

分析师：顾敏豪

执业证书编号：S0730512100001

联系方式：021-50588666-8012

gumh00@ccnew.com

非公开发行获批，保障大硅片项目顺利实施

——上海新阳（300236）点评报告

证券研究报告-公司点评

增持（维持）

发布日期：2015年12月21日

报告关键要素：

公司非公开发行获得证监会审核通过，有望保障大硅片项目的实施。在国家政策和资金大力扶持下，未来我国芯片国产化进程有望加速，配套的半导体材料同样迎来国产化的良机。作为半导体材料中的重要组成部分，未来硅片领域的国产化空间广阔。公司大硅片项目的技术来自于国际一流技术人才，有望保障大硅片项目顺利实现国产化的突破，为公司业绩带来强劲的增长动力。预计公司2015、2016年EPS分别为0.45元和0.67元，以12月17日收盘价45.36元计算，对应PE分别为100.8倍和67.70倍，维持“增持”的投资评级。

事件：

- **上海新阳（300236）非公开发行获得证监会审核通过。**中国证监会创业板发行审核委员对公司非公开发行股票的应用进行了审核，根据审核结果，公司本次非公开发行股票的申请获得通过。目前，公司尚未收到中国证监会的书面核准文件。

点评：

- **定增获批，保障大硅片项目实施。**公司于2014年9月公布了非公开发行预案，计划募资不超过3亿元，以对上海新昇增资的形式投入上海新昇，用于300mm硅片技术研发与产业化项目。该项目有望于2017年投产，达产后将实现300mm硅片产能15万片/月，预计可实现年均销售12.5亿元。随着此次非公开发行获审核通过，大硅片项目进展有望提速。
- **芯片国产化提速，大硅片国产化空间广阔。**我国是全球电子大国，对集成电路的需求巨大。但我国集成电路自给率不到20%，90%以上的高端芯片依赖进口，芯片国产化空间广阔。近年来，国家政策对集成电路国产化的扶持力度不断提升，并成立了IC产业基金来扶持国内集成电路企业，通过并购等方式实现快速发展。在政策和资金的扶持下，我国芯片国产化进程明显加速，并带来我国半导体产业新一轮的扩产潮。目前中芯国际、同方国芯等芯片厂均将大幅扩产，海外芯片厂也计划在我国新建产能。我国芯片领域产能的大幅增长将为大硅片带来巨大的需求。

图1：我国集成电路进口总额

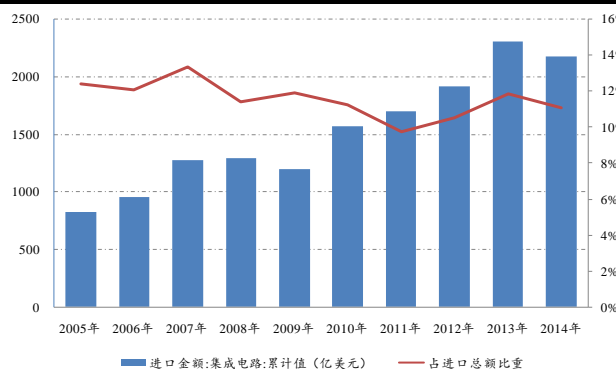
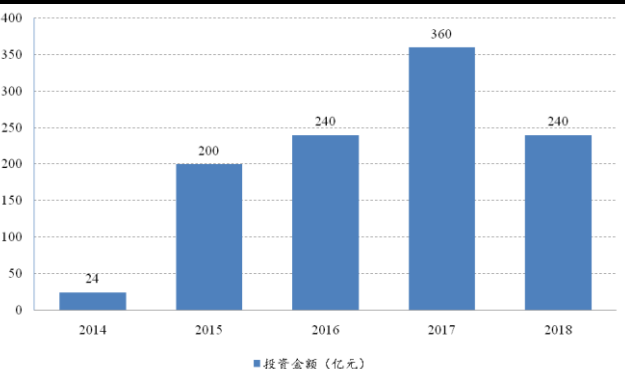


图2：IC基金投资金额提速

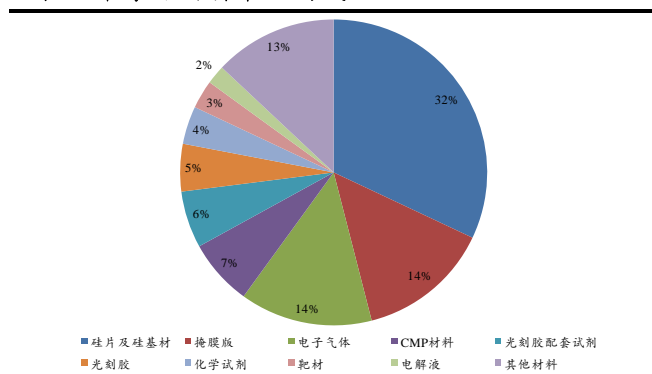


资料来源：中原证券、wind

资料来源：中原证券、wind

随着我国芯片国产化的快速推进，配套的半导体材料同样迎来国产化的良机。目前我国半导体领域所需硅片严重依赖进口，特别是300mm大硅片仍然不具备生产能力。作为半导体材料中的重要组成部分，未来硅片领域的国产化空间广阔。

图3：半导体材料市场构成



资料来源：中原证券、SEMI

- **大硅片项目有望实现国产化突破。**上海新昇大硅片项目的技术来自于张汝京博士为首的技术团队，并引进了部分关键核心技术。张汝京博士为中芯国际的创始人，在芯片制造领域具有深厚的技术积累和人脉资源。公司技术团队由张汝京博士及团队负责引进，来自美国、日本、韩国、台湾等地，均为硅片行业的一流技术人才，具有多年的大硅片研发与生产经验，有望保障300mm大硅片项目顺利实现国产化。目前上海新昇已和多家芯片企业签订了意向协议，项目投产后的销售具有保障。
- **盈利预测和投资建议：**预计公司2015、2016年EPS分别为0.45元和0.67元，以12月17日收盘价45.36元计算，对应PE分别为100.8倍和67.70倍，维持“增持”的投资评级。
- **风险提示：**新项目进展不及预期、政策扶持力度低于预期。

#### 盈利预测

	2013A	2014A	2015E	2016E
营业收入（百万元）	208.82	376.17	420	605
增长比率（%）	45.68	80.14	11.65	44.05
净利润（百万元）	44.16	68.21	82.81	124
增长比率（%）	11.01	54.46	21.40	49.74
每股收益（元）	0.39	0.59	0.45	0.67
市盈率（倍）	116.31	76.88	100.8	67.7

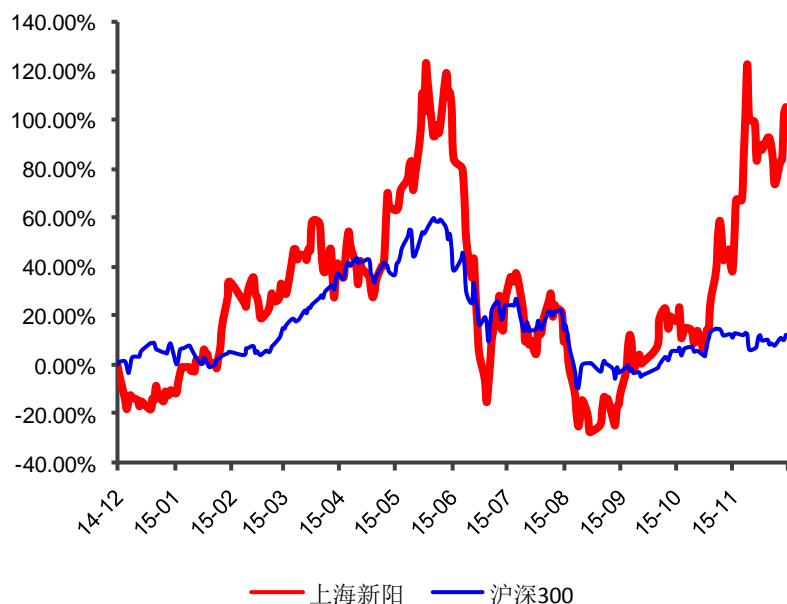
资料来源：中原证券

**市场数据 (2015年12月17日)**

收盘价 (元)	45.36 元
一年内最高/最低 (元)	80.39/14.69
沪深300 指数	3755.89
市净率 (倍)	9.28
流通市值 (亿元)	68.77

**基础数据 (2015年9月30日)**

每股净资产 (元)	4.89
每股经营现金流 (元)	-0.01
毛利率 (%)	40.59
净资产收益率 (%)	4.22
资产负债率 (%)	14.73
总股本/流通股 (万股)	18402/15162
B 股/H 股 (万股)	/

**个股相对沪深300走势**


### 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

### 重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。

负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

### 免责条款

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

### 转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得刊载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。