

三环集团 (300408.SZ)
元件

证券研究报告/公司点评报告

2024 年 10 月 30 日

评级： 买入（维持）

分析师：王芳

执业证书编号：S0740521120002

Email: wangfang02@zts.com.cn

分析师：刘博文

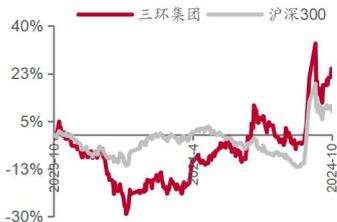
执业证书编号：S0740524030001

Email: liubw@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	1,916.50
流通股本(百万股)	1,869.81
市价(元)	37.41
市值(百万元)	71,696.17
流通市值(百万元)	69,949.52

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 《【中泰电子】三环集团：24Q2 同环比高增，盈利能力提升显著》2024-09-02
- 《【中泰电子】三环集团：景气度回升业绩进一步改善，看好龙头公司高弹性》2024-04-29

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,149	5,727	7,538	8,987	10,305
增长率 yoy%	-17%	11%	32%	19%	15%
归母净利润(百万元)	1,505	1,581	2,148	2,736	3,184
增长率 yoy%	-25%	5%	36%	27%	16%
每股收益(元)	0.79	0.82	1.12	1.43	1.66
每股现金流量	1.08	0.90	1.02	1.29	1.54
净资产收益率	9%	9%	11%	12%	13%
P/E	47.6	45.3	33.4	26.2	22.5
P/B	4.2	3.9	3.6	3.2	2.8

备注：股价截止自 2024 年 10 月 30 日收盘价，每股指标按照最新股本数全面摊薄

报告摘要

■ 事件概述

公司发布 24 年三季报，公司 24 年前三季度实现营收 53.81 亿元，yoy+31.05%，归母净利润 16.03 亿元，yoy+40.38%，扣非归母净利润 14.37 亿元，yoy+63.66%；毛利率 42.77%，yoy+2.99pct，净利率 29.8%，yoy+1.95pct。

24Q3 公司营收 19.53 亿元，yoy+32.29%，qoq+4.81%，归母净利润 5.78 亿元，yoy+40.59%，qoq-2.5%，扣非归母净利润 5.24 亿元，yoy+69.56%，qoq-2.22%，毛利率 44.3%，yoy+4.42pct，qoq+0.93pct，净利率 29.55%，yoy+1.68pct，qoq-2.25pct。

■ 两大主业进展顺利，盈利能力提升明显

三季度在整体需求较弱的情况下，公司三季度营收毛利率均实现了同环比增长，凸显了公司自身阿尔法，而归母净利润受费用端影响而环比略有下降，公司 Q3 研发费用/财务费用环比增长 0.1/0.52 亿元。

■ 持续提升产品能力，MLCC 业务持续突破

公司以“材料+结构+功能”为发展方向，公司光通信用陶瓷插芯、片式电阻用氧化铝陶瓷基板、半导体陶瓷封装基座等产品产销量均居全球前列，其中，光纤陶瓷插芯、片式电阻器陶瓷基板被国家工业和信息化部评为“单项冠军”产品。

在核心单品 MLCC 领域，公司形成了丰富的产品矩阵，广泛应用于移动通信、智能终端、新能源等行业。公司实现介质层膜厚 1 微米的技术突破和完全量产，堆叠层数达 1000 层以上，产品覆盖 0201 至 2220 尺寸的主流规格。随着产品技术突破和品质提升，公司的超高容 MLCC 产品荣获第十二届中国电子信息博览会创新金奖，公司 MLCC 产品市场认可度显著提高。

■ 投资建议

考虑到宏观环境不确定性，我们预计公司 2024/2025/2026 年归母净利润分别为 21.48/27.36/31.84 亿元（此前预计 2024/2025/2026 年归母净利润分别为 23.73/28.59/33.17 亿元），按照 2024/10/30 收盘价，PE 为 33.4/26.2/22.5 倍，维持“买入”评级。

■ 风险提示

新建产能不及预期，下游需求不及预期、未及时筹足项目建设资金风险、研报信息更新不及时，外围环境波动风险。

股东融资	0	0	0	0	P/B	4	4	3	3
其他影响	84	248	431	549	EV/EBITDA	59	44	37	32

来源：WIND，中泰证券研究所

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，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。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，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，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。