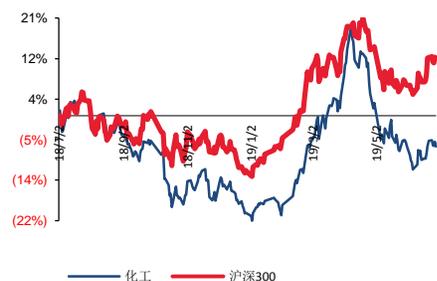


材料 材料 II

长江存储量产，电子化学品迎国产化良机，推荐材料领域的“核心资产”

■ 走势比较



■ 子行业评级

相关研究报告:

《【太平洋化工】龙蟒佰利动态点评:年内第四次提价,带领行业维持高景气》--2019/09/04

《新开源(300109)2019年中报点评:内生外延并进,业绩拐点来临》--2019/09/02

《【太平洋化工周报】:黄磷价格上涨,关注磷产业链机会,持续看好化工核心资产》--2019/09/01

证券分析师:杨伟

电话:010-88695130

E-MAIL: yangwei@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517030005

研究助理:张波

电话:021-61372572

E-MAIL: zhangbo@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190117100028

事件: 9月2日,长江存储64层3D NAND闪存量产,是全球首款基于Xtacking架构设计并实现量产的闪存产品,有望改变全球NAND Flash格局。

点评:

下游制造企业陆续突破。长江存储64层3D NAND闪存量产,表示着中国在3D NAND闪存领域逐步进入国际一流梯队,后续有望继续发力。中芯国际14nm今年一季度完成PDK,上半年完成设计后目前处于NTO状态,下半年有望量产。合肥睿力等企业同样进展顺利。京东方OLED持续放量,有望成为各主流手机厂商供应商。制造企业的突破为上游材料国产化提供必要条件。

中美贸易战提供国产化契机。从“中兴事件”、“福建晋华事件”、“华为事件”到“日韩贸易纠纷”,核心技术(芯片及相关设备材料)往往成为贸易纠纷的抓手。今年五月份贸易战加剧以来,华为为首的下游企业纷纷主动推进上游材料国产化,长江存储等企业进展顺利,国产化是大势所趋。

相关公司陆续突破。雅克科技半导体材料业务上半年实现利润1亿,环比持续改善,在国内主流芯片制造厂家不断放量。鼎龙股份CMP抛光垫在长江存储取得较大进展,有望打破陶氏的垄断地位。万润股份OLED材料客户验证中,并且不断开拓新品类。

推荐材料领域的“核心资产”。对于电子材料,由于其技术壁垒高、认证周期长(一般2年),因此进入优质客户供应体系是非常重要的。重点推荐产品技术壁垒高,客户优质的龙头企业:

1、雅克科技:半导体材料龙头,国产化先行者

2019H1子公司江苏先科(主营半导体材料)和科美特(主营电子特气)分别实现销收2.02和2.11亿元,实现净利润6769和3918万元,占比61%和39%,下游客户包括海力士、三星等国际一线半导体企业,是最纯正的半导体材料标的。受益于产品升级和客户拓展,江苏先科有望实现同比翻倍增长。19-21年净利润分别为2.43亿、3.16亿和4.16亿元,EPS分别为0.52元、0.68元和0.90元,对应PE为39X、30X和23X,“买入”评级。

2、万润股份:沸石放量, OLED材料有望突破

受益国六,沸石不断放量。现有沸石产能5850吨,其中2500吨于今年下半年投产,仍有4000吨在建。公司自主知识产权的OLED成品材料正在下游厂商进行放量验证,后续有望爆发。公司不断开拓新品类,在光刻胶等领域有望突破。19-21年净利润分别为

5.22、6.55 和 8.22 亿元，EPS 分别为 0.57、0.72 和 0.90 元，对应 PE 分别为 23X、18X 和 15X，“买入”评级。

3、鼎龙股份：CMP 抛光垫国产化先行者

公司 CMP 抛光垫获国内主流晶圆厂 12 寸订单，后续有望迎来爆发阶段。PI 浆料进展顺利，与下游客户积极接洽。公司积极整合打印耗材产业链，推进收购北海绩迅，有望进一步发力。预计公司 19-20 年归母净利润 3.48 和 4.25 亿元，EPS 分别为 0.36 和 0.44 元，对应 PE 分别为 29X 和 23X，“买入”评级。

4、濮阳惠成：OLED 材料持续放量

公司 1000 吨电子化学品项目投放，保障公司 OLED 材料等电子化学品快速发展。顺酐酸酐衍生物稳定增长，并孵化新单品氢化双酚 A，有望逐步放量。预测公司 19-21 年净利润分别为 1.51 亿、1.98 亿和 2.47 亿，EPS 分别为 0.59 元、0.77 元和 0.96 元，对应 PE 分别为 26X、20X 和 16X，“买入”评级。

5、晶瑞股份：超净高纯试剂及光刻胶不断放量

公司主营业务为超净高纯试剂、光刻胶、功能性材料、锂电池粘结剂和基础化工材料，客户包括中芯国际等国内半导体制造企业。拟收购载元派尔森，与现有业务协同发展。预测公司 19-21 年净利润分别为 0.64 亿、0.83 亿和 1.05 亿，EPS 分别为 0.42 元、0.55 元和 0.69 元，对应 PE 分别为 48X、37X 和 29X，“买入”评级。

6、昊华科技：先进材料龙头，受益 5G 及氢能源大发展

公司为先进材料、特种化学品及创新服务提供商。含氟特气业务在京东方等国内面板企业不断放量，自主研发的国内独家高压比聚四氟乙烯分散树脂产品已成功配套 5G 线缆生产。公司 PSA 技术历史业绩众多，在制氢领域有广阔市场。预计公司 2019-2020 年净利分别为 6.67 亿、8.45 亿元，EPS 为 0.8 元、1.01 元，对应 PE 分别为 19X 和 15X。“买入”评级。

风险提示：政策落实不及预期，行业发展不及预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华南销售	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。