

磁材增长平稳，靶材推动利润增长

——有研新材（600206）半年报点评报告

增持（维持）

日期：2020年08月25日

事件：

公司发布2020年半年度业绩，实现营收50.90亿元，同比+31.9%；归母净利润0.66亿元，同比+65.0%；扣非归母净利润0.39亿元，同比+126.1%。

投资要点：

- **光电、光纤高增，主要盈利来自子公司有研亿金：**公司四大业务板块中，除医疗板块受疫情影响、口腔行业停诊外，光电板块12英寸靶材产品销售量同比+228%，磁板块中磁粉销量同比+37%，其中高性能磁粉+17%、高丰度磁粉+64.8%，光纤板块中锗销量5吨持平，砷化镓收入同比+66%，红外产品收入同比+28%，共促上半年营收同比+31.9%；毛利率和费用率整体稳定；从盈利贡献看，子公司有研亿金高纯金属靶材、蒸镀材料、贵金属合金和化合物等产品0.61亿元、超19年全年水平，有研国晶辉事红外光学材料等0.12亿元、接近19年全年水平。
- **晶圆产能释放叠加进口替代，靶材预计维持高增：**下游晶圆需求高增，当前国内12英寸主流晶圆量产10家、产能56.9万片/月，在建9家，产能54万片/月，17~20年全球投产的62座半导体晶圆厂中42%设于中国；超高纯金属溅射靶材作为集成电路生产制备中核心关键材料，国内靶材企业与国际同行的技术差距逐渐缩小、市场竞争力不断增强，已具备进口替代技术基础。
- **磁、光和医疗板块预计整体平稳：**中重稀土作为战略品种，中国独家供应，供给长期收紧；红外光学受军民两用驱动，光纤材料需求随5G商用向好；口腔器械行业随健康意识提高迅速发展。
- **公司靶材业务国内领先，有望享受行业高增：**公司靶材产业成功突破重点客户，产品覆盖中芯国际、大连Intel、GF、TSMC、UMC、北方华创等多家高端客户，由原来以4-6寸为主的产品向12寸产品成功转型，多款12寸产品在高端客户市场验证通过，并实现批量销售。
- **盈利预测与投资建议：**考虑光电板块国产替代高增，其他板块平稳，预计公司20-22年净利润1.3、1.4、1.6亿元，EPS为0.16、0.17、0.18元，维持“增持”评级。
- **风险因素：**下游需求不及预期，盈利能力进一步下滑。

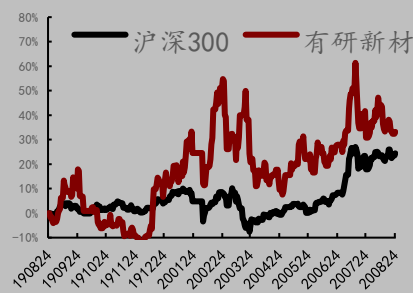
	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(亿元)	104.5	121.4	143.6	165.2
增长比率	119.2%	16.1%	18.4%	15.0%
归母净利润(亿元)	1.1	1.3	1.4	1.6
增长比率	34.2%	24.3%	9.8%	8.0%
每股收益(元)	0.13	0.16	0.17	0.18
市盈率(倍)	114.8	92.4	84.1	77.9

资料来源：Wind，万联证券研究所

基础数据

行业	有色金属
公司网址	
大股东/持股	北京有色金属研究总院/36.42%
实际控制人/持股	
总股本(百万股)	846.62
流通A股(百万股)	841.48
收盘价(元)	14.37
总市值(亿元)	121.66
流通A股市值(亿元)	120.92

个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所
数据截止日期：2020年08月24日

相关研究

万联证券研究所 20200420_公司年报点评_AAA_有研新材
万联证券研究所 20200309_有研新材首次覆盖_AAA

分析师：

王思敏

执业证书编

S0270518060001

号：

电话：

01056508508

邮箱：

wangsm@wlzq.com.cn

研究助理：

夏振荣

电话：

01056508505

邮箱：

xiazr@wlzq.com.cn

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

电话：021-60883482 传真：021-60883484

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场