

2021H1 业绩增长超预期，半导体材料龙头长期成长与腾飞

——2021H1 业绩预告点评

公司点评

● 公司发布 2021H1 业绩预告，利润增长超预期，利润有望继续高增长。

公司发布 2021 年上半年业绩预告，预计上半年盈利 1.13 亿元-1.47 亿元，同比增长 456.58%-623.56%，实现扣非净利润 0.5 亿至 0.93 亿，与上年同期相比，增加 0.35 亿至 0.78 亿，同比增加 233.33%至 520%。2021Q2 实现归母净利润为 0.9 亿至 1.24 亿，环比增长 291.30%至 439.13%。公司受益于我国半导体材料行业国产替代进程提速、新能源汽车行业高速发展，下游客户对产品需求旺盛，公司充分把握行业发展机遇，完善产业链布局，积极开拓市场，公司产品如半导体级光刻胶及配套材料、高纯试剂、锂电池材料等产销两旺，同比产生了较大增长，整体盈利能力得以提升。公司全资孙公司认购森松国际 1571.3 万股股份，其公允价值变动导致的净利润影响约 5400 万元，对报告期利润带来积极贡献。2021 年上半年度公司预计非经常性损益对归母净利润影响约为 5,400 万元—6,300 万元，上年同期为 545.38 万元。

● i 线胶供不应求，KrF 光刻胶快速推进，验证和采购进程加速。

光刻胶是核心“卡脖子”材料，海外厂商垄断 90%以上的市场，国产替代需求迫切，空间巨大。随着国产替代加速，公司 i 线光刻胶目前订单爆满，已经供不应求，2020 年收入 1.8 亿元，21 年有望大幅增长。ASML1900 型光刻机设备已安装到位，KrF 光刻胶已完成中试，ArF 光刻胶研发进行中，产品升级会带来 5-10 倍的收入增量空间，公司光刻胶业务未来几年将持续爆发。产品结构和客户结构改善增强竞争壁垒，中高端产品占比有望快速提升。

● 超高纯化学品需求旺盛，产能加紧扩充，技术水平已达国际前列。

上游制造产能提升叠加国产替代，公司半导体级三大超高纯试剂供不应求，产能正在积极扩充。公司高纯双氧水（4.5 万吨，湖北 4 万吨在建），高纯硫酸（3 万吨，6 万吨在建），高纯氨水（0.5 万吨，2 万吨在建）三大主流电子化学品产品体系，未来收入规模有望超 10 亿元，成长空间显著，产品品质已达国际一流水平，量价齐升叠加产能扩张将助力利润高速增长。

● 锂电池材料业务成长稳定，服务下游头部客户，受益于锂电池快速发展。

公司此前已经完成发行股份及支付现金购买载元派尔森 100%的股权，由此进入了三星环新的供应体系。载元派尔森的主营产品 NMP 销售旺盛，扩展了公司锂电池行业布局。公司下游客户有宁德时代、三星环新、三菱化学等行业头部公司，未来随着全球锂电池的需求稳步增长，特别是动力电池的需求的快速增长，锂电池材料的需求也逐步走高，公司有望在锂电池材料领域保持持续增长。

● 盈利预测、估值与评级

公司是半导体光刻胶核心玩家，半导体光刻胶大幅增长，半导体级高纯试剂量价齐升，预计全年业绩将继续表现优秀，公司步入快速发展期，空间广阔。我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 2.10、2.71 和 3.83 亿元，当前股价对应 2021-2023 年 PE 分别为 62、48 和 34 倍。维持“强烈推荐”评级。

● 风险提示：下游需求不及预期、市场竞争加剧、扩产项目不达预期

强烈推荐（维持评级）

毛正（分析师）

证书编号：S0280520050002

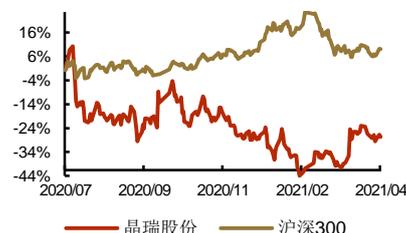
殷成钢（联系人）

yinchenggang@xsdzq.cn

证书编号：S0280120020006

市场数据	时间 2021.07.05
收盘价(元):	38.48
一年最低/最高(元):	18.15/39.99
总股本(亿股):	3.4
总市值(亿元):	130.79
流通股本(亿股):	2.86
流通市值(亿元):	110.19
近 3 月换手率:	385.02%

股价一年走势



相关报告

《本土半导体材料龙头，深度受益于国产替代进程加速》2021-05-08

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	756	1,022	1,578	2,162	3,343
增长率(%)	-6.8	35.3	54.4	37.0	54.6
净利润(百万元)	31	77	210	271	382
增长率(%)	-37.6	145.7	173.2	29.0	40.8
毛利率(%)	27.3	21.7	26.3	26.2	26.4
净利率(%)	4.1	7.5	13.3	12.5	11.4
ROE(%)	6.1	5.9	14.3	15.6	18.0
EPS(摊薄/元)	0.17	0.41	1.11	1.44	2.02
P/E(倍)	113.9	46.4	62.3	48.3	34.3
P/B(倍)	6.8	2.7	2.4	2.0	1.7

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	682	927	1298	1598	2398	营业收入	756	1022	1578	2162	3343
现金	219	294	333	506	565	营业成本	550	800	1164	1596	2460
应收票据及应收账款合计	237	307	533	618	1161	营业税金及附加	4	6	10	13	21
其他应收款	2	8	7	14	19	营业费用	59	35	54	74	117
预付账款	4	13	13	23	33	管理费用	57	70	101	141	227
存货	105	93	169	158	300	研发费用	31	34	52	71	117
其他流动资产	115	211	243	279	321	财务费用	21	19	19	22	26
非流动资产	620	1157	1295	1544	1818	资产减值损失	-5	-4	3	2	1
长期投资	20	55	90	125	160	公允价值变动收益	0	0	60	60	60
固定资产	360	481	586	727	901	其他收益	17	14	11	13	15
无形资产	56	104	128	159	198	投资净收益	1	2	1	1	1
其他非流动资产	184	517	491	532	558	营业利润	46	94	256	330	465
资产总计	1301	2083	2592	3141	4216	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	348	433	687	875	1439	营业外支出	0	1	0	0	0
短期借款	133	159	245	336	520	利润总额	46	94	256	330	465
应付票据及应付账款合计	152	184	305	365	668	所得税	7	11	31	40	57
其他流动负债	62	90	136	174	252	净利润	38	82	225	290	408
非流动负债	329	265	333	404	506	少数股东损益	7	5	14	18	26
长期借款	296	198	238	275	311	归属母公司净利润	31	77	210	271	382
其他非流动负债	33	67	95	129	195	EBITDA	118	177	332	431	601
负债合计	677	697	1019	1279	1945	EPS(元)	0.17	0.41	1.11	1.44	2.02
少数股东权益	59	72	86	105	131						
股本	151	189	340	340	340						
资本公积	214	887	736	736	736						
留存收益	159	218	372	583	846						
归属母公司股东权益	566	1314	1487	1758	2140						
负债和股东权益	1301	2083	2592	3141	4216						

现金流量表(百万元)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	102	64	39	275	82
净利润	38	82	225	290	408
折旧摊销	51	69	66	88	116
财务费用	21	19	19	22	26
投资损失	-1	-2	-1	-1	-1
营运资金变动	-9	-75	-197	-54	-391
其他经营现金流	2	-30	-73	-70	-77
投资活动现金流	-88	-358	-134	-264	-313
资本支出	79	244	138	196	247
长期投资	-10	36	-35	-35	-35
其他投资现金流	-19	-78	-31	-103	-101
筹资活动现金流	107	337	134	162	290
短期借款	-40	25	86	91	183
长期借款	153	-98	40	36	36
普通股增加	-0	37	151	0	0
资本公积增加	-2	673	-151	0	0
其他筹资现金流	-4	-301	7	35	70
现金净增加额	121	42	40	172	59

主要财务比率					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	-6.8	35.3	54.4	37.0	54.6
营业利润(%)	-32.6	105.6	172.0	29.0	40.8
归属于母公司净利润(%)	-37.6	145.7	173.2	29.0	40.8
获利能力					
毛利率(%)	27.3	21.7	26.3	26.2	26.4
净利率(%)	4.1	7.5	13.3	12.5	11.4
ROE(%)	6.1	5.9	14.3	15.6	18.0
ROIC(%)	7.6	7.4	14.7	16.5	17.5
偿债能力					
资产负债率(%)	52.0	33.5	39.3	40.7	46.1
净负债比率(%)	42.0	10.6	19.0	16.6	25.0
流动比率	2.0	2.1	1.9	1.8	1.7
速动比率	1.3	1.4	1.3	1.3	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	2.3	3.8	3.8	3.8	3.8
应付账款周转率	3.2	4.8	4.8	4.8	4.8
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.17	0.41	1.11	1.44	2.02
每股经营现金流(最新摊薄)	0.63	0.12	0.21	1.46	0.43
每股净资产(最新摊薄)	2.79	6.89	7.81	9.25	11.27
估值比率					
P/E	113.9	46.4	17.0	13.2	9.3
P/B	6.8	2.7	2.4	2.0	1.7
EV/EBITDA	57.1	37.6	20.5	15.9	11.9

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

毛正，复旦大学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，五年商品证券领域投研经验。曾就职于国元证券研究所，担任电子行业分析师，2020年加入新时代证券，任电子行业首席分析师。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300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。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	梁爽 销售总监 固话：010-69004647 邮箱：liangshuang@xsdzq.cn
上海	阎喜蒙 销售副总监 固话：021-68865595 转 255 邮箱：yanximeng@xsdzq.cn
广深	丁培培 销售经理 邮箱：dingpeipei@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>