

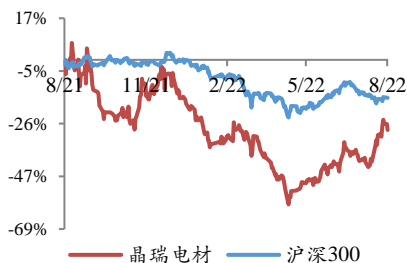
## 经营稳健，半导体材料国产替代进程加速

**投资评级：买入（维持）**

报告日期：2022-08-16

收盘价（元）	21.48
近12个月最高/最低（元）	32.05/12.12
总股本（百万股）	585
流通股本（百万股）	541
流通股比例（%）	92.41
总市值（亿元）	126
流通市值（亿元）	116

### 公司价格与沪深300走势比较



**分析师：郑小霞**

执业证书号：S0010520080007

电话：13391921291

邮箱：zhengxx@hazq.com

**分析师：胡杨**

执业证书号：S0010521090001

邮箱：huy@hazq.com

**联系人：邓承佯**

执业证书号：S0010121030022

电话：18610696630

邮箱：dengcy@hazq.com

### 相关报告

1. 新材料铸就辉煌，持续创新打造科技平台型公司 2022-05-03

2. 晶瑞电材：设备打基础，材料促协同，业绩高增长 2021-08-27

**主要观点：**

#### ● 事件描述

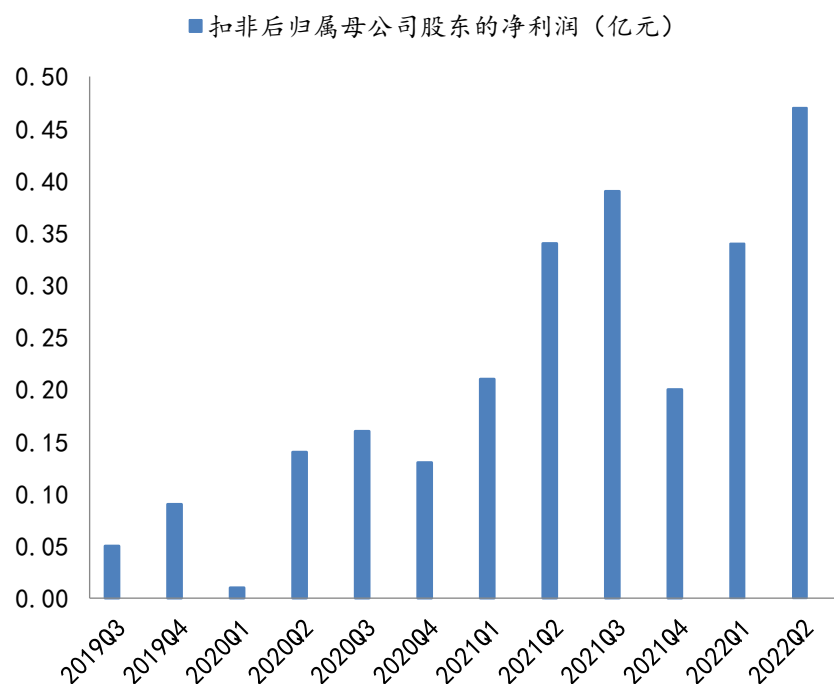
8月15日，公司公告2022年半年度报告。据公告，2022年上半年公司实现营业总收入94,276.11万元，较上年同期增长9.25%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润8,041.00万元，较上年同期增长46.06%。

#### ● 泛半导体材料持续突破，营收稳健增长

公司围绕泛半导体材料和新能源材料两个方向，近年正处于投入期，在产品技术有效突破后，多个产品线 and 多个生产基地处于建设中。2022年上半年度，国内疫情点状多发，对短期经济形成下行压力，公司管理层积极应对，逆境破局，有效保障了客户订单交付，更实现了半年度经营业绩的稳步增长。

业绩方面，公司实现营业总收入94,276.11万元，较上年同期增长9.25%；实现归属于上市公司股东的净利润8,280.96万元，较上年同期减少28.09%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润8,041.00万元，较上年同期增长46.06%。

**图表1 公司单季度扣非后归属母公司股东的净利润**



资料来源：wind，华安证券研究所

分板块来看，**高纯化学品**实现营业收入 21,567.70 万元，较上年同期增长 53.73%，毛利水平提升 6.17 个百分点，主要高纯化学产品销售数量增长显著。其中高纯双氧水持续放量，实现营业收入 10,494.92 万元，同比增长 84.42%，销量同比增长 75.35%，目前已成功实现在中芯国际、长江存储、华虹宏力、合肥长鑫、武汉新芯等芯片制造龙头企业的测试、跨线及产销量爬坡，并成为部分头部芯片企业的第一大供应商；高纯硫酸顺利通车并对外销售，实现了零的突破。

**光刻胶及配套材料**实现营业收入 13,748.18 万元，较上年同期增长 3.84%。其中正、负型光刻胶营业收入同比增长 11.25%，配套材料营业收入同比增长 42.18%，功能配方材料实现营业收入 932.36 万元，较上年同期增长 29.61%。

**锂电池材料**方面实现收入 25,093.92 万元，较上年同期下降 17.14%，同比下降的原因主要系公司锂电池粘结剂销售收入下降，锂电池材料核心产品 NMP 实现收入 23,537.24 万元，同比增长 14.51%。

● **半导体高纯电子硫酸面向 12 寸芯片厂批量出货**

在半导体高纯湿电子化学品方面，公司已跻身国际最先进水平，成为全球范围内同时掌握半导体高纯硫酸、半导体高纯双氧水、半导体高纯氨水三项技术的少数几家企业之一，三项产品整体达到了最高纯度 SEMI G5 等级，为半导体关键材料国产化，打造高端半导体产业链供应链提供了强有力的支撑。

**图表 2 晶瑞电材半导体高纯电子硫酸面向 12 寸芯片厂批量出货**



资料来源：公司微信公众号，华安证券研究所

晶瑞电材控股子公司南通阳恒化工正建设 9 万吨超大规模集成电路用半导体高纯硫酸项目，该项目一期的 3 万吨已正式投产，现正紧锣密鼓进行二期 6 万吨的建设。9 万吨产能达产后，控股子公司南通阳恒化工有

望成为国内 G5 级半导体高纯硫酸规模最大的生产基地。

根据公司微信公众号 4 月 17 日新闻，晶瑞电材半导体高纯电子化学品 G5 等级高纯硫酸面向 12 寸芯片厂批量出货。

#### ● 晶瑞湖北公司一期项目投产有条不紊

晶瑞(湖北)微电子材料有限公司位于潜江市江汉盐化工业园，成立于 2019 年 11 月 13 日，是晶瑞集团重要的战略基地，立足湖北、服务华中、辐射全国，将为高端电子化学品国产化、完善中国先进制造产业链作出积极贡献。该项目主要生产 G5 级别超高纯电子化学品、光刻胶及其配套的功能性材料，广泛应用于半导体、面板和新能源等行业。

根据公司 2022 年 7 月 13 日微信公众号新闻披露，晶瑞电材旗下公司晶瑞(湖北)微电子材料有限公司年产 10.5 万吨电子级微电子材料项目(一期)投产仪式在新工厂内隆重举行。晶瑞电材董事长李勃、总裁薛利新等集团公司领导、各子公司主要负责人以及晶瑞湖北公司全体成员参与了投产仪式，潜江市委书记、市政府、地方各级主管部门领导、湖北长江(潜江)产业投资基金、战略客户及友商代表等受邀出席本次活动，共同见证晶瑞发展又一个里程碑时刻。

图表 3 晶瑞湖北公司一期项目投产仪式圆满成功



资料来源：公司微信公众号，华安证券研究所

#### ● 投资建议

预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 2.48、3.96、5.15 亿元，同比增速为 23.6%、59.3%、30.1%。对应 PE 分别为 50.58、31.76、24.41 倍。维持“买入”评级。

#### ● 风险提示

高纯试剂产能建设不及预期、光刻胶研发不及预期、半导体材料国产化推进不及预期。

## ● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1832	2556	3450	4646
收入同比 (%)	79.2%	39.5%	35.0%	34.7%
归属母公司净利润	201	248	396	515
净利润同比 (%)	161.2%	23.6%	59.3%	30.1%
毛利率 (%)	21.1%	22.2%	23.3%	23.7%
ROE (%)	12.5%	13.4%	17.6%	18.6%
每股收益 (元)	0.59	0.42	0.68	0.88
P/E	121.63	50.58	31.76	24.41
P/B	15.22	6.77	5.58	4.54
EV/EBITDA	56.09	32.37	29.99	25.94

资料来源: wind, 华安证券研究所



## 重要声明

### 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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 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 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

### 公司评级体系

- 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。