

有研新材（600206）：

出售硅板块资产将致净利润暴增

联系人：孙宝

日期：2014年11月25日

www.lxzq.com.cn

事件：

近期，我们对有研新材进行了调研，就公司经营现状、资产注入等情况与公司的相关人员进行了交流。

1、重组转型，进入新材料产业。公司2014年1月完成重组，注入了稀土材料、高纯金属材料 and 光电材料三大业务，对应有研稀土（持股比例85%）、有研亿金（持股比例100%）、有研光电（持股比例100%）三家子公司，三家公司的主要产品分别是，有研稀土：稀土合金、钕铁硼甩带及白光LED荧光粉；有研亿金：高纯度金属靶材、医用支架、贵金属材料及化合物；有研光电：晶体材料和光纤材料。5月，有研总院与赣州稀土签署的合作协议，以有研新材为主体参与到赣州稀土和钨产业整合；7月，拟出售传统主营业务硅板块资产，出售完成后将有约18亿元的现金。经与公司董秘沟通，注入稀土矿的可能不大，但必定会注入资产。

2、有研稀土：稀土材料和荧光粉占行业重要位置。主要有轻稀土、中重稀土金属材料，产品主要出口日本，是日本高端钕铁硼磁材生产商重要供应商，产品价格相对较高。其中钕铁硼速凝甩带，工艺先进、稀土用量少、性能好；稀土荧光粉产能10吨，产值约1.5-2亿元，占国内市场份额约40%，国产荧光粉产品占国内市场70-80%。有研稀土在2011、2012年收入和利润远处于行业顶峰，以后将回归行业正常水平，行业平均净利润率约5%，有研稀土约在7%（2014Q3）。公司参股公司中铝四川已经拿下了德昌铝土矿，约有100万吨轻稀土储量，江铜控制的冕宁矿也即将拿下（因江铜没进6家稀土整合主体，包钢集团、中国五矿、中铝公司、广东稀土、赣州稀土和厦门钨业）。公司参股稀土矿主要是保证原料供应。

3、有研亿金：靶材产能扩张增强盈利能力。2014Q3净利润约有2000万，前三季度约4000万，2015年会有一定增长。主要产品包括高纯金属材料、医疗器械和贵金属材料；前两者收入占比分别约32%、8%，毛利率40%左右，净利润率约10%多；贵金属材料由于金银饰品占比较大，但利润率低且很稳定，公司是上海黄金交易所会员，许多饰品企业通过公司渠道从金交所购入黄金。医疗器械方面，因公司并非专职从事医疗器械，因此，尽管技术先进但未来恐发展空间有限，计划引入战略投资者或拆分出去，打通销售渠道，但是由于医用支架、牙弓丝、金瓷合金等产品市场现在基本是红海，前景一般。

参 考 资 料



联讯证券

有研亿金投资19943.90万元，建设有研亿金高纯金属靶材产业化建设项目。该项目完成后，有研亿金将拥有8-12英寸集成电路靶材产能19,700块/年，新增销售收入43,746.20万元/年，新增净利润5,018.50万元/年。其主要建设内容为：新增工艺设备共计80台（套），新建建筑面积13,950平方米。

4、有研光电：光学锗晶体工艺军工领域。光学锗晶体与光纤级四氯化锗合计占收入比例70%，光学锗晶体主要用于军工、工业激光领域的军用激光器、夜视仪等。

5、盈利预测及评级。由于公司仍处于资产调整阶段，利润、资产等经营事项存在较大变数，我们暂时不对公司进行盈利预测。但是可以预见的是，今年出售硅板块资产必然会完成，将录得 8.8 亿元以上的营业外收入，如果能一次性确认收入，那么在弥补今年经营性亏损后，净利润相对于 2013 年的 192.8 万元将有 400 倍以上的增幅；如果分批确认收入（如 30%），净利润也将有大幅增长（130 倍）。此外，公司也将积极寻求并购标的，以增强自身盈利能力

6、风险提示：1) 出售硅板块资产的不确定性；2) 新建项目进度低于预期。

信息披露

本资料清晰准确地反映了编撰者的研究观点。编撰者本人不曾因，不因，也将不会因本资料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。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6-12 个月内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来 6-12 个月内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6-12 个月内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇资料，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

风险提示

本资料由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司研究人员及咨询服务人员使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本资料的途径为本公司授权的渠道，非通过此渠道获得的资料均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本资料基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

联讯证券可随时更改资料中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求资料内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，任何人据此做出的任何投资决策与本公司和编撰者无关。在本公司及编撰者所知情的范围内，本机构、编撰者本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

我公司及其雇员做出的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。