

证券研究报告

信达卓越推

推荐公司精选

郭荆璞 行业首席分析师

执业编号: S1500510120013

联系电话: +86 10 83326789

邮箱: guojingpu@cindasc.com

黄永光 行业分析师

执业编号: S1500515080001

联系电话: +86 21 61678592

邮箱: huangyongguang@cindasc.com

葛韶峰 研究助理

联系电话: +86 10 83326705

邮箱: geshaofeng@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品，集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体，对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优，每期只推 1-2 只股票。每周更新，若荐股不变，则跟踪点评，若荐股变，则说明理由。

【卓越推】为未来 3 个月我们最看好，我们认为这些股票走势将显著战胜市场，建议重点配置。

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

邮编: 100031

化工新材料行业：高盟新材

2017 年 11 月 06 日

➤ 本周行业观点

中国集成电路市场蓬勃发展，建议关注相关新材料公司

近年来，在国家和产业的大力投入下，我国集成电路制造业得到了快速发展，2016 年产值首度超过 1000 亿元，达到 1126.9 亿元，2017 年上半年，我国集成电路制造业继续保持良好成长势头，产业规模达到 571 亿元，同比增长 25.6%。2015 年以来全球集成电路固定资产投资加速，我国多座晶圆厂密集开工，根据 SEMI 估计，2017-2020 年间全球投产 62 座半导体晶圆厂，其中 26 座位于中国大陆，占比高达 42%。集成电路制造领域产能的大量投放带来对上游相关材料的旺盛需求。集成电路材料和零部件产业技术创新战略秘书长石瑛指出，预计到 2020 年，我国半导体材料领域将诞生出一批具有国际影响力的新材料公司，到 2021 年，国内半导体材料市场规模将突破 1200 亿元。

受集成电路产业快速发展影响，近期，二级市场对集成电路领域的热情持续升温。过去一周芯片国产化概念指数涨幅高达 4.3%，位居所有概念板块首位，港股国内半导体制造龙头中芯国际（0981.HK）股价近期更是一路上涨，从 8 月 29 日的 6.91 元/股上涨至 11 月 3 日的 13.88 元/股。

电子特气是集成电路制造不可或缺的原材料，被广泛应用于薄膜、刻蚀、掺杂、气相沉积、扩散等工艺，在目前工艺技术较为先进的超大规模集成电路工厂的晶圆片制造过程中，大约要使用 50 种不同种类的电子特气。2015 年全球电子特种气体市场达 74 亿美元，国内市场规模达 85 亿元，其中应用于半导体领域的电子特气为 55.3 亿元。

目前，国内近 80% 的市场份额被美国气体化工、普莱克斯、法国法液空、日本昭和电工等国外龙头垄断。国内方面，金宏气体、和远气体、华特气体等少数公司具备一定高纯电子特气产能，在高纯硅烷、高纯氨气、高纯笑气、高纯氟气等领域已经突破，高纯氯气、高纯砷烷、高纯锗烷等也突破在即，半导体 8 寸制程国产化率已经达到 30% 以上。但国内公司生产和供应商规模较小，不能为用户提供全方位服务，竞争力和盈利能力较弱。雅克科技拟收购公司科美特从 16 年开始成为台积电 Fab 14A 厂高纯四氟化碳的唯一供应商，并为 Intel、TI 等供应高纯四氟化碳。公司已于 2017 年启动新产品三氟化氮的开发工作，未来或将利用四氟化碳产品的成功经验以及建立起的客户渠道进入台积电等一线半导体制造商。

我国“十三五”规划中 IC 材料总体目标重点任务对我国超高纯电子气体的开发和产业化提出了目标，国产

高纯电子气体市占率超过 50%，预计伴随着我国集成电路制造的蓬勃发展，我国电子特气行业也将加速崛起。

风险提示：下游需求不及预期、国内半导体制造良率爬坡缓慢、产能快速释放、国产化进程低于预期。

本期【卓越推】组合：高盟新材（300200）。

高盟新材（300200）

（2017-11-03 收盘价 12.05 元）

➤ 核心推荐理由：

1、华森塑胶 6 月并表，三季度业绩大幅增长。公司前三季度实现营业收入 5.87 亿元，同比增加 61.77%，其中第三季度实现营收 2.60 亿元，同比增长 97.22%，归母净利润 3029.15 万元，同比增长 105.44%。公司三季度业绩大幅增长主要源于华森塑胶 6 月并表，其第三季度贡献营业收入 7765.46 万元，占公司第三季度总营收的 29.89%。扣除华森塑胶贡献，公司传统业务第三季度实现营收 1.82 亿元，同比增长 38.27%，主要由于胶黏剂产品销量大幅增长所致。受原材料价格上涨影响，公司第三季度毛利率同比下降 2.75 个百分点至 27.86%，但华森塑胶贡献使得毛利率环比增长 3.23 个百分点。受汇兑损失增加和利息收入减少影响，公司财务费用同比增长 236.35%至 426.85 万元，研发投入增加及合并华森塑胶导致管理费用同比增加 60.81%至 1,784.20 万元，但期间费用率同比下降 1.41 个百分点至 14.41%。

2、收购华森塑胶实现市场协同，公司盈利能力大幅增强。华森塑胶主营汽车用塑料、橡胶制品业务，主要产品包括塑胶密封件和塑胶减震缓冲材料等，拥有国内 19 家整车厂商的一级供应商资质，前五大客户包括东风本田、广汽本田、广汽丰田、东风日产等国内优质车企，公司汽车用胶产品和华森塑胶汽车用塑胶产品可实现协同销售，有利于进一步拓展汽车应用市场。华森塑胶 2016-2019 年业绩承诺为扣非归母净利润分别不低于 8,000 万、9,000 万、10,000 万和 11,110 万元，占公司 2016 年归母净利润的比例为 141%、158%、176%和 195%，预计未来将大幅提升公司业绩。

3、研发项目持续推进，持续开拓新兴领域。公司主营聚氨酯胶粘剂相关业务，下游包括软包装、交通运输、建筑及节能和新能源等领域。软包装领域，公司“大客户战略”成效明显。无溶剂胶销售量大幅提高，新产品耐苛性粘合剂、冷成铝粘合剂、耐水解粘合剂研发进展顺利，正逐步推向市场。航天系列树脂通过中国航天工业总公司认证，开始供货；交通运输领域，无溶剂环保型汽车密封胶系列产品取得重大突破，业绩提升显著，丙烯酸及环氧结构胶产品在轨道交通行业内装公司已形成少量订单；建筑节能领

域，战略合作伙伴泰山体育的销售量进一步增长，同时保温板行业逐渐回暖；新能源领域，光伏背板产品依托大客户加速放量。

4、原材料价格虽仍处高位，但进一步上涨空间有限。公司产品生产原材料主要包括乙二醇、乙酸乙酯、间苯二甲酸、己二酸、多异氰酸酯等，上述5类材料合计占生产成本的50%以上。受国外装置关停、国内装置检修等因素影响，TDI生产及经销商库存处于低位，华北地区TDI主流市场价自7月初至8月末期间从2.28万元/吨一路涨至4万元/吨，涨幅达75.44%，截止目前TDI华北地区主流市场价为4.1万元/吨左右，TDI价格虽然仍然处于高位，但近期价格重心开始下移，进一步上涨空间已经不大。公司原材料分散采购，部分来自韩国，一定程度上减少了国内原材料上涨对毛利率的影响，并对预期价格上涨的原材料进行预先采购，有效控制成本。

- **盈利预测及评级：**我们预计公司2017-2019年EPS分别达到0.24元、0.47元和0.60元，维持“增持”评级。
- **风险因素：**原材料价格波动、华森塑胶业绩不达预期、新产品市场开拓不及预期、环保风险。
- **相关研究：**《20171027 高盟新材（300200）华森塑胶并表推动公司第三季度业绩大幅增长》《20170825 高盟新材（300200）新兴领域加速放量，毛利率环比回升》《20170424 高盟新材（300200）业绩稳中有增，光伏领域取得突破》《20170123 高盟新材（300200）内生与外延并举，发展驶入快车道》

研究团队简介

信达证券能源化工研究团队（郭荆璞）为第十二届新财富石油化工行业最佳分析师第三名。研究领域覆盖能源政策、油气、煤炭、化工、电力、新能源和能源互联网等。**郭荆璞**，能源化工行业首席分析师。毕业于北京大学物理学院、罗格斯大学物理和天文学系，学习理论物理，回国后就职于中国信达旗下信达证券，现任研究开发中心总经理，首席分析师，覆盖能源化工方向，兼顾一级市场、量化策略。以经济周期模型研究油价和能源价格波动，根据产业周期波动寻找投资机会，熟悉石油、煤炭、天然气产业链，对化肥、农用化学品、纺织化学品、精细化工中间体，以及新能源、汽车轻量化、甲醇经济、碳排放有特别的研究。

黄永光，浙江大学材料学硕士，7年工业领域销售业务工作经验，对光伏新能源产业链较为熟悉，准确把握行业运营规律。2013年7月正式加盟信达证券研究开发中心，从事化工行业研究。

葛韶峰，研究助理，北京大学物理学院量子材料中心博士，2016年7月加入信达证券研发中心，从事能源化工行业研究。

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
华北	饶婷婷	010-63081479	18211184073	raotingting@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-63081128	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678592	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-63570071	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	易耀华	0755-82497333	18680307697	yiyaohua@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-63080945	18610350427	tanglei@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。