

中报符合预期，下半年继续快速增长值得期待

买入 (维持)

2018年08月14日

证券分析师 谢恒

执业证号: S0600518020001

021-60199793

xieh@dwzq.com.cn

研究助理 姚康

yaok@dwzq.com.cn

盈利预测预估值	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入 (百万元)	2,179	3,497	4,853	6,179
同比 (%)	28.8%	60.5%	38.8%	27.3%
归母净利润 (百万元)	157	311	460	617
同比 (%)	42.2%	98.5%	47.6%	34.2%
每股收益 (元/股)	0.16	0.31	0.46	0.62
P/E (倍)	43.45	21.89	14.83	11.05

公告: 公司发布 2018 年半年度报告, 上半年营业收入 12.37 亿元, 同比增长 21.17%; 归母净利润 1.62 亿元, 同比增长 61.31%, 落于预告中值之上。其中第二季度营业收入 6.45 亿, 同比增长 26.31%; 归母净利润 0.80 亿, 同比增长 72.58%。

投资要点

■ “材料+装备”双轮驱动，业绩保持高速增长。公司 Q2 归母净利润同比增长 73%，延续一季度高速增长的态势，主要因为：1) 公司蓝宝石晶棒和衬底产能快速释放，产品应用在 LED 市占率进一步提升，带动业绩同比大幅增长；2) 磁性材料在汽车电子、服务器、无线充电等新市场实现销售翻番；3) 受益于新材料、新能源、新型显示和半导体等行业景气度的持续提升，专用装备业务继续保持快速增长。

■ 自制优质设备+工艺改善，盈利能力大幅改善。公司 Q2 毛利率 29.03%，同比提升 2.68 个百分点，净利率 12.56%，同比提升 3.49 个百分点，盈利能力大幅改善，主要得益于公司自制优质长晶设备，持续改进加工工艺，是业内少数能够量产 400Kg 蓝宝石晶体公司，成本得到有效控制，同时，产能快速释放后规模效应也逐渐显现。

■ 5G 加速，半导体设备进展顺利，未来成长空间广阔。公司 Q2 毛利率 29.03%，同比提升 2.68 个百分点，净利率 12.56%，同比提升 3.49 个百分点，盈利能力大幅改善，主要得益于公司自制优质长晶设备，持续改进加工工艺，是业内少数能够量产 400Kg 蓝宝石晶体公司，成本得到有效控制，同时，产能快速释放后规模效应也逐渐显现。
半导体设备方面，公司 8 英寸 CMP 专用设备样机开发基本完成，半导体硅单晶生长炉和硅片研磨机以及晶圆减薄设备市场订单的获得与量产将成为新的业绩增长点。

■ 盈利预测与投资评级：预计 18-20 年公司净利润为 3.1、4.6、6.2 亿元，实现 EPS 为 0.31、0.46、0.62 元，对应 PE 为 21.9、14.8、11.1 倍，基于公司近两年较快的业绩增长预期，维持“买入”评级！

■ 风险提示：蓝宝石产能过剩；压电晶体扩产进度缓慢；CMP 设备验证缓慢。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	6.84
一年最低/最高价	6.10/10.20
市净率(倍)	1.78
流通 A 股市值(百万元)	6816.51

基础数据

每股净资产(元)	3.85
资产负债率(%)	33.05
总股本(百万股)	996.57
流通 A 股(百万股)	996.57

相关研究

- 1、《天通股份 (600330): “材料+设备”战略优势凸显，业绩继续高速增长》2018-07-04
- 2、《天通股份 (600330): 材料和装备比肩齐飞，多项业务卡位行业风口》2018-05-24

天通股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2017A	2018E	2019E	2020E		2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	2266	3351	3761	4908	营业收入	2179	3497	4853	6179
现金	834	753	920	938	减:营业成本	1657	2574	3499	4393
应收账款	581	1214	1277	1895	营业税金及附加	19	30	41	51
存货	557	1022	1124	1570	营业费用	61	100	128	172
其他流动资产	295	363	440	505	管理费用	254	358	482	590
非流动资产	3190	4522	5808	6895	财务费用	12	63	143	211
长期股权投资	323	376	429	485	资产减值损失	52	70	97	124
固定资产	1694	2854	3947	4881	加:投资净收益	15	23	25	26
在建工程	356	489	631	728	其他收益	0	0	0	0
无形资产	144	140	140	140	营业利润	176	325	488	664
其他非流动资产	672	663	661	662	加:营业外净收支	-2	19	21	20
资产总计	5456	7874	9570	11803	利润总额	174	344	509	685
流动负债	1309	3283	4524	6145	减:所得税费用	14	28	42	56
短期借款	471	2000	3000	4200	少数股东损益	3	5	8	11
应付账款	475	871	960	1339	归属母公司净利润	157	311	460	617
其他流动负债	363	412	565	606	EBIT	178	395	635	875
非流动负债	391	395	395	394	EBITDA	358	628	983	1347
长期借款	0	4	3	3					
其他非流动负债	391	391	391	391	重要财务与估值指标	2017A	2018E	2019E	2020E
负债合计	1701	3678	4919	6540	每股收益(元)	0.16	0.31	0.46	0.62
少数股东权益	27	32	40	51	每股净资产(元)	3.74	4.18	4.63	5.23
					发行在外股份(百万				
归属母公司股东权益	3727	4163	4611	5212	股)	830	997	997	997
负债和股东权益	5456	7874	9570	11803	ROIC(%)	3.6%	5.5%	7.3%	8.2%
					ROE(%)	4.3%	7.5%	10.0%	11.9%
					毛利率(%)	24.0%	26.4%	27.9%	28.9%
现金流量表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E	销售净利率(%)	7.2%	8.9%	9.5%	10.0%
经营活动现金流	145	-133	931	577	资产负债率(%)	31.2%	46.7%	51.4%	55.4%
投资活动现金流	-310	-1542	-1608	-1533	收入增长率(%)	28.8%	60.5%	38.8%	27.3%
筹资活动现金流	234	1595	845	973	净利润增长率(%)	42.2%	98.5%	47.6%	34.2%
现金净增加额	67	-81	167	17	P/E	43.45	21.89	14.83	11.05
折旧和摊销	181	233	347	472	P/B	1.83	1.64	1.48	1.31
资本开支	263	1280	1232	1032	EV/EBITDA	19.17	13.51	9.50	7.81
营运资本变动	-254	-722	-1	-708					

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

