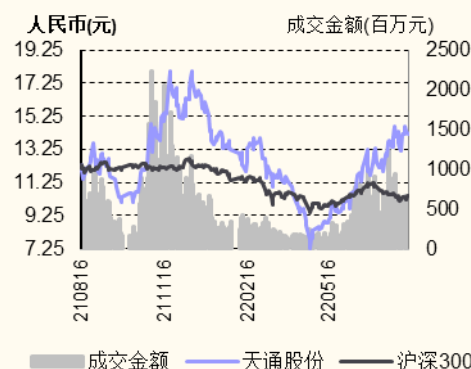


天通股份 (600330.SH) 买入 (维持评级)
公司点评

市场价格 (人民币): 14.17 元
目标价格 (人民币): 19.80-19.80 元

市场数据 (人民币)

总股本(亿股) 9.97
已上市流通 A 股(亿股) 9.97
总市值(亿元) 141.21
年内股价最高最低(元) 18.02/7.25
沪深 300 指数 4191
上证指数 3277


相关报告

1.《材料、装备协同发展,公司迈入发展快车道-《2022-07-0...》, 2022.7.5

樊志远 分析师 SAC 执业编号: S1130518070003
(8621)61038318
fanzhiyuan@gjzq.com.cn

刘妍雪 分析师 SAC 执业编号: S1130520090004
liuyanxue@gjzq.com.cn

邓小路 分析师 SAC 执业编号: S1130520080003
dengxiaolu@gjzq.com.cn

Q2 扣非利润超预期, 新能源业务需求旺盛
公司基本情况 (人民币)

项目	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	3,156	4,085	5,102	6,449	8,063
营业收入增长率	13.52%	29.44%	24.91%	26.38%	25.04%
归母净利润(百万元)	381	415	625	681	844
归母净利润增长率	134.70%	8.87%	50.70%	8.85%	23.99%
摊薄每股收益(元)	0.383	0.416	0.628	0.683	0.847
每股经营性现金流净额	-0.06	0.49	1.02	0.51	0.71
ROE(归属母公司)(摊薄)	8.08%	8.24%	11.24%	11.08%	12.25%
P/E	26.46	38.97	22.58	20.74	16.73
P/B	2.14	3.21	2.54	2.30	2.05

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

■ 8 月 13 日, 公司披露 2022 半年报, 上半年实现营收 21.25 亿元, 同比增长 15.7%; 归母净利润 2.53 亿元, 同比增长 13.48%, 扣非净利润 2.04 亿元, 同比增长 45.7%, 其中 Q2 扣非净利润 1.27 亿元, 同比增长 59.89%, 业绩超预期。

经营分析

- **Q2 扣非利润创新高, 蓝宝石、光伏设备业务盈利能力进一步提升。**得益于公司前期在蓝宝石、光伏设备等业务的有力布局, 公司上半年蓝宝石及光伏业务实现了较好的发展。蓝宝石在 400KG 晶体稳定量产的基础上, 实现了良率提升及成本下降, 公司设备、长晶一体化明显, 技术提升较快, 公司 700Kg 晶体已经进入小量生产阶段, 保持了行业的领先地位, 盈利能力进一步增强。光伏设备业务方面, 公司在截断、开方、倒磨设备优势明显, 创新推出新一代开磨一体机, 得到了下游主要客户的高度认可, 截断、开方、倒磨设备累计在手订单大幅提升, 上半年在手订单已经达到 70GW, 对应 8 亿元以上订单。此外磁性业务聚焦新能源及汽车电子领域发展, 上半年, 在汽车电子领域营收增长超过 80%, 立项新产品中汽车电子产品占比超过 80%。
- **光伏设备、锂电烧结设备、蓝宝石业务发力, 下半年继续高增长可期。**公司截断、开方、倒磨设备下半年进入交货期, 目前下游市场需求旺盛, 仍在大量接单。公司正在快速切入锂电池正极烧结设备领域, 生产的钟罩炉、辊道窑烧结设备是锂电池正负极材料制备的核心设备, 目前已和下游大客户形成深度合作, 未来高成长可期。蓝宝石业务产能持续扩张, 核心优势明显, 未来在 mini LED 及新型光学应用的拉动下, 有望继续保持快速增长。电子部品业务方面, 光伏微逆制造快速增长, 盈利能力有望进一步增强。在光伏长晶炉方面, 公司正与合作伙伴加速推进新一代 CCZ 长晶炉的产业化落地。

投资建议

- 预测公司 2022-2024 年利润分别为 6.25 亿、6.81 亿、8.44 元, EPS 分别为 0.63、0.68、0.85 元, 现价 (14.17 元) 对应 PE 分别为 22.6、20.7、16.7 倍, 公司是蓝宝石龙头, 光伏设备及锂电材料烧结设备业务快速增长, 维持“买入”评级。

风险提示

- 专用装备、磁性材料、压电晶体材料市场需求增长不及预期。

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	2,780	3,156	4,085	5,102	6,449	8,063	货币资金	682	411	573	1,323	1,383	1,734
增长率		13.5%	29.4%	24.9%	26.4%	25.0%	应收款项	1,281	1,698	1,992	2,049	2,501	3,016
主营业务成本	-2,104	-2,433	-3,025	-3,743	-4,716	-5,888	存货	899	1,071	1,160	1,333	1,680	2,097
%销售收入	75.7%	77.1%	74.0%	73.3%	73.1%	73.0%	其他流动资产	198	364	470	61	76	95
毛利	676	722	1,060	1,360	1,732	2,175	流动资产	3,059	3,544	4,196	4,765	5,640	6,943
%销售收入	24.3%	22.9%	26.0%	26.7%	26.9%	27.0%	%总资产	45.5%	47.2%	50.8%	54.4%	57.6%	61.3%
营业税金及附加	-18	-21	-28	-51	-64	-81	长期投资	866	1,103	766	766	766	766
%销售收入	0.7%	0.7%	0.7%	1.0%	1.0%	1.0%	固定资产	2,427	2,419	2,741	2,816	2,965	3,175
销售费用	-64	-44	-75	-102	-116	-145	%总资产	36.1%	32.2%	33.2%	32.1%	30.3%	28.0%
%销售收入	2.3%	1.4%	1.8%	2.0%	1.8%	1.8%	无形资产	312	363	403	411	419	427
管理费用	-190	-222	-276	-316	-400	-500	非流动资产	3,659	3,959	4,058	4,002	4,158	4,376
%销售收入	6.8%	7.0%	6.8%	6.2%	6.2%	6.2%	%总资产	54.5%	52.8%	49.2%	45.6%	42.4%	38.7%
研发费用	-163	-173	-255	-332	-387	-484	资产总计	6,719	7,504	8,254	8,767	9,798	11,319
%销售收入	5.9%	5.5%	6.3%	6.5%	6.0%	6.0%	短期借款	1,161	1,255	923	810	896	1,183
息税前利润 (EBIT)	241	262	425	559	765	965	应付款项	1,013	1,034	1,550	1,678	1,985	2,398
%销售收入	8.7%	8.3%	10.4%	11.0%	11.9%	12.0%	其他流动负债	147	182	298	251	309	385
财务费用	-42	-53	-55	-39	-30	-38	流动负债	2,321	2,472	2,771	2,739	3,189	3,967
%销售收入	1.5%	1.7%	1.3%	0.8%	0.5%	0.5%	长期贷款	70	50	30	30	30	30
资产减值损失	0	0	0	0	0	0	其他长期负债	186	196	334	353	352	352
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0	负债	2,577	2,718	3,134	3,122	3,572	4,348
投资收益	44	236	117	200	50	50	普通股股东权益	4,067	4,716	5,037	5,563	6,144	6,888
%税前利润	22.5%	54.9%	26.2%	27.2%	6.2%	5.0%	其中：股本	997	997	997	997	997	997
营业利润	201	433	455	735	800	992	未分配利润	568	899	1,286	1,812	2,393	3,137
营业利润率	7.2%	13.7%	11.1%	14.4%	12.4%	12.3%	少数股东权益	74	70	82	82	82	82
营业外收支	-3	-4	-10	1	1	1	负债股东权益合计	6,719	7,504	8,254	8,767	9,798	11,319
税前利润	197	430	446	736	801	993	比率分析						
利润率	7.1%	13.6%	10.9%	14.4%	12.4%	12.3%		2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
所得税	-30	-43	-25	-110	-120	-149	每股指标						
所得税率	15.1%	10.1%	5.5%	15.0%	15.0%	15.0%	每股收益	0.163	0.383	0.416	0.628	0.683	0.847
净利润	168	386	421	625	681	844	每股净资产	4.081	4.732	5.055	5.582	6.165	6.912
少数股东损益	5	5	6	0	0	0	每股经营现金净流	-0.199	-0.065	0.489	1.025	0.512	0.714
归属于母公司的净利润	162	381	415	625	681	844	每股股利	0.000	0.050	0.050	0.100	0.100	0.100
净利率	5.8%	12.1%	10.2%	12.3%	10.6%	10.5%	回报率						
现金流量表 (人民币百万元)							净资产收益率	3.99%	8.08%	8.24%	11.24%	11.08%	12.25%
	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	总资产收益率	2.42%	5.08%	5.03%	7.13%	6.95%	7.46%
净利润	168	386	421	625	681	844	投入资本收益率	3.79%	3.81%	6.62%	7.32%	9.09%	10.03%
少数股东损益	5	5	6	0	0	0	增长率						
非现金支出	263	282	304	245	272	310	主营业务收入增长率	6.50%	13.52%	29.44%	24.91%	26.38%	25.04%
非经营收益	-6	-122	-114	-103	7	20	EBIT增长率	-29.79%	8.75%	62.56%	31.36%	36.95%	26.15%
营运资金变动	-623	-611	-125	254	-450	-463	净利润增长率	-42.72%	134.70%	8.87%	50.70%	8.85%	23.99%
经营活动现金净流	-198	-64	487	1,021	510	711	总资产增长率	13.12%	11.69%	10.00%	6.22%	11.75%	15.52%
资本开支	-239	-265	-501	-226	-427	-527	资产管理能力						
投资	21	232	259	0	0	0	应收账款周转天数	130.7	144.1	133.0	120.0	115.0	110.0
其他	3	3	1	200	50	50	存货周转天数	132.8	147.8	134.6	130.0	130.0	130.0
投资活动现金净流	-215	-30	-241	-26	-377	-477	应付账款周转天数	111.7	122.3	123.2	140.0	130.0	125.0
股权募资	31	0	13	0	0	0	固定资产周转天数	287.4	255.6	173.2	136.9	111.1	93.8
债权募资	257	91	-148	-86	86	288	偿债能力						
其他	-128	-216	-39	-159	-158	-170	净负债/股东权益	13.27%	18.69%	7.41%	-8.56%	-7.35%	-7.47%
筹资活动现金净流	160	-125	-174	-245	-72	118	EBIT利息保障倍数	5.8	5.0	7.7	14.3	25.3	25.2
现金净流量	-254	-220	72	751	61	352	资产负债率	38.36%	36.22%	37.97%	35.61%	36.46%	38.42%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	2	2	5
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-07-05	买入	12.43	19.80 ~ 19.80

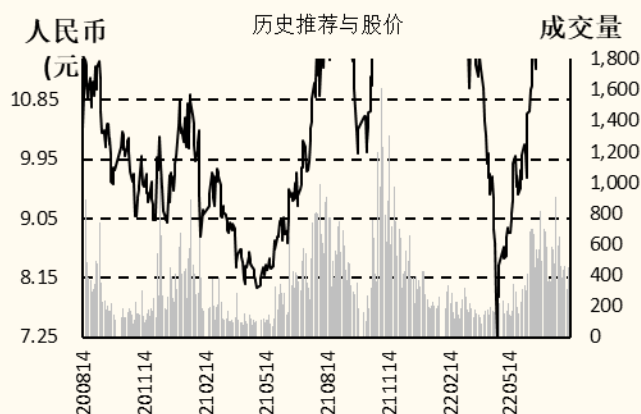
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持


投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
 增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
 中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
 减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明:

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,任何机构和人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整,亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用,在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险,可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密,只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用;本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要,不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具,本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告,则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议,国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有,保留一切权利。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402