

## 上半年业绩创历史新高，前驱体与 LNG 助力成长

2024 年 07 月 11 日

➤ **事件：**7 月 9 号，雅克科技发布 2024 年半年度业绩预告，24 年上半年公司预计实现归母净利润 5.12 亿元-5.80 亿元，19 年来历史新高，同比增长 50.00%-70.00%；扣非归母净利润 5.19 亿元-5.87 亿元，同比增长 48.48%-68.03%。

➤ **半导体材料平台持续发力，Q2 利润同比大幅增长。**单二季度看，预计实现归母净利润 2.66 亿元-3.34 亿元，以中值计算，环比增长 21.9%，同比增长 78.6%。业绩增长主要原因如下：1、LGN 市场需求增长带动 LGN 大型运输订单增长，LGN 深冷保温复合板材销售大幅增长。2、集成电路行业恢复性增长，国内集成电路生产线增加和产能增长，存储和逻辑芯片、AI 用高带宽存储器 (HBM) 等下游产品类别增长较快，半导体电子材料销售明显增长。3、显示面板行业景气度恢复以及 OLED 显示电子产品普及率提高，同时 2024 奥运年带动显示类电子产品消费更新，显示面板用材料及配套产品销售明显增长。

➤ **前驱体业务进展积极，核心客户积极扩产带来广阔增量空间。**公司硅类前驱体产品在西安三星进行测试，反馈结果优秀，目前其他产品也正在测试过程中。当前公司前驱体产品主要销售给三星电子、英特尔、台积电、SK 海力士、中芯国际、长江存储与合肥长鑫等国内外半导体芯片头部生产商。下游存储 HBM 市场景气，各大龙头厂商需求旺盛，给公司带来新的销量增长：长鑫存储作为国内 DRAM 领军企业，致力相关技术研发与突破，未来 HBM 扩产将会为公司带来巨大下游需求；SK 海力士宣布在清州建造新一代生产基地，计划于 2025 年 11 月竣工并开始量产，总投资额超 145 亿美元；美光西安厂房建设正式动工，总投资达 43 亿人民币，预计 2025 年下半年投产，满足 DRAM 生产需求。

➤ **LNG 业务订单充足，面板光刻胶销量稳步提升。**LNG 方面，公司 RSB、FSB 次屏蔽层材料智能生产线建设完成并进行了试生产，产品 GTT 认证工作推进顺利。公司板材第二工厂建设完成，正式投入生产。上半年 LNG 大型运输订单需求不断扩增，公司 LNG 深冷保温复合板材销售订单相应增长。光刻胶方面，下游显示面板行业需求恢复带动显示面板类光刻胶销量提升。公司“新一代电子信息材料国产化项目-光刻胶及光刻胶配套试剂”项目推进顺利，相关产品在客户端进行测试，反响较好。公司自行研发的 OLED 用低温 RGB 光刻胶、先进封装用光刻胶也取得突破性进展，目前已经进入客户端测试导入阶段，验证进程顺利。

➤ **投资建议：**我们看好公司的前驱体业务将受到下游需求拉动并持续增长，LNG 板材产能逐渐释放增厚业绩。预计 24/25/26 年公司实现归母净利润 11.02/14.06/17.01 亿元，对应当前的股价 PE 分别为 29/23/19 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**下游需求不及预期；产能建设不及预期；产品认证不及预期；行业竞争加剧。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	4,738	7,000	8,400	10,000
增长率 (%)	11.2	47.7	20.0	19.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	579	1,102	1,406	1,701
增长率 (%)	10.4	90.1	27.6	21.0
每股收益 (元)	1.22	2.31	2.95	3.57
PE	55	29	23	19
PB	4.6	4.1	3.6	3.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 7 月 10 日收盘价）

### 推荐

### 维持评级

### 当前价格：

### 66.60 元



**分析师 方竞**

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

**分析师 李萌**

执业证书：S0100522080001

邮箱：limeng@mszq.com

### 相关研究

- 1.雅克科技 (002409.SZ) 2024 年一季报点评：一季度业绩稳步提升，前驱体与 LNG 助力成长-2024/04/27
- 2.雅克科技 (002409.SZ) 2023 年中报点评：扣非归母净利超预期，看好前驱体、LNG 放量-2023/09/02
- 3.雅克科技 (002409.SZ) 2023 年一季报点评：Q1 业绩稳中有升，前驱体+LNG 加速发展-2023/05/01
- 4.雅克科技 (002409.SZ) 2022 年三季报点评：Q3 业绩稳步提升，半导体材料平台未来可期-2022/11/04

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4,738	7,000	8,400	10,000
营业成本	3,254	4,692	5,520	6,550
营业税金及附加	18	21	25	35
销售费用	154	217	260	310
管理费用	409	399	487	580
研发费用	190	238	286	340
EBIT	737	1,433	1,822	2,185
财务费用	-23	50	47	38
资产减值损失	-10	-9	0	0
投资收益	39	0	0	0
营业利润	758	1,374	1,774	2,147
营业外收支	-19	0	0	0
利润总额	739	1,374	1,774	2,147
所得税	139	234	319	386
净利润	600	1,140	1,455	1,760
归属于母公司净利润	579	1,102	1,406	1,701
EBITDA	984	1,743	2,275	2,737

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,045	2,294	3,044	3,946
应收账款及票据	1,200	1,784	2,163	2,548
预付款项	197	300	359	439
存货	1,657	2,430	2,949	3,589
其他流动资产	572	610	627	645
流动资产合计	5,672	7,417	9,142	11,167
长期股权投资	109	109	109	109
固定资产	1,770	2,855	3,867	3,778
无形资产	395	383	381	380
非流动资产合计	6,942	6,982	6,838	6,740
资产合计	12,614	14,398	15,980	17,907
短期借款	1,482	1,482	1,482	1,482
应付账款及票据	653	938	1,164	1,364
其他流动负债	1,203	1,842	2,067	2,450
流动负债合计	3,338	4,262	4,714	5,296
长期借款	423	420	420	420
其他长期负债	187	179	179	179
非流动负债合计	610	599	599	599
负债合计	3,948	4,861	5,313	5,895
股本	476	476	476	476
少数股东权益	1,758	1,797	1,846	1,906
股东权益合计	8,666	9,537	10,667	12,011
负债和股东权益合计	12,614	14,398	15,980	17,907

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	11.24	47.75	20.00	19.05
EBIT 增长率	10.53	94.43	27.12	19.95
净利润增长率	10.43	90.11	27.59	20.99
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	31.33	32.97	34.29	34.50
净利润率	12.23	15.74	16.73	17.01
总资产收益率 ROA	4.59	7.65	8.80	9.50
净资产收益率 ROE	8.39	14.23	15.94	16.83
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.70	1.74	1.94	2.11
速动比率	1.01	0.99	1.14	1.26
现金比率	0.61	0.54	0.65	0.74
资产负债率 (%)	31.30	33.76	33.25	32.92
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	89.73	90.00	90.00	90.00
存货周转天数	185.88	189.00	195.00	200.00
总资产周转率	0.41	0.52	0.55	0.59
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.22	2.31	2.95	3.57
每股净资产	14.51	16.26	18.53	21.23
每股经营现金流	1.24	2.01	3.20	3.88
每股股利	0.36	0.68	0.87	1.06
<b>估值分析</b>				
PE	55	29	23	19
PB	4.6	4.1	3.6	3.1
EV/EBITDA	32.91	18.58	14.23	11.83
股息收益率 (%)	0.54	1.03	1.31	1.59

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	600	1,140	1,455	1,760
折旧和摊销	247	310	454	552
营运资金变动	-307	-570	-461	-541
经营活动现金流	589	958	1,523	1,846
资本开支	-1,522	-216	-292	-436
投资	-339	0	0	0
投资活动现金流	-1,925	-346	-292	-436
股权募资	100	0	0	0
债务募资	819	-5	-63	0
筹资活动现金流	705	-363	-481	-508
现金净流量	-609	249	750	902

## 分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026