

# 科创板有望提升电子化学品上市公司估值

## ——电子化学品行业情况跟踪

行业简报

### ◆ 科创板可能会提升主板上市公司的估值

科创板的推出不仅将为处于发展初期的小微企业融资提供新的途径，而且对同行业上市公司的影响也是巨大的，我们认为影响主要来源于两方面：

一是在对新材料企业的估值进行思考时，我们发现 1) 对于拥有核心技术和足够市场空间的标的，市场总是愿意给予较高估值溢价，2) 进入导入期末期的标的的估值会急速提升。因此当化工新材料企业登陆科创板后，如果能获得较高估值就有可能提升主板同行业上市公司的估值；

二是对于参股科创板公司的主板上市公司，如果参股仅仅是财务投资，将受益于科创板上市后此部分股权价值的提升，如果是和公司自身业务有协同作用的战略参股，则不仅将受益于股权价值提升，还有可能受益于此带来估值提升。

### ◆ 电子化学品是新材料公司登陆科创板的重要方向

化工新材料入选科创板六大重点推荐领域，而综观化工新材料子行业，国内电子化学品与国外的差距是最大的，我们在高世代线面板、8 英寸及以上晶圆用电子化学品领域基本依赖进口，而随着近年来下游液晶面板和晶圆厂向国内转移以及新能源汽车的高速发展，相关电子化学品的需求在大幅增长，进口替代空间巨大，国内相关材料公司的发展不断提速，我们认为电子化学品相关企业有望成为科创板的热门选择，比如天奈科技、上海硅产业集团、安集微电子等等就有望登陆科创板。

### ◆ 投资建议

电子化学品相关企业成为科创板的热门选择，特别是拥有核心技术的企业登陆科创板后有可能获得高估值，这将会对主板同行业上市企业的估值提升带来正面影响，建议关注具备技术优势的**晶瑞股份**、**江化微**、**上海新阳**：**晶瑞股份**各产品在下游的推广按部就班，G5 等级的超净高纯双氧水对华虹宏力实现批量销售、i 线光刻胶对中芯国际实现批量销售，高纯硫酸项目技术来源于三菱化学，目前正在建设中；**江化微**湿电子化学产品在平板显示领域竞争优势突出，目前批量供货中电熊猫南京 8.5 代线，未来公司扩能巨大，四川、镇江基地的建设都在顺利推进中；**上海新阳**持有新昇科技 26.06% 的股权，目前正与上海硅产业集团就此部分股权进行交易，交易完成后上海新阳将获得上海硅产业集团 1.47 亿的股份，所占股份比例小于 8.3%，仍持有上海新昇 1.5% 的股权，将直接受益于上海硅产业集团在科创板的上市。

### ◆ 风险分析

下游产业增速不及预期；相关企业新项目的投产不及预期；创业板股价波动较大。

## 增持（维持）

### 分析师

裴孝锋（执业证书编号：S0930517050001）

021-52523535

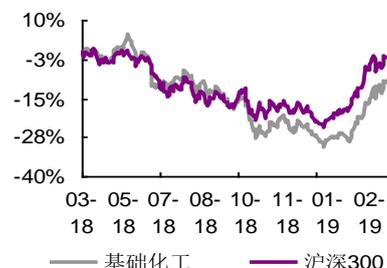
[qiuxf@ebcn.com](mailto:qiuxf@ebcn.com)

陈冠雄（执业证书编号：S0930517080003）

021-52523810

[chenguanxiong@ebcn.com](mailto:chenguanxiong@ebcn.com)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

### 相关研报

科创助推，砥砺前行——科创板之化工新材料系列之一

..... 2019-03-23

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

**基准指数说明：**A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不会与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

## 联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼