

材料、装备比肩齐飞，全年业绩高速增长 买入（维持）

2019 年 01 月 23 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	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	2,179	2,803	3,604	4,635
同比（%）	28.8%	28.6%	28.6%	28.6%
归母净利润（百万元）	157	298	453	611
同比（%）	42.2%	90.1%	52.0%	34.8%
每股收益（元/股）	0.16	0.30	0.45	0.61
P/E（倍）	39.96	21.02	13.83	10.26

公告：公司公告 2018 年年度业绩预告，预计全年实现归母净利润约为 2.8-3.1 亿元，同比增长 80%-95%；其中 Q4 单季度归母净利润 4910 万-7262 万，增速 653%-1014%；预计全年实现扣非归母净利润约为 2.4-2.6 亿元，同比增长 98%-118%。

投资要点

■ **材料、装备双轮驱动，全年业绩高速增长：**公司 18 年全年归母净利润同比增长 80%-95%，Q4 单季度增速 653%-1014%，实现了高速增长，主要得益于：1）材料、装备互为支撑、协同发展，蓝宝石市占率快速提升，智能装备订单大幅增加，同时磁材和电子部品受益产品、客户结构优化也保持稳定的增速；2）股权转让、政府补助等贡献 4736 万。

■ **设备工艺一体化构筑竞争壁垒，盈利能力逆势大幅改善：**受 LED 行业产能过剩影响，蓝宝石衬底价格持续下滑，公司凭借独特的长晶技术优势和设备整线自制能力，生产成本持续下降，盈利能力逆势大幅改善；同时，磁材向服务器、无线充电、汽车电子等高端应用的渗透，对当期利润也有较为显著的增厚。

■ **半导体设备、滤波器进展顺利，回购彰显发展信心：**18 年 12 月底，公司子公司天通吉成参与的合资企业浙江吉宏与华虹半导体签署 8 英寸 CMP 设备验证意向协议，未来通过验证后有望迎来广阔的国产替代空间。同时公司在压电晶体、第三代化合物半导体碳化硅衬底材料的进展十分顺利，有望受益 5G、新能源汽车对滤波器和大功率器件的需求。另外，截至 19 年 1 月 2 日，公司回购股份比例已经达到 1%，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、4.5、6.1 亿元，实现 EPS 为 0.30、0.45、0.61 元，对应 PE 为 21.02、13.83、10.26 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：**蓝宝石产能持续过剩；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)	6.29
一年最低/最高价	4.83/9.05
市净率(倍)	1.62
流通 A 股市值(百万元)	6268.40

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)：各项业务进展顺利，延续上半年高速增长态势》2018-10-15
- 2、《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
- 3、《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

天通股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	TRUE	2018E	2019E	2020E	利润表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	2,266	3,538	4,070	5,486	营业收入	2,179	2,803	3,604	4,635
现金	834	1,698	1,842	2,594	减:营业成本	1,657	2,040	2,527	3,198
应收账款	581	858	992	1,387	营业税金及附加	19	21	29	38
存货	557	694	855	1,106	营业费用	61	84	105	129
其他流动资产	295	288	381	399	管理费用	254	321	400	495
非流动资产	3,190	3,754	4,479	5,352	财务费用	12	45	95	145
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	2,200	2,812	3,552	加:投资净收益	15	17	20	20
在建工程	356	381	447	531	其他收益	0	0	0	0
无形资产	144	140	140	140	营业利润	176	309	468	648
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	7,292	8,549	10,838	利润总额	174	350	509	688
流动负债	1,309	2,887	3,699	5,385	减:所得税费用	14	51	52	69
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	592	730	944	归属母公司净利润	157	298	453	611
其他流动负债	363	295	469	441	EBIT	178	387	592	818
非流动负债	391	393	393	393	EBITDA	358	590	853	1,165
长期借款	0	1	1	2	重要财务与估值指				
其他非流动负债	391	391	391	391	标	2017A	2018E	2019E	2020E
负债合计	1,701	3,280	4,092	5,778	每股收益(元)	0.16	0.30	0.45	0.61
少数股东权益	27	28	32	40	每股净资产(元)	3.74	4.00	4.44	5.04
归属母公司股东权益	3,727	3,984	4,425	5,020	发行在外股份(百万	830	997	997	997
负债和股东权益	5,456	7,292	8,549	10,838	股)				
现金流量表 (百万元)					ROIC(%)	3.6%	5.2%	7.3%	7.8%
经营活动现金流	145	170	717	613	ROE(%)	4.3%	7.4%	10.3%	12.2%
投资活动现金流	-310	-750	-966	-1,201	毛利率(%)	24.0%	27.2%	29.9%	31.0%
筹资活动现金流	234	1,444	393	1,339	销售净利率(%)	7.2%	10.6%	12.6%	13.2%
现金净增加额	67	864	144	752	资产负债率(%)	31.2%	45.0%	47.9%	53.3%
折旧和摊销	181	203	261	347	收入增长率(%)	28.8%	28.6%	28.6%	28.6%
资本开支	263	518	676	825	净利润增长率(%)	42.2%	90.1%	52.0%	34.8%
营运资本变动	-254	-359	-76	-478	P/E	39.96	21.02	13.83	10.26
					P/B	1.68	1.57	1.42	1.25
					EV/EBITDA	17.64	11.85	8.61	6.96

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>