

各项业务进展顺利，延续上半年高增长态势 买入（维持）

2018年10月15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	3,245	4,438	5,607
同比(%)	28.8%	48.9%	36.8%	26.3%
归母净利润(百万元)	157	311	460	617
同比(%)	42.2%	98.4%	47.8%	34.1%
每股收益(元/股)	0.16	0.31	0.46	0.62
P/E(倍)	32.21	16.23	10.98	8.19

公告：公司发布2018年三季报，前三季度实现营收19.08亿元，同比增长21.78%；归母净利润2.33亿元，同比增长55.15%。其中第三季度营收同比增长22.92%至6.72亿元，归母净利润同比增长42.74%至0.71亿元。

投资要点

■ **各项业务进展顺利，延续上半年高增长态势**：公司2018Q3归母净利润0.71亿，同比增长42.74%，延续2018H1高增长态势，主要得益于蓝宝石和专用装备业务继续保持快速增长，磁材和电子部品受益结构调整同比也保持稳定的增速。

■ **设备工艺一体化，推动盈利能力持续改善**：公司2018Q3单季度毛利率26.04%，同比增加1.87个百分点，净利率10.52%，同比提升1.42个百分点，盈利能力持续提升，主要得益于公司蓝宝石晶体材料核心工艺与专用设备的一体化，即使下游LED芯片价格出现下滑，蓝宝石衬底、晶棒和窗口产品的成本优势依旧行业领先。

■ **沿“材料+设备”持续布局，未来成长空间广阔**：继磁材、蓝宝石、压电晶体之后，公司又进行了第三代化合物半导体碳化硅衬底材料的布局，主要面向电力电子领域，在新能源汽车、光伏逆变器和充电桩等都有丰富的应用。专用设备方面，8英寸CMP即将进入验证阶段，面板Bonding设备进展十分顺利，未来国产替代空间广阔。另外，公司近期公告股份回购计划，彰显了对未来发展的信心。

■ **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16.2、11、8.2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)	5.07
一年最低/最高价	4.83/10.20
市净率(倍)	1.32
流通A股市值(百万元)	5052.59

基础数据

每股净资产(元)	3.88
资产负债率(%)	35.65
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)：中报符合预期，下半年继续快速增长值得期待》2018-08-15
- 2、《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
- 3、《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	2,266	3,325	3,450	4,900	营业收入	2,179	3,245	4,438	5,607
现金	834	997	779	1,364	减:营业成本	1,657	2,388	3,200	3,987
应收账款	581	1,085	1,194	1,685	营业税金及附加	19	24	36	46
存货	557	908	1,055	1,390	营业费用	61	97	130	156
其他流动资产	295	336	423	461	管理费用	254	372	493	599
非流动资产	3,190	4,240	5,362	6,309	财务费用	12	57	124	183
长期股权投资	323	370	418	467	资产减值损失	52	0	0	0
固定资产	1,694	2,617	3,571	4,387	加:投资净收益	15	17	20	20
在建工程	356	450	571	653	其他收益	0	0	0	0
无形资产	144	140	140	140	营业利润	176	324	476	655
其他非流动资产	672	663	661	662	加:营业外净收支	-2	42	41	39
资产总计	5,456	7,565	8,812	11,209	利润总额	174	366	517	695
流动负债	1,309	3,145	3,940	5,728	减:所得税费用	14	54	52	70
短期借款	471	2,000	2,500	4,000	少数股东损益	3	1	4	8
应付账款	475	774	900	1,186	归属母公司净利润	157	311	460	617
其他流动负债	363	371	540	542	EBIT	178	413	627	859
非流动负债	391	394	394	394	EBITDA	358	635	944	1,288
长期借款	0	3	3	2					
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	1,701	3,540	4,334	6,122	每股收益(元)	0.16	0.31	0.46	0.62
少数股东权益	27	28	32	40	每股净资产(元)	3.74	4.01	4.46	5.06
归属母公司股东权益	3,727	3,997	4,445	5,046	发行在外股份(百万股)	830	997	997	997
负债和股东权益	5,456	7,565	8,812	11,209	ROIC(%)	3.6%	5.5%	7.7%	8.2%
					ROE(%)	4.3%	7.7%	10.4%	12.3%
					毛利率(%)	24.0%	26.4%	27.9%	28.9%
					销售净利率(%)	7.2%	9.6%	10.4%	11.0%
					资产负债率(%)	31.2%	46.8%	49.2%	54.6%
					收入增长率(%)	28.8%	48.9%	36.8%	26.3%
					净利润增长率(%)	42.2%	98.4%	47.8%	34.1%
					P/E	32.21	16.23	10.98	8.19
					P/B	1.36	1.26	1.14	1.00
					EV/EBITDA	14.25	10.20	7.62	6.31

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>

