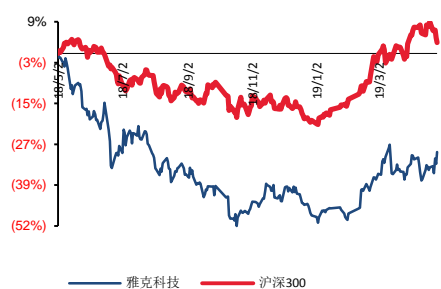


材料 材料 II

半导体材料业务发力，助力公司业绩环比持续向上

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	463/183
总市值/流通(百万元)	8,790/3,478
12个月最高/最低(元)	26.96/13.04

相关研究报告:

雅克科技(002409)《【太平洋化工】雅克科技(002409)2018年年报点评:收购企业并表增厚业绩,半导体国产化未来可期》--2019/03/31

雅克科技(002409)《【太平洋化工】雅克科技(002409)深度报告:半导体材料持续布局,充分受益芯片国产化大浪潮》--2018/11/20

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: 公司发布2019年一季度报,实现营业收入4.16亿元,同比+34.89%;实现归母净利润4130.07万元,同比+140.81%,EPS 0.09元。公司预计2019年上半年归母净利润8604.18 - 9663.80万元,同比+103% - 128%。其中Q2归母净利润4474.11 - 5533.73万元,同比+16.72% - 44.37%,环比+8.33% - 33.99%。主要原因:1、子公司成都科美特及江苏先科1—6月份的业绩并入母公司雅克科技;2、江苏先科的经营实体韩国UP Chemical的经营业绩大幅上升。

半导体材料业务发力。科美特和江苏先科于2018年4月底完成收购,公司进一步加强在半导体材料领域布局。2019年Q1,受益于特高压建设和半导体行业快速发展,科美特及韩国UP Chemical业绩向好,其产品均为高毛利产品,带动公司毛利率上升至32.88%。2019年1月,某国际著名半导体公司认可了公司部分规格的SOD试制产品的生产线测试效果,签发了含有金额的试制品采购订单,并正式上线使用。国内半导体行业有望在2019年迎来质变,公司目前正在积极导入国内客户,后续有望受益。

LNG持续向好,阻燃剂业务积极整改。公司与沪东中华造船集团签署聚氨酯保温绝热板材料销售合同,合同总额达1.04亿元,合同分三期,金额分别为3498万元、3498万元和3397万元,目前处于分批交付状态。受苏北环保影响,子公司响水雅克和滨海雅克于2018年5月7日起停产,其中滨海雅克于2018年6月15日复产,响水雅克仍然停产。受2019年响水事故影响,盐城市政府决定关闭响水园区,响水雅克未来经营存在不确定性,滨海雅克主动停产排查安全隐患。

维持“买入”投资评级。预测2019-2021年公司净利润分别为2.50亿、3.20亿和4.06亿元,EPS分别为0.54元、0.69元和0.88元,对应PE为35/27/22倍,维持“买入”评级。

风险提示: 产品拓展低于预期的风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1,547.40	1,577.27	2,061.45	2,532.51
(+/-)	36.58%	1.93%	30.70%	22.85%
归母净利润(百万元)	132.90	250.01	320.19	406.29
(+/-)	284.90%	88.12%	28.07%	26.89%
摊薄每股收益(元)	0.31	0.54	0.69	0.88
市盈率(PE)	60.48	35.16	27.45	21.63

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表	单位:百万元				利润表	单位:百万元			
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产合计	1855	1940	2305	2730	营业收入	1547	1577	2061	2533
货币资金	736	910	1016	1189	营业成本	1114	1003	1328	1625
应收账款	374	346	452	555	营业税金及附加	16	16	21	26
其他应收款	7	7	10	12	营业费用	81	76	97	119
预付款项	20	40	66	99	管理费用	168	164	208	251
存货	323	247	327	401	财务费用	-1	10	15	17
其他流动资产	282	282	292	301	资产减值损失	-12.36	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	2903	2814	2737	2659	公允价值变动收益	-0.25	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	30	30	30	30	投资净收益	4.08	0.00	0.00	0.00
固定资产	672.77	636.12	587.18	532.33	营业利润	163	308	392	495
无形资产	187	168	150	131	营业外收入	0.86	1.00	1.00	1.00
其他非流动资产	22	22	22	22	营业外支出	-2.45	0.00	0.00	0.00
资产总计	4757	4755	5042	5389	利润总额	166	309	393	496
流动负债合计	457	290	339	387	所得税	25	46	59	74
短期借款	149	0	0	0	净利润	142	263	334	421
应付账款	114	82	109	134	少数股东损益	9	13	14	15
预收款项	8	13	19	28	归属母公司净利润	133	250	320	406
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	EBITDA	242	412	504	610
非流动负债合计	45	0	0	0	EPS (元)	0.31	0.54	0.69	0.88
长期借款	0	0	0	0	主要财务比率				
应付债券	0	0	0	0		2018A	2019E	2020E	2021E
负债合计	502	290	339	387	成长能力				
少数股东权益	80	93	107	122	营业收入增长	36.6%	1.9%	30.7%	22.9%
实收资本(或股本)	463	463	463	463	营业利润增长	368.6%	89.1%	27.2%	26.1%
资本公积	3050	3050	3050	3050	归属于母公司净利润增长	284.9%	88.1%	28.1%	26.9%
未分配利润	569	619	683	765	获利能力				
归属母公司股东权益合计	4175	4325	4549	4834	毛利率(%)	28%	36%	36%	36%
负债和所有者权益	4757	4708	4996	5343	净利率(%)	9%	17%	16%	17%
现金流量表					总资产净利润(%)	3%	5%	6%	8%
	单位:百万元				ROE(%)	3%	6%	7%	8%
	2018A	2019E	2020E	2021E	偿债能力				
经营活动现金流	249	422	237	331	资产负债率(%)	11%	6%	7%	7%
净利润	142	263	334	421	流动比率	4.06	6.69	6.79	7.05
折旧摊销	80.57	93.77	96.85	98.15	速动比率	3.35	5.84	5.83	6.02
财务费用	-1	10	15	17	营运能力				
应付帐款的变化	0	-31	27	24	总资产周转率	0.47	0.33	0.42	0.49
预收帐款的变化	0	5	7	8	应收账款周转率	5	4	5	5
投资活动现金流	200	-20	-20	-20	应付账款周转率	17.29	16.08	21.52	20.87
公允价值变动收益	0	0	0	0	每股指标(元)				
长期投资	30	30	30	30	每股收益(最新摊薄)	0.31	0.54	0.69	0.88
投资收益	4	0	0	0	每股净现金流(最新摊薄)	1.21	0.36	0.23	0.37
筹资活动现金流	112	-234	-111	-139	每股净资产(最新摊薄)	9.02	9.34	9.83	10.44
短期借款	149	0	0	0	估值比率				
长期借款	0	0	0	0	P/E	60.48	35.16	27.45	21.63
普通股增加	119	0	0	0	P/B	2.11	2.03	1.93	1.82
资本公积增加	2346	0	0	0	EV/EBITDA	33.86	19.12	15.42	12.46
现金净增加额	561	168	106	172					

资料来源: WIND, 太平洋证券

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
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@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	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@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	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@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	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院/机构业务部

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)88321761/88321717

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。