

受 5G 加速推进与国产替代驱动，Q3 业绩大幅增长

三环集团 (300408)

事件

2020 年 10 月 20 日，三环发布 2020 年三季报预告，预计 Q1-Q3 实现归母净利润 9.01-10.34 亿元，同比增长 35%-55%。

简评

受 5G 加速推进与国产替代驱动，Q3 归母净利润大幅增长

公司 2020Q3 实现归母净利润 4.17-4.57 亿，同比增长 110%-130%。公司 Q1 受疫情影响产品出货受阻，业绩下滑明显；Q2 随着国内疫情环节，利润大幅反弹；Q3 对比往年，公司基本不受疫情影响，且因为 5G 加速推进与国产替代驱动，市场需求增加，主要产品供不应求，电子元件及材料、半导体部件产品销售相应增长，此外非经常性损益同比增加对归母净利润有一定影响。往后看 Q4，工信部明确 5G 建设加速推进，手机厂商备货预期乐观，以及 MLCC 等被动元件供需面对价格仍有支撑，预计行业景气度维持，同比 2019Q4 有望维持高增长。

“原料+设备+材料”平台助力陶瓷细分业务发展向好

三环专注电子陶瓷元件及材料产品，成为国内电子陶瓷龙头厂商。公司是光纤陶瓷插芯和套筒市场龙头，市占率超 60%，5G 商用和新基建推进拉动光纤连接器需求，该业务有望借势成长；PKG 基座市场仅有京瓷和 NTK 等少数竞争者，有望复制光纤陶瓷插芯及套筒业务成长路径，逐步提升市场份额；石英晶振封装基座业务也已获得国内外客户认可，取得 20%-30% 市场份额；陶瓷劈刀、浆料和氮化铝基板业务开展良好，即将迎来收获期。依靠“材料+”平台多点突破，有望形成新增长点，实现国产替代。

MLCC 市场规模空间巨大，定增扩产预见未来增长

MLCC 占电容过半市场，随被动元件行业景气恢复，重新迎来需求高峰。公司自主开发 MLCC 瓷料和浆料，可生产低端 MLCC，规模仅次于宇阳和风华高科，涵盖美的、康佳、格力、TCL 等优质客户。同时随东南亚疫情反复，极大影响国际主流被动元件厂商供货，国内厂商迎来大厂转单的阶段性的机会。公司现有 MLCC 产能约 50 亿只/月，预计今年底可增至 80 亿只/月。公司计划定增投入 22.85 亿元用于扩展 MLCC 业务，并将其升级为主要战略方向，我们看好公司 MLCC 业务的扩张、放量，MLCC 将成为公司主要营收增长点之一。

风险提示

疫情发展不确定性、应收账款大幅增加、5G 和新基建推进延迟。

维持
不评级
刘双锋

liushuangfeng@csc.com.cn

SAC 执证编号：S1440520070002

SFC 中央编号：BNU539

雷鸣

leiming@csc.com.cn

SAC 执证编号：S1440518030001

朱立文

zhuliwen@csc.com.cn

SAC 执证编号：S1440520070011

发布日期：2020 年 10 月 20 日

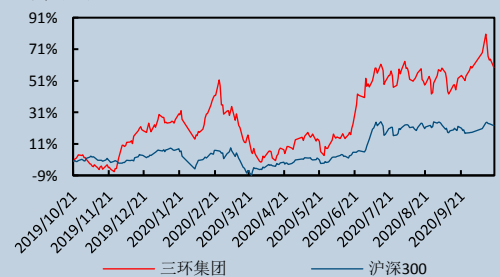
当前股价：28.96 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
股票价格绝对/相对市场表现 (%)	4.62/4.24	5.96/1.33	58.46/35.56
12 月最高/最低价 (元)			34.98/17.08
总股本 (万股)			173,787.25
流通 A 股 (万股)			165,590.24
总市值 (亿元)			503.29
流通市值 (亿元)			479.55
近 3 月日均成交量 (万股)			1,428.24
主要股东			
潮州市三江投资有限公司			37.13%

股价表现



相关研究报告

20.08.28	【中信建投电子】三环集团(300408): 被动元器件景气回暖,“材料+”平台助力顺势前行
----------	---

分析师介绍

刘双锋：电子行业分析师，执业证书编号：S1440520070002。电子&TMT 海外牵头人及港深研究组长。3 年深南电路，5 年华为工作经验，从事市场洞察、战略规划工作，涉及通信服务、云计算及终端领域，专注于通信服务领域，2018 年加入中信建投通信团队。2018 年 IAMAC 最受欢迎卖方分析师通信行业第一名团队成员，2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

雷鸣：电子行业分析师，执业证书编号：S1440518030001。中国人民大学经济学硕士、工学学士，2015 年加入中信建投通信团队，专注研究光通信、激光、云计算基础设施、5G 等领域。2016-2019 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员，2019 年 Wind 通信行业最佳分析师第一名团队成员。

朱立文：电子行业分析师，执业证书编号：S1440520070011。北京大学微电子学与固体电子学硕士，2018 年加入中信建投电子团队。专注于射频前端芯片、GaN 射频与功率器件、半导体材料、终端天线与 LCP 材料、无线充电、屏蔽与散热等 5G 电子领域研究。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:杨洁
 邮箱: yangjie@csc.com.cn

上海
 浦东新区浦东南路528号上海证券大厦北塔22楼2201室
 电话:(8621) 6882-1612
 联系人:翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:陈培楷
 邮箱: chenpeikai@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱: charleneliu@csci.hk