

天通股份（600330）

聚焦电子材料主业，铌酸锂抢占光通信先机

投资评级

买入
维持评级

2026 年 06 月 01 日

收盘价(元): 30.60

报告摘要

◆ 电子材料核心平台，底部出清迎来结构性拐点。

公司正处于战略转型的关键期，坚持“材料为核心、装备为支撑、协同发展”的战略定位，收缩并逐步出清承压的光伏装备业务，聚焦压电晶体材料（铌酸锂、钽酸锂）、磁性材料、蓝宝石材料三大电子材料主业。

2025 年公司实现营业收入 32.01 亿元，同比增长 4.2%，其中：电子材料业务收入 28.17 亿元，同比+24.7%，占比 88%，三大细分板块均实现稳健增长，已成为公司稳定经营的核心支柱；专用装备业务收入 2.61 亿元，同比-62.4%，主要系光伏行业产能过剩，投资收缩，光伏装备业务量价齐跌拖累了板块业绩。此外，应收账款回款放缓，公司计提相应坏账准备与资产减值，进一步放大了账面亏损，2025 年归母净利润录得-1.65 亿元。2025 年是公司底部出清、结构优化的关键一年，收入结构的变化体现公司电子材料核心业务的上行趋势，2026 年公司经营质量有望逐步改善。

◆ 卡位下一代光通信核心材料，薄膜铌酸锂蓄势待发。

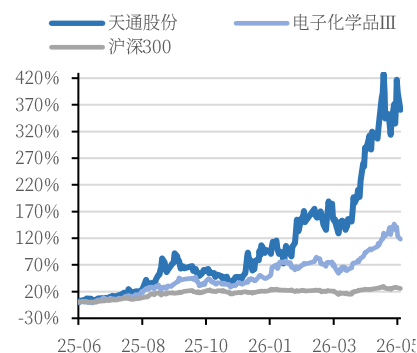
公司压电晶体业务主要包括铌酸锂（LiNbO3）和钽酸锂（LiTaO3）晶体材料，是公司最具成长弹性的业务方向。公司自 2016 年依托蓝宝石晶体技术积累切入压电晶体赛道，已掌握长晶、退火极化、晶棒加工、切片、抛光等关键工序，并具备 Bonding+Smart Cut（离子注入法）和 Bonding+Grinding（直接键合法）两条异质晶圆键合工艺路线。公司是全球少数能批量生产铌酸锂晶体的企业，也是国内唯一实现 8 英寸铌酸锂晶圆量产的上市公司。

从下游应用侧来看，**数据中心光通信**：薄膜铌酸锂（TFLN）正在成为新一代光子集成基础材料。AI 驱动光模块从 800G 向 1.6T 乃至 3.2T 演进，传统硅光调制器面临带宽不足的制约，薄膜铌酸锂具备高带宽、低功耗等性能优势，有望成为 3.2T 及以上高速率光模块调制器的主流方案之一，同时也是 CPO 技术走向规模部署的重要选择，公司生产的铌酸锂单晶材

公司基本数据

总股本(百万股)	1,233.43
总市值(百万)	37,743.09
流通股本(百万股)	1,233.43
流通市值(百万)	37,743.09
12 月最高/最低价(元)	35.55/6.58
资产负债率(%)	31.21
每股净资产(元)	6.29
市盈率(TTM)	-148.02
市净率(PB)	4.87
净资产收益率(%)	-0.54

股价走势图



作者

刘一楠 分析师
SAC 执业证书: S0640524100002
邮箱: liuyun@avicsec.com

相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

料是薄膜铌酸锂调制器的上游关键原材料。公司披露，铌酸锂晶体在光模块的成本占比约为 25%-35%，毛利率预估在 30% 以上。其他终端：压电晶体材料较大的应用方向还包括声表面波滤波器（SAW），用于手机射频前端，5G/6G 基站，此外在 AR 眼镜光波导等新型场景也有较大的潜在市场。

公司在铌酸锂领域的产业链延伸正逐步推进：与青禾晶元合作，共同构建从“铌酸锂单晶-铌酸锂晶片-异质集成装备-铌酸锂异质薄膜晶圆”的全产业链技术壁垒。公司 2026 年经营计划明确，将重点攻克 12 英寸压电晶体良率提升和薄膜铌酸锂材料及装备核心技术，推进“大尺寸射频压电晶圆项目”建设，预计 2029 年形成 168 万片压电晶圆和 42 万片压电异质晶圆产能，合计 210 万片，为 3.2T 时代的需求兑现储备产能。

◆ 磁性材料高端化战略清晰，传统基业焕发增长活力。

磁性材料是公司的传统支柱业务，深耕磁性材料四十余年，软磁产能位居行业前列，产品体系覆盖锰锌铁氧体、镍锌铁氧体、金属软磁材料及制品、无线充电/NFC 用磁性薄片、一体成型电感、EMC 滤波器件等全系列产品。近年来，公司加快金属软磁、纳米晶、非晶等高端产品迭代，并推进高端磁性材料与芯片电感产能扩建，高毛利产品占比稳步提升，成功切入 AI 服务器电源模块、新能源汽车车载 OBC、DC-DC 转换器等高端场景，客户覆盖国内外头部电子制造企业，行业地位稳固。公司成为国内外主流车企一/二级供应商，新能源汽车业务占比超 40%，并进入欧美市场；数据中心领域的磁性材料需求增速超过 50%，公司深度绑定头部客户。我们判断，磁性材料业务的价值不仅在于稳固主业基本盘，更在于 AI 服务器电源升级和汽车电子高端化带来的产品结构抬升。

◆ 蓝宝石业务温和复苏，新兴场景开拓成长边界。

公司布局蓝宝石材料全产业链，核心产品包括蓝宝石晶锭、蓝宝石晶棒和衬底片、蓝宝石深加工制品。2023-2025 年，LED 行业因产能过剩而周期承压，随着供需再平衡，以及新型显示技术的商业化落地，Mini LED 和 Micro LED 有望打开蓝宝石衬底的市场空间。2025 年，公司 1000kg 级超大尺寸蓝宝石晶体研发成功，市场份额持续提升，业务迎来复苏式增长。此外，蓝宝石衬底在功率器件及晶圆封装领域有望替代 Si、SiC 等材料，公司也在积极拓展新应用方向，开辟差异化成长路径。2026 年 SEMICON China 展会上，公司推出 $\Phi 300\text{mm}$ 及 $\Phi 310\text{mm}$ 方形蓝宝石临时载盘，应用于 3D 堆叠封装与 HBM 制造等超薄晶圆场景；以及

GaN 功率器件用 6 英寸&8 英寸蓝宝石衬底，面向快充芯片、射频器件、功率集成电路等。

◆ 投资建议

公司正在经历关键切换期，光伏装备出清有望带来利润端改善，三大材料各具竞争优势且稳步向好，磁性材料基本盘稳固，蓝宝石业务修复，压电晶体（铌酸锂）蓄势待发，公司估值重心将逐步由“周期设备”切换至“成长材料”。我们预计公司 2026-2028 年实现营业收入分别为 38.07 亿元、46.94 亿元、58.32 亿元，同比分别增长 18.9%、23.3%、24.3%；归母净利润分别为 0.75 亿元、2.17 亿元、4.08 亿元。对应当前（2026 年 6 月 1 日）收盘价的 PE 分别为 504、174、93 倍，维持“买入”评级。

◆ 风险提示

光伏装备出清不及预期的风险、市场竞争加剧的风险、压电晶体客户验证和导入不及预期的风险、产能扩张及良率不及预期的风险。

◆ 盈利预测：

财务数据与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	3,071.09	3,200.63	3,806.80	4,693.60	5,832.20
增长率（%）	-16.59	4.22	18.94	23.30	24.26
归母净利润（百万元）	88.72	-165.18	74.82	216.74	407.56
增长率（%）	-72.70	-286.17	145.30	189.68	88.04
毛利率（%）	20.40	19.39	20.59	21.69	23.23
每股收益（元）	0.07	-0.13	0.06	0.18	0.33
市盈率 PE	425.40	-228.50	504.46	174.14	92.61
市净率 PB	4.73	4.84	4.80	4.71	4.55
净资产收益率 ROE（%）	1.11	-2.12	0.95	2.70	4.91

资料来源：ifind，中航证券研究所

本报告内容精选自同名研报《天通股份（600330.SH）：聚焦电子材料主业，铌酸锂抢占光通信先机》（2026 年 6 月 5 日发布），如您需要报告全文，可联系研究所销售团队：

陈艺丹 18611188969, chenyd@avicsec.com

李裕淇 18674857775, liyuuq@avicsec.com

李友琳 18665808487, liyoul@avicsec.com

李若熙 17611619787, lirx@avicsec.com

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

首席: 赵晓琨 十六年消费电子及通讯行业工作经验, 曾在华为、阿里巴巴、摩托罗拉、富士康等多家国际级头部品牌终端企业, 负责过研发、工程、供应链采购等多岗位工作。曾任职华为终端半导体芯片采购总监, 阿里巴巴人工智能实验室供应链采购总监。长期专注于三大方向: 1、半导体及硬科技; 2、智慧汽车及机器人; 3、大势所趋的新能源。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。本报告仅供中航证券客户使用, 未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人或其他渠道。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任并有权追究转载方的法律责任, 包括但不限于立即停止未经授权的转载行为, 通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637