

推荐 (维持)

风险评级：中风险

2017年8月21日

李隆海

SAC 执业证书编号：

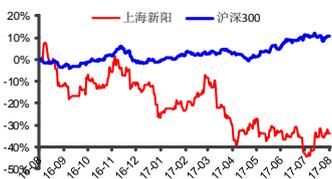
S0340510120006

电话：0769-22119462

邮箱：LLH@dgzq.com.cn

主要数据
2017年8月18日

收盘价(元)	28.78
总市值(亿元)	55.77
总股本(亿股)	193.77
流通股本(亿股)	177.39
ROE(TTM)	4.79%
12月最高价(元)	46.65
12月最低价(元)	23.86

股价走势


资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

上海新阳（300236）2017年中报点评

电子化学品保持快速增长，拟收购大硅片项目股权

投资要点：

■ **电子化学品业务和设备业务快速增长，功能涂料业务拖累公司业绩增速。**2017年上半年，公司实现营业收入2.32亿元，同比增长20.77%；实现归属于上市公司股东的净利润0.35亿元，同比增长20.24%；归属上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为0.34亿元，同比增长37.93%；实现EPS为0.18元。具体产品，2017年上半年，化学品实现销售收入0.88亿元，同比增长28.07%；设备实现销售收入0.22亿元，同比增长21.42%；功能性涂料业务实现销售收入1.05亿元，同比增长17.31%。化学品毛利率同比下降3.6个百分点，功能性涂料业务毛利率同比下降了6.15个百分点。

2017年第二季度，公司实现营业收入1.21亿元，同比增长13.6%，环比增长9.2%；归属于上市公司股东的净利润0.17亿元，同比增长31.4%，环比下降7.6%；实现EPS0.09元。

■ **半导体材料：进口替代空间巨大，受益下游产能大幅扩张。**在半导体材料领域，高端产品市场技术壁垒较高，国内企业长期研发投入和积累不足，我国半导体材料在国际分工中多处于中低端领域，高端产品市场主要被美、日、欧、韩、台湾等少数国际大公司垄断，国内大部分产品自给率较低，基本不足30%，主要依赖于进口。根据海关数据统计，我国近十年芯片进口额每年都超过原油进口额，2016年我国芯片进口额为2270亿美元，原油进口额1165亿美元，芯片成为第一大进口商品。

■ **参股公司300mm大硅片2017年正式量产，具有明显战略意义。**上海新昇（公司持股24.36%）2017年上半年实现收入100.95万元，有挡片、陪片、测试片等产品实现销售，产品认证过程加快，一期产能是15万片/月。目前已经与中芯国际、武汉新芯、华力微电子三家公司签署了采购意向性协议，销售前景明确。目前国内300mm（12英寸）大硅片完全依靠进口。另外，公司拟收购上海新昇3.21%的股权。

■ **公司持续高研发投入，连续三次承接“02专项”课题。**公司分别承担“高速自动电镀线”、“65-45nm芯片铜互连超高纯电镀液及添加剂”、“铜互连电镀工艺”三次国家02重大科技专项，02重大专项的实施，为公司累计带来政府研发资金资助近1亿元。公司每年研发投入占收入的比例在8%左右，2017年上半年研发投入占收入比例为7.54%。

■ **投资建议。**随着国家坚定推动集成电路产业发展，集成电路存在巨大进口替代空间，我国集成电路迎来黄金发展期。国内外半导体龙头也不断在国内新建产能，半导体产业链将快速发展。上海新阳作为国内的半导体材料龙头企业，可以说是国内半导体材料的稀缺标的，大部分产品是下游主流厂商的国内唯一供应商，公司将充分受益行业景气。我们预计公司2017年、2018年每股收益分别为0.46、0.57元/股，目前股价对应PE为62、51倍，给予公司“推荐”投资评级。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2015A	2016A	2017E	2018E
营业总收入	368	414	550	688
营业总成本	323	362	462	577
营业成本	216	233	325	406
营业税金及附加	11	13	15	19
销售费用	27	29	34	43
管理费用	60	73	85	103
财务费用	0	1	-2	0
其他经营收益	(1)	2	2	5
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	(1)	2	2	5
营业利润	45	53	91	116
加 营业外收入	5	7	10	10
减 营业外支出	1	1	0	0
利润总额	48	60	101	126
减 所得税	7	6	12	16
净利润	41	53	89	110
减 少数股东损益	(1)	(1)	(1)	0
归母公司所有者的净利润	42	54	89	110
基本每股收益(元)	0.22	0.28	0.46	0.57

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn