

证券研究报告

公司研究——事项点评

有研新材（600206.sh）

中小企业研究团队

谢从军 分析师

执业编号：S1500511120001

联系电话：+86 10 63081271

邮箱：xiecongjun@cindasc.com

杨腾 分析师

执业编号：S1500514070003

联系电话：+86 10 63081244

邮箱：yangteng@cindasc.com

钟惠 分析师

执业编号：S1500514070001

联系电话：+86 10 63080934

邮箱：zhonghui@cindasc.com

王光兵 研究助理

联系电话：+86 10 63081265

邮箱：wangguangbing@cindasc.com

相关研究

《有研新材（600206）-调研简报：重组转型，进入新材料产业》2014.6

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院
1号楼6层研究开发中心

邮编：100031

剥离亏损硅材料业务，打造新材料龙头企业

重大资产出售暨关联交易预案点评

2014年8月4日

事件：2014年8月2日，公司发布重大资产出售暨关联交易预案，有研新材及其全资子公司国晶公司拟向交易对方有研总院出售其持有的硅板块全部资产和负债。

点评：

- **继1月份完成重组后，又一重大举措，力争做大做强新材料产业。**公司2014年1月完成重组，主营业务由原来的半导体材料单一业务扩展为半导体材料、稀土材料、高纯金属材料和光电材料四大业务。本次重大资产重组，公司将退出面临困难局面的硅材料业务，加大力度发展具有更强竞争力的稀土材料、高纯/超高纯金属材料和光电材料等先进功能材料业务。公司是有色金属研究院的唯一上市公司平台，经营利用好这个平台的意图已十分明显。
- **剥离上市公司硅材料业务。**本次交易中有研新材及其全资子公司国晶公司拟向交易对方有研总院出售其持有的硅板块全部资产和负债，包括以下三部分：（1）有研新材直接持有的硅板块全部资产：即截止2014年6月30日有研新材母公司资产负债表范围内扣除货币资金（科研专户存储的资金除外）、长期股权投资、递延所得税资产外的其余资产和负债；（2）有研新材持有的国泰公司股权：有研新材持有的国泰公司69.57%股权；（3）国晶公司持有的国泰公司股权：国晶公司持有的国泰公司30.43%股权。标的资产基准日的账面价值为81,236.27万元（未经审计），预估值为88,806.97万元，标的资产的交易价格初步确定为88,806.97万元，以现金形式支付。
- **剥离亏损业务，提升经营业绩。**公司2011年至2013年营业收入分别为5.98亿、4.09亿和4.91亿，营业收入主要来自硅材料业务。由于我国半导体硅材料行业发展滞后于国际同行业，虽然公司在国内同行中保持领先优势，硅材料业务仍不能为公司创造持续盈利，2011年至2013年归属于上市公司股东的净利润却只有630万、-1.24亿和193万。2014年1季度亏损，预计上半年也将可能亏损，主要是受半导体硅材料产业板块亏损的拖累。我们认为，公司半导体硅材料产业板块长期运营压力较大，盈利能力较弱，通过本次重大资产重组，公司出售处于亏损状态的半导体硅材料业务，能够有效降低公司经营负担，提升公司经营业绩。
- **获得充裕资金，进一步发展新材料领域。**本次交易的标的资产的交易价格初步确定为88,806.97万元，占2014年1季度公司净资产265,173.47万元的33.49%。本次交易将以现金形式支付，有研总院应自资产交割日起10日内向公司支付标的资产交易价款的50%，并自资产交割日起1年内向公司付清全部交易价款。我们认为通过本次重大资产重组，公司将获得充足的资金，若全部到位公司账面将有近20亿元现金，加大力度发展具有更强竞争力的稀土材料、高纯/超高

纯金属材料和光电材料等先进功能材料业务；也为上市公司未来在新材料领域的进一步发展，提供更多的可能性。

- **风险因素：**重组没获得相关部门核准；稀土价格变动对公司整体业绩的影响；新建项目建设缓慢。

中小企业研究团队

谢从军，分析师，2011年底加盟信达证券研究开发中心，曾从事煤炭行业研究2年，现从事中小企业研究。曾任职于中信证券研究部，从事交通运输行业研究和中小市值公司研究，2006-2009年新财富交通运输行业最佳分析师第一名团队成员。

单丹，分析师，2012年5月加入信达证券研究开发中心，担任高级销售经理，2014年起从事中小企业研究。曾任职于天相投资顾问有限公司和齐鲁证券研究所，从事汽车行业研究和卖方销售业务，6年行业经验。

王镛，分析师，北邮信息工程学士，中财经济学硕士，曾在中科院计算机网络中心任职，2011年加入信达证券。

杨腾，分析师，中国人民大学数量经济学硕士，2012年7月加入信达证券研究开发中心，从事非银行金融行业研究；2014年起从事中小企业研究。

方光照，分析师，上海财经大学金融学硕士，2012年7月加入信达证券研究开发中心，从事建筑与工程行业研究；2014年起从事中小企业研究。

钟惠，分析师，中国人民大会计学硕士，2012年2月加盟信达证券研发中心，从事煤炭行业和中小企业研究。

胡申，分析师，北京林业大学农林经济硕士，2012年2月加盟信达证券研发中心，从事农林牧渔行业研究；2014年起从事中小企业研究。

王光兵，研究助理，北京大学凝聚态物理硕士，2014年7月加入信达证券研发中心，从事中小企业研究。

中小企业研究 重点覆盖公司

| 公司简称 | 股票代码 | 公司简称 | 股票代码 | 公司简称 | 股票代码 | 公司简称 | 股票代码 | 公司简称 | 股票代码 |
|------|--------|------|--------|------|--------|------|--------|------|--------|
| 中南传媒 | 601098 | 银河磁体 | 300127 | 利亚德 | 300296 | 大杨创世 | 600233 | 时代出版 | 600551 |
| 长江传媒 | 600757 | 银邦股份 | 300337 | 澳洋顺昌 | 002245 | 双塔食品 | 002481 | 新文化 | 300336 |
| 科大讯飞 | 002230 | 有研新材 | 600206 | 银河电子 | 002519 | 大冷股份 | 000530 | 苏州固得 | 002079 |
| 中青宝 | 300052 | 正海磁材 | 300224 | 三泰电子 | 002312 | 渤海轮渡 | 603167 | 苏大维格 | 300331 |
| 掌趣科技 | 300315 | 杰瑞股份 | 002353 | 初灵信息 | 300250 | 首旅酒店 | 600258 | 东方集团 | 600811 |
| 乐视网 | 300104 | 富瑞特装 | 300228 | 长电科技 | 600584 | 中国国旅 | 601888 | 精伦电子 | 600355 |

机构销售联系人

| 区域 | 姓名 | 办公电话 | 手机 | 邮箱 |
|----|-----|---------------|-------------|-------------------------|
| 华北 | 袁 泉 | 010-63081270 | 13671072405 | yuanq@cindasc.com |
| 华北 | 张 华 | 010-63081254 | 13691304086 | zhanghuac@cindasc.com |
| 华东 | 文襄琳 | 021-63570071 | 13681810356 | wenxianglin@cindasc.com |
| 华南 | 刘 晟 | 0755-82465035 | 13825207216 | liusheng@cindasc.com |
| 华南 | 易耀华 | 0755-82497333 | 18680307697 | yiyaohua@cindasc.com |
| 国际 | 高 放 | 010-63081256 | 13691257256 | gaofang@cindasc.com |

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

| 投资建议的比较标准 | 股票投资评级 | 行业投资评级 |
|---|-------------------------------|-------------------------|
| 本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。 | 买入： 股价相对强于基准 20% 以上； | 看好： 行业指数超越基准； |
| | 增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%； | 中性： 行业指数与基准基本持平； |
| | 持有： 股价相对基准波动在±5% 之间； | 看淡： 行业指数弱于基准。 |
| | 卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。 | |

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。