



2019年01月31日

# 增持(维持)

当前价: 6.23 元

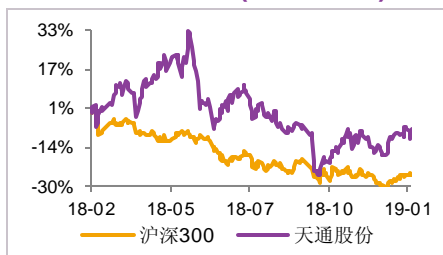
分析师: 王凤华

执业编号: S0300516060001  
邮箱: wangfenghua@lxsec.com

研究助理: 彭星煜

电话: 010-66235716  
邮箱: pengxingyu@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源: 聚源

盈利预测

百万元	2017A	2018E	2019E	2020E
主营收入	2179	2627	3484	4523
(+/-)	28.8%	20.6%	32.6%	29.8%
归母净利润	157	294	406	520
(+/-)	42.2%	87.5%	37.9%	28.2%
EPS(元)	0.19	0.30	0.41	0.52
P/E	59	21	15	12

资料来源: 联讯证券研究院

相关研究

《【联讯电子公司点评】天通股份(600330): 顺应行业发展趋势, 多业务助力公司成长》2018-01-22

## 天通股份(600330.SH)

# 【联讯电子公司点评】天通股份: 材料与设备双轮驱动, 新产品新市场推动成长

### 投资要点

#### 材料与设备双轮驱动助力公司成长

天通股份以电子材料为核心, 围绕粉体材料和关键装备、晶体材料和关键装备两条主线布局, 实行材料与装备“双轮驱动”的发展策略。

2018-3Q 公司实现营业收入 19.08 亿元, 同比增长 22%, 实现归母净利润、扣非归母净利润分别为 2.33、1.88 亿元, 同比分别增长 55%、46%。

公司预计 2018 年实现归母净利润 2.82~3.06 亿元, 同比增长 80%~95%。

#### 专用设备业务快速增长

受益于半导体、新能源、新材料、新型显示产业的快速发展, 以及国内在半导体、平板显示等领域的建厂潮, 公司专用装备业务保持快速增长。粉体材料专用的成型压机、周边磨床、烧结设备在粉末冶金、硬质合金、锂电池行业的订单饱满。

晶体材料设备中, 400kg 蓝宝石生长炉大批量生产。半导体硅单晶生长炉、硅片研磨机以及晶圆减薄设备获得订单与量产成为新的业绩增长点。半导体 8 英寸 CMP 专用设备样机开发基本完成。新型显示专用设备在国内龙头企业获得的 AMOLED 在线自动化设备大额订单和集成电路制造晶圆搬送设备的批量订单。污泥干化成套设备受益于相关政策, 订单与业绩均大幅超预期。

#### 磁性材料产品结构优化

公司加快在金属软磁、MD(一体电感)、无线充电等新业务上的推进速度。在汽车电子、服务器、无线充电等新市场上的销售额翻番增长。在高频材料、宽温材料、高居里温度材料等领域的研发也取得了重大突破。公司年产 220 万平方米高性能铁氧体片材料项目也在推进之中。该项目重点针对智能手机、新能源汽车等领域无线充电应用的市场需求。以车电子、云计算服务器、5G 通讯和无线充电新兴市场持续升温, 对高端磁性材料的需求迅速增加, 该业务有望持续增长。

#### 巩固在蓝宝石行业中的领先地位

公司持续巩固在蓝宝石行业中的领先地位, 提升晶棒加工和衬底生产产能, 扩大在 LED 市场的占有率。同时加强对蓝宝石长晶技术和切磨抛工艺的研究, 提升大尺寸长晶的良率和加工效率, 不断降低成本。针对未来 Micro-LED 的应用需求, 积极开展相关技术的开发。拓展智能手机、传统手表和智能手表、工业大尺寸视窗盖板、红外探测器和传感器等市场。截至 2018 年底公司形成年产 6000 万 TIE(折合 2 英寸棒)和年产 2600 万 T14



(折合 2 寸片)的产能，具备规模优势。

#### ✧ 压电晶体是重要发展方向，实现批量出货

压电晶体材料是公司重要发展方向。压电晶体产品已经实现量产，对多家客户批量供货。公司压电晶体产业已形成 4 英寸、6 英寸 LT、LN 各种轴向晶体、晶片的量产能力，产品质量获得国内外客户认证。在长晶、晶片黑化等关键技术处于行业领先水平。目前声表器件（SAW）全球市场规模超过 200 亿人民币，主要被日本垄断，随着国产替代不断推进，国内厂商市场份额有望快速增长。

#### ✧ 提升自动化生产水平，布局汽车电子等新业务

电子部品业务通过生产线自动化改造，制造工艺智能化提升，降低运营成本。采取提升在老客户群体中的市场份额，并争取同行知名大客户的市场策略，积极开拓汽车电子、存储服务器市场。同时积极布局物联网模块行业，储备公司新的业绩增长点。

#### ✧ 股份回购计划顺利推进

2018 年 10 月 16 日公司发布公告将用自有资金对股票实施回购。主要原因是针对公司股价处于历史较低水平，充分维护公司和投资者利益，稳定投资者预期，增强市场信心，推动公司股票价值的合理回归。回购价格上限不超过每股 9.8 元。回购资金总额不低于人民币 0.8 亿元、不超过人民币 1.2 亿元。回购的股份将作为公司后期实施股权激励计划或员工持股计划的股票来源，若股权激励计划因不可抗力等因素未能成功实施，公司会将未过户的回购股份予以注销并相应减少注册资本。

截至 2019 年 1 月 3 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购 10,121,777 股，占公司总股本的 1.02%，成交的最高价为 6.13 元/股、最低价为 4.95 元/股，支付的总金额为人民币 56,590,846.12 元（含佣金、过户费等交易费用）。股份回购计划显示了公司对未来发展的信心。

#### ✧ 盈利预测与投资建议

预测公司 2018~2020 年营业收入分别为 26.27、34.84、45.23 亿元，同比分别增长 20.6%、32.6%、29.8%。对应归母净利润分别为 2.94、4.06、5.20 亿元，同比分别增长 87.5%、37.9%、28.2%。EPS 分别为 0.30、0.41、0.52 元，对应市盈率分别为 21、15、12。维持“增持”评级。

#### ✧ 风险提示

1、新客户拓展不及预期的风险；2、新产品研发进度不及预期的风险；3、LED 供过于求价格下滑导致蓝宝石价格承压。



## 附录：公司财务预测表（百万元）

资产负债表	2017	2018E	2019E	2020E	现金流量表	2017	2018E	2019E	2020E
流动资产	2,266	2,833	3,541	4,249	经营活动现金流	145	116	231	301
货币资金	834	1,060	1,216	1,363	净利润	160	297	408	523
应收票据及应收账款	687	892	1,205	1,446	折旧摊销	181	217	250	275
其它应收款	19	28	36	47	财务费用	12	26	35	45
预付账款	29	88	114	148	投资损失	-15	-15	-15	-15
存货	557	668	869	1,042	营运资金变动	-2	108	531	514
其他	141	96	101	203	其它	-191	-518	-978	-1,040
非流动资产	3,190	3,349	3,517	3,692	投资活动现金流	-310	-217	-174	-174
长期股权投资	323	323	323	323	资本支出	263	290	174	174
固定资产	1,694	1,914	2,106	2,211	长期投资	323	323	323	323
无形资产	144	151	159	167	其他	276	396	323	323
其他	1,029	961	929	992	筹资活动现金流	234	328	98	20
资产总计	5,456	6,182	7,057	7,941	短期借款	471	848	848	848
流动负债	1,309	1,768	1,944	2,139	长期借款	0	0	0	0
短期借款	471	848	848	848	其他	-237	-520	-749	-828
应付票据及应付账款	590	708	885	1,063	现金净增加额	69	227	156	147
其他	248	211	211	228					
非流动负债	391	431	474	521	<b>主要财务比率</b>	<b>2017</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
其他	391	431	474	521	营业收入	28.82%	20.56%	32.59%	29.82%
负债合计	1,701	2,198	2,418	2,660	营业利润	107.1%	88.7%	37.31%	27.88%
少数股东权益	27	29	30	32	归属母公司净利润	42.17%	87.48%	37.90%	28.20%
归属母公司股东权益	3,727	3,955	4,609	5,250	获利能力				
负债和股东权益	5,456	6,182	7,057	7,941	毛利率	23.96%	27.05%	27.87%	27.87%
<b>利润表</b>	<b>2017</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	净利率	7.20%	11.19%	11.64%	11.50%
营业收入	2,179	2,627	3,484	4,523	ROE	4.34%	7.68%	9.47%	10.54%
营业成本	1,657	1,917	2,513	3,262	偿债能力				
营业税金及附加	19	23	29	37	资产负债率	31.18%	35.56%	34.26%	33.49%
销售费用	61	68	87	113	流动比率	173.07%	160.25%	182.10%	198.65%
管理费用	254	305	404	525	速动比率	130.54%	122.44%	137.42%	149.91%
财务费用	12	26	35	45	营运能力				
资产减值损失	52	42	50	60	总资产周转率	0.43	0.45	0.53	0.60
公允价值变动收益	0	0	0	0	应收帐款周转率	3.39	3.33	3.32	3.41
投资净收益	15	18	24	29	应付帐款周转率	3.18	2.95	3.15	3.35
其他收益	37	66	66	73					
营业利润	176	332	456	583	每股指标(元)				
营业外收入	2	2	2	2	每股收益	0.19	0.30	0.41	0.52
营业外支出	4	4	4	4	每股经营现金	0.17	0.12	0.23	0.30
利润总额	174	330	454	581	每股净资产	4.52	4.00	4.66	5.30
所得税	14	33	45	58	估值比率				
净利润	160	297	408	523	P/E	58.50	21.11	15.31	11.94
少数股东损益	3	3	3	3	P/B	2.44	1.56	1.34	1.18
归属母公司净利润	157	294	406	520	EV/EBITDA	28.37	13.38	10.50	8.75
EBITDA	354	549	706	858					

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究院



## 分析师简介

王风华, 中国人民大学硕士研究生, 现任联讯证券研究院执行院长。2016 年加入联讯证券, 证书编号: S0300516060001。

## 研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格, 经营证券业务许可证编号: 10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买入: 相对大盘涨幅大于 10%;

增持: 相对大盘涨幅在 5%~10%之间;

持有: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间;

减持: 相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

增持: 我们预计未来报告期内, 行业整体回报高于基准指数 5%以上;

中性: 我们预计未来报告期内, 行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间;

减持: 我们预计未来报告期内, 行业整体回报低于基准指数 5%以下。



## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

## 联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层  
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：[www.lxsec.com](http://www.lxsec.com)