



2020-08-31

公司点评报告

买入/调高

天通股份(600330)

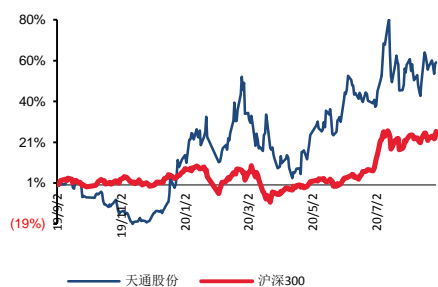
目标价: 13.67

昨收盘: 11.25

材料 材料 II

## 蓝宝石行业需求改善，半导体级长晶设备静待突破

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	997/997
总市值/流通(百万元)	11,211/11,211
12个月最高/最低(元)	12.70/5.77

### 相关研究报告:

天通股份(600330)《蓝宝石行业承压表现欠佳，压电晶体与专用装备砥砺前行》—2020/04/17

### 证券分析师: 王凌涛

电话: 021-58502206

E-MAIL: wanglt@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519110001

### 证券分析师助理: 沈钱

电话: 021-58502206-8008

E-MAIL: shenqian@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190119110024

**事件:** 公司 28 日晚间发布上半年报告, 2020 年上半年实现营业收入 14.09 亿元, 同比增加 19.32%, 实现归母净利润 2.12 亿元, 同比增加 83.6%, 实现扣非归母净利润 7110 万元, 同比增加 15.79%。

**蓝宝石行业承压有所缓解, 下游行业疫情影响逐渐好转与 Mini Led 渗透有望拉动重归成长。**在上一篇公司年报点评中, 我们曾指出公司 2019 年业绩下滑与蓝宝石领域的行业压力有着非常明确的关联。今年一季度疫情确实对行业仍有相当程度的负面影响, 但是从另一个角度看也加速了行业出清。二季度国内疫情好转后, 行业需求状况出现一定程度好转, 而下半年 Mini Led 所带动的 LED 芯片端需求新增量, 成为需求改善的全新推动力。天通股份当下毫无疑问是国内最大的蓝宝石供应厂商, 在蓝宝石长晶技术方向上具备核心竞争优势, 200 公斤级晶体已成熟量产, 400-600 公斤级蓝宝石晶体的量产进程也在推进之中。LED 芯片行业从供需困境中逐渐走出需要一定时间, 期待公司今年能交出强于去年的年终答卷。此外, 在消费电子侧, 最近两年高端智能手表、终端盖板等领域, 某些重磅品牌客户在蓝宝石的应用方向上的投入也在逐年提升, 这些都会是行业格局明确的蓝宝石行业继续成长的潜在驱动源。

**高端装备仍是公司逆势成长的驱动核心。**公司半年报中明确提及: “通过与国内龙头企业的协同开发与深度合作, 硅片成套加工设备与 AMOLED 模组绑定设备产业化应用取得实质性突破”, “切磨抛及相关自动化设备, 实现大尺寸衬底的超光滑表面加工, 并且得到了全球大型太阳能单晶硅制造商后段切磨抛设备的独家订单。半导体行业的 12 吋单晶生长设备在研发验证中。”对行业有一定了解的读者一定会明白公司半年报中这些关键信息所传递的意义。

天通股份在晶体材料相关制程领域沉淀多年, 与海外许多行业供应商有非常深厚的技术合作基础, 在过去两年通过控股湖南新天力和日进精密后, 在后段切磨抛等领域补齐了短板, 现在已经能够给行业重量级客户提供针对太阳能、半导体等不同方向的全套解决方案, 并且在半导体及 12 吋单晶生长方向上也取得了行业关键客户的认可, 这些长足进展都是天通多年积累的水到渠成, 也是接下来在半导体领域持续进阶向前的重要根基。

公司所持有的多家上市公司股权为未来三年成长提供明确安全垫。公司目前持有两家上市公司股权均已进入或即将进入可减持期：公司一共持有博创科技 1602 万股股权，是其第一大流通股股东，按博创科技市价，资产价值超过 8.9 亿元。自去年到今年上半年第一次完成减持 166 万股之后，今年下半年还将继续减持，今年上半年累计为公司贡献投资收益超过 1.2 亿元，预测今年全年的贡献不在小数。

此外，公司还持有亚光科技 6949 万股股权，按亚光科技市价，资产价值接近 13.4 亿元，这些股份到今年 10 月 23 日后将进入正常减持期，加上博创科技的股权价值，公司可供出售金融资产达到 22 亿以上，这些都将成为未来两年的投资收益奠定丰厚的基础。

**盈利预测和评级：提升评级至买入。**天通股份在度过去年的行业低谷和今年一季度的疫情期后，晶体材料与粉体材料领域的行业需求开始出现明确的缓解与成长。随着 5G 时代逐步来临，公司在通信、微波、陶瓷、稀土永磁、压电晶体等材料领域的布局将明确呈现出增长弹性。高端装备领域的持续成长也印证了公司管理层过去数年的躬耕终见成效，我们预计公司 2020-2022 年分别实现净利润 4.10 亿、3.65 亿和 4.31 亿元，当前股价对应 PE 27.35、30.68 和 25.99 倍，提升评级至买入。

**风险提示：**（1）LED 行业出清速度慢于预期导致公司蓝宝石业务恢复受阻；（2）疫情影响国内电子产品整体销售，公司磁性、蓝宝石、压电晶体等多种材料需求被遏制；（3）疫情引起全球经济下滑，使得半导体投资进度不及预期。

#### ■ 盈利预测和财务指标：

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	2780	3258	4210	5041
(+/-%)	6.51	17.19	29.22	19.74
净利润(百万元)	162	410	365	431
(+/-%)	-42.3	148.4	-9.9	18.8
摊薄每股收益(元)	0.16	0.41	0.37	0.43
市盈率(PE)	69.03	27.35	30.68	25.99

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表(百万)**

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	749	682	1,223	1,360	1,664
应收和预付款项	989	1,329	1,388	2,122	2,080
存货	632	899	1,037	1,071	1,447
其他流动资产	144	150	154	156	167
流动资产合计	2,514	3,059	3,801	4,709	5,358
长期股权投资	313	301	307	315	323
投资性房地产	23	23	18	14	10
固定资产	2,113	2,189	2,007	1,848	1,606
在建工程	249	238	312	287	280
无形资产	299	286	257	229	201
长期待摊费用	9	26	29	13	14
其他非流动资产	420	597	437	451	481
资产总计	5,939	6,719	7,168	7,865	8,273
短期借款	751	919	975	926	991
应付和预收款项	932	1,160	1,188	1,754	1,692
长期借款	0	70	70	70	70
其他负债	391	428	501	417	506
负债合计	2,074	2,577	2,735	3,167	3,259
股本	997	997	997	997	997
资本公积	2,403	2,378	2,378	2,378	2,378
留存收益	427	692	978	1,233	1,533
归母公司股东权益	3,827	4,067	4,353	4,608	4,908
少数股东权益	38	74	81	91	105
股东权益合计	3,865	4,141	4,434	4,698	5,013
负债和股东权益	5,939	6,719	7,168	7,865	8,273

**现金流量表(百万)**

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营性现金流	93	-88	668	561	628
投资性现金流	-335	-215	-37	-252	-281
融资性现金流	159	160	-89	-171	-43
现金增加额	-81	-144	541	137	304

**利润表(百万)**

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	2,610	2,780	3,258	4,210	5,041
营业成本	1,851	2,104	2,458	3,172	3,789
营业税金及附加	22	18	21	29	33
销售费用	62	64	75	120	146
管理费用	173	190	223	328	391
财务费用	30	42	36	30	25
资产减值损失	61	-42	35	55	82
投资收益	6	44	166	78	68
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	303	202	466	424	520
其他非经营损益	11	-5	-5	3	-8
利润总额	314	197	461	428	512
所得税	23	30	44	52	67
净利润	290	168	416	375	446
少数股东损益	7	5	7	10	14
归母股东净利润	284	162	410	365	431

**预测指标**

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
毛利率	29.10%	24.30%	24.60%	24.70%	24.80%
销售净利率	11.10%	6.00%	12.80%	8.90%	8.80%
销售收入增长率	19.80%	6.50%	17.20%	29.20%	19.70%
EBIT 增长率	89.40%	-31.00%	108.50%	-8.20%	17.70%
净利润增长率	81.80%	-42.30%	148.40%	-9.90%	18.80%
ROE	0.07	0.04	0.09	0.08	0.09
ROA	0.06	0.04	0.07	0.06	0.06
ROIC	0.1	0.05	0.09	0.09	0.1
EPS(X)	0.28	0.16	0.41	0.37	0.43
PE(X)	39.54	69.03	27.35	30.68	25.99
PB(X)	2.93	2.76	2.58	2.43	2.28
PS(X)	4.3	4.03	3.44	2.66	2.22
EV/EBITDA(X)	19.32	23.77	12.17	12.04	10.81

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5% 以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平 -5% 与 5% 之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5% 以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15% 以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5% 与 15% 之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 5% 之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 -15% 之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。