

评级：强烈推荐（维持）
电子元器件
公司事件点评
证券研究报告

分析师 任文杰 S1080510120006

联系人 李峰 S1080111060019

电话：0755-28532790

邮件：lifeng@fcsc.cn

上海新阳(300236) —— 12年将受益于新产品销售及半导体产业景气恢复有望实现高增长

交易数据

上一日交易日股价（元）	14.23
总市值（百万元）	1,212
流通股本（百万股）	22
流通股比率（%）	25.24

资产负债表摘要（09/11）

股东权益（百万元）	344
每股净资产（元）	4.04
市净率（倍）	3.52
资产负债率（%）	10.65

公司与沪深300指数比较

相关报告

2011.12.05《上海新阳-掌握电子化学品“炼丹术”，进军半导体产业价值链上游》

事件：公司发布2011年度业绩快报。实现营业收入15020.6万元，同比增长14.3%；实现净利润3896.6万元，同比增长8.5%。按最新股本计算实现每股收益0.46元，与我们的预测一致。

点评：

- **下游11年需求不振背景下实现增长实属不易** 11年实现营业利润同比略微下降，主要是因为研发费用的同比由992.7万元大幅上升至1567.5万元，营收占比高达10.43%。剔除研发费用的增长，实现营业利润增长比例与营收增长比例14.3%基本一致，印证我们之前深度报告中关于公司产品对原材料价格敏感度不高的判断。在下游半导体封装企业开工率普遍不足情况下，公司作为上游原材料和设备提供厂商，较国际竞争者全面综合的竞争优势得以充分体现，具有较明显的抗周期特征。
- **新产品“晶圆铜互连电镀液”是今年最大看点** 公司11年投入较大精力到承担的国家科技重大专项项目。虽然该项目在11年受到合作方中芯国际人事变动的有所延后，但在今年实现实质性进展并在中芯国际实现量产试用是大概率事件。我们维持之前报告中的判断即今年有望实现300吨左右的晶圆铜互连电镀液的销售，从而贡献今年的业绩增长。
- **今年半导体景气度已经有所恢复，将带动公司业绩高弹性成长** 事实上例如国外英特尔和三星电子相继提高资本支出，台湾IC设计客户订单量近期有所回笼，以及国内封测大厂产能利用率已有所回升。整体而言，今年第1季度下游半导体制造业景气度见底复苏将成为大概率事件。在此基础上，属于进口替代概念的公司传统引线脚电镀液产品的销售量将实现较高弹性的增长。
- **维持“强烈推荐”评级** 我们维持公司12和13年EPS 0.68元和0.93元的预测，对应当前股价14.23元市盈率分别为21倍、15倍。我们看好公司作为进军半导体价值链上游的原材料及设备厂商的地位和未来发展，维持“强烈推荐”评级。



- **风险提示** 公司晶圆铜互连电镀液新产品应用拓展风险及宏观经济不确定性风险

公司盈利预测

单位: 万元	2010A	2011E	2012E	2013E
主营收入	13,146	15,022	20,488	28,235
同比 (%)	44.2%	14.3%	36.4%	37.8%
主营业务利润	6,956	7,245	10,361	14,713
同比 (%)	34.8%	4.1%	43.0%	42.0%
归属母公司净利润	3,591	3,897	5,815	7,958
同比 (%)	23.7%	8.5%	47.1%	36.9%
每股收益 (元)	0.42	0.46	0.68	0.93
ROE	30.4%	11.0%	14.5%	17.3%
P/E (倍)	33.9	30.7	20.8	15.2

资料来源: 公司公告、第一创业证券研究所

免责声明:

本报告仅供第一创业证券有限责任公司(以下简称“本公司”)研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有,未经本公司授权,不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用,否则本公司保留追究法律责任的权利;任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改,并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任,因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告,未经授权的任何使用行为都是不当的,都构成对本公司权利的损害,由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险,投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内,股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内,股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好,行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定,行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡,行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL:010-63197788 FAX:010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135