

2023年09月03日

安集科技（688019.SH）

公司快报

23H1 公司业绩稳步增长，多产品研发/商业化进展顺利

投资要点

2023年8月30日，公司发布2023年半年度业绩报告。2023年H1公司营业收入为5.75亿元，同比增长14.21%，归母净利润为2.35亿元，同比增长85.25%；毛利率为55.09%，净利率为40.88%。

◆ **核心技术与核心原材料自主可控，三大技术平台核心竞争力稳步提高。**核心技术方面，公司始终围绕液体与固体衬底表面处理及高端化学品配方核心技术并持续专注投入，23H1拓展及强化电化学沉积领域技术平台，产品覆盖多种电镀液及添加剂。核心原材料方面，建立高端纳米磨料、电子级添加剂等核心原材料自主可控供应的能力，以支持产品研发，并保障长期供应可靠性。（1）**化学机械抛光液板块：**致力于实现全品类产品线布局及覆盖，旨在为客户提供完整的一站式解决方案。公司化学机械抛光液产品已涵盖铜及铜阻挡层抛光液、介电材料抛光液、钨抛光液、基于氧化铈磨料的抛光液、衬底抛光液等多个产品平台。（2）**功能性湿电子化学品板块：**专注于集成电路前道晶圆制造用及后道晶圆级封装用等高端功能性湿电子化学品产品领域，致力于攻克领先技术节点难关，并基于产业发展及下游客户需求，在纵向提升技术与产品水平同时，横向拓宽产品品类，为客户提供更有竞争力的产品组合及解决方案。目前，公司功能性湿电子化学品主要包括刻蚀后清洗液、晶圆级封装用光刻胶剥离液、抛光后清洗液、刻蚀液等产品。（3）**电镀液及添加剂产品板块：**完成应用于集成电路制造及先进封装领域的电镀液及添加剂产品系列平台搭建，并在自有技术持续数年开发基础上，通过国际技术合作形式，进一步完善及强化平台能力建设，提升公司在相关领域的综合水平，并开始量产，强化及提升电镀高端产品系列战略供应。

◆ **研发持续投入巩固技术竞争力，各产品研发/商业化进展顺利。**2023H1，公司研发费用为1.01亿元，占营业收入比例为17.62%，研发费用同比增长34.82%。（1）**抛光液：**①铜及铜阻挡层抛光液：部分领先技术产品在重要客户端完成验证，与成熟制程芯片制造厂保持紧密合作，持续进行产品迭代升级，进展顺利。②介电材料抛光液：首款氮化硅抛光液在客户端上量顺利，多款发先进技术节点产品已在客户端测试验证，具有更高性价比和更优性能的高倍稀释氧化物抛光液已成功实现量产。③钨抛光液：多款钨抛光液在逻辑芯片成熟制程和先进制程进行测试验证，进展顺利，部分客户已通过验证，开启量产阶段。④基于氧化铈磨料抛光液产品：目前已在3D NAND先进制程中实现量产并在逐步上量，在国内领先的存储客户持续突破，多款新品完成论证测试并实现量产销售，部分产品已成为主流。⑤衬底抛光液：硅精抛液系列产品研发论证进展顺利，技术性能达到国际先进水平，并在国内领先硅片生产厂完成论证并实现量产。为客户定制开发用于第三代半导体衬底材料抛光液，进展顺利，部分产品已获得海外客户订单。（2）**功能性湿电子化学品：**在碱性铜抛光后清洗液取得重要突破，在客户先进技术节点验证进展顺利，进入量产阶段。（3）**在电镀液及添加剂：**公司持续加强市场开拓，多种电镀液添加剂在先进

基础化工 | 电子化学品III

投资评级

买入-A(维持)

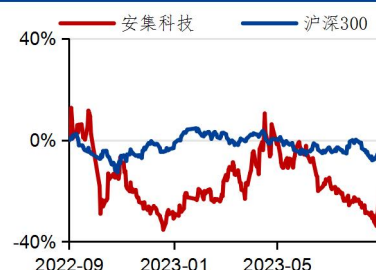
股价(2023-09-01)

157.55元

交易数据

总市值（百万元）	15,608.55
流通市值（百万元）	15,347.91
总股本（百万股）	99.07
流通股本（百万股）	97.42
12个月价格区间	280.19/136.00

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	8.83	-13.21	-15.86
绝对收益	4.34	-15.03	-21.63

分析师

孙远峰

 SAC执业证书编号：S0910522120001
 sunyuanfeng@huajinsc.cn

分析师

王海维

 SAC执业证书编号：S0910523020005
 wanghaiwei@huajinsc.cn

相关报告

安集科技：抛光液全品类矩阵持续深入，实现抛光、清洗、沉积三大平台部署-业绩点评
 _安集科技 2023.5.2



封装领域已实现量产销售。

- ◆ **投资建议：**我们维持盈利预测，预计 2023 年至 2025 年营业收入分别为 13.80/17.64/22.28 亿元，增速分别为 28.2%/27.8%/26.3%；归母净利润分别为 3.82/4.98/6.08 亿元，增速分别为 26.8%/30.3%/22.1%；对应 PE 分别 40.8/31.3/25.7。考虑到安集科技为国内抛光液稀缺性标的，且产品已涵盖集成电路制造中“抛光、清洗、沉积”三大关键工艺，叠加国产替代使国产半导体材料导入迎来历史机遇，维持买入-A 建议。
- ◆ **风险提示：**半导体行业周期变化风险；全球经济周期性波动、国际贸易摩擦及不可抗力风险；产品研发进度不及预期。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	687	1,077	1,380	1,764	2,228
YoY(%)	62.6	56.8	28.2	27.8	26.3
净利润(百万元)	125	301	382	498	608
YoY(%)	-18.8	141.0	26.8	30.3	22.1
毛利率(%)	51.1	54.2	55.2	56.4	56.2
EPS(摊薄/元)	1.26	3.04	3.86	5.03	6.14
ROE(%)	10.4	19.8	20.4	21.3	20.9
P/E(倍)	124.8	51.8	40.8	31.3	25.7
P/B(倍)	13.0	10.3	8.3	6.7	5.4
净利率(%)	18.2	28.0	27.7	28.2	27.3

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	996	1146	1536	1929	2443
现金	333	329	754	754	1257
应收票据及应收账款	178	238	254	371	421
预付账款	11	29	14	40	28
存货	230	366	274	513	485
其他流动资产	244	184	240	250	252
非流动资产	676	902	874	1043	1242
长期投资	40	74	111	146	182
固定资产	255	242	332	436	555
无形资产	12	34	37	42	47
其他非流动资产	369	552	394	419	457
资产总计	1672	2048	2410	2972	3684
流动负债	332	377	427	524	663
短期借款	16	30	25	27	26
应付票据及应付账款	81	86	135	147	211
其他流动负债	236	261	267	350	425
非流动负债	139	149	111	113	113
长期借款	0	30	24	18	14
其他非流动负债	139	119	87	94	99
负债合计	471	526	538	637	775
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	53	75	99	99	99
资本公积	780	792	769	769	769
留存收益	368	653	973	1408	1936
归属母公司股东权益	1201	1522	1872	2335	2909
负债和股东权益	1672	2048	2410	2972	3684

现金流量表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	61	239	587	266	795
净利润	125	301	382	498	608
折旧摊销	26	44	40	55	65
财务费用	8	-27	-5	1	-4
投资损失	-9	-1	-4	-5	-5
营运资金变动	-120	-171	160	-287	128
其他经营现金流	30	93	14	3	2
投资活动现金流	-33	-257	-74	-233	-262
筹资活动现金流	-32	6	-88	-33	-31

每股指标(元)

每股收益(最新摊薄)	1.26	3.04	3.86	5.03	6.14
每股经营现金流(最新摊薄)	0.62	2.41	5.93	2.69	8.03
每股净资产(最新摊薄)	12.12	15.36	18.90	23.57	29.36

利润表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	687	1077	1380	1764	2228
营业成本	336	493	618	768	976
营业税金及附加	1	1	2	2	3
营业费用	29	34	62	76	93
管理费用	60	69	89	113	153
研发费用	153	161	200	255	334
财务费用	8	-27	-5	1	-4
资产减值损失	-9	-9	-12	-17	-22
公允价值变动收益	9	-10	-4	-6	-5
投资净收益	9	1	4	5	5
营业利润	133	339	421	549	670
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	0	1	1	1
利润总额	132	339	420	548	669
所得税	7	38	38	50	61
税后利润	125	301	382	498	608
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	125	301	382	498	608
EBITDA	149	377	446	583	706

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	62.6	56.8	28.2	27.8	26.3
营业利润(%)	-22.8	154.3	24.0	30.5	22.0
归属于母公司净利润(%)	-18.8	141.0	26.8	30.3	22.1
获利能力					
毛利率(%)	51.1	54.2	55.2	56.4	56.2
净利率(%)	18.2	28.0	27.7	28.2	27.3
ROE(%)	10.4	19.8	20.4	21.3	20.9
ROIC(%)	8.6	17.4	18.6	19.5	19.2
偿债能力					
资产负债率(%)	28.2	25.7	22.3	21.4	21.0
流动比率	3.0	3.0	3.6	3.7	3.7
速动比率	2.2	2.0	2.9	2.6	2.9
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	5.6	5.2	5.6	5.6	5.6
应付账款周转率	4.7	5.9	5.6	5.4	5.5
估值比率					
P/E	124.8	51.8	40.8	31.3	25.7
P/B	13.0	10.3	8.3	6.7	5.4
EV/EBITDA	101.9	40.5	33.1	25.3	20.2

资料来源：聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 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沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

孙远峰、王海维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn