

安集科技(688019.SH)

新产品进入放量增长阶段，公司单季度营收创历史新高

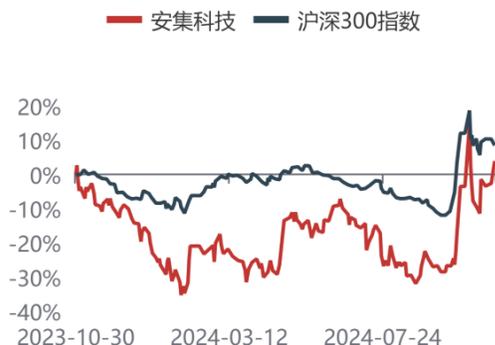
推荐 (维持)

股价:150.8元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.anjimicro.com
大股东/持股	Anji Microelectronics Co. Ltd./30.81%
实际控制人	
总股本(百万股)	129
流通A股(百万股)	129
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	195
流通A股市值(亿元)	195
每股净资产(元)	19.67
资产负债率(%)	20.9

行情走势图



证券分析师

徐碧云	投资咨询资格编号 S1060523070002 XUBIYUN372@pingan.com.cn
徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn



事项:

公司公布2024年三季报，2024年前三季度公司实现营收13.12亿元，同比增长46.10%；归属上市公司股东净利润3.93亿元，同比增长24.46%。

平安观点:

- 新产品、新客户导入及销售进展顺利，公司毛利率持续提升：**2024前三季度，公司实现营收13.12亿元（+46.10%YoY），主要系公司产品研发成果转化及市场拓展如期进行，各类产品市场覆盖稳步提升，配合部分客户上量及国产化进程用量增加。同时，新产品、新客户导入及销售进展顺利，本季度，部分已导入客户端的新产品进入放量增长阶段。2024前三季度，公司实现归母净利润3.93亿元（+24.46%YoY），扣非后归母净利润3.83亿元（+58.64%YoY），毛利率为58.56%（+2.52pctYoY），净利率为29.92%（-5.20pct YoY）。Q3单季度，公司实现营收5.15亿元（+59.29%YoY，+22.95%QoQ），实现归母净利润1.59亿元（+97.20%YoY，+23.00%QoQ）。公司净利润同比增速高于收入增长，主要系新产品收入占比提高，部分产品线生产效率较上年同期有所提升。Q3单季度的毛利率和净利率分别为59.86%（+2.12pct YoY，+2.81pct QoQ）和30.79%（+5.92pct YoY，+0.01pct QoQ）。从费用端来看，2024前三季度，公司期间费用率为27.32%（+0.51pct YoY），其中销售费用率、管理费用率、财务费用率和研发费用率分别为3.56%（-0.16pct YoY）、5.72%（-0.23pct YoY）、0.19%（+1.56pct YoY）和17.84%（-0.67pct YoY）。公司坚持“立足中国，服务全球”的战略定位，持续深化化学机械抛光液一站式和全方位服务；进一步拓宽功能性湿电子化学品品类；在自主研发的基础上，引入电镀液及添加剂的国际合作，逐步覆盖多种产品品类。同时，在继续扩大国内市场份额的基础上，积极加速海外市场拓展，进一步提高全球市场占有率，实现销售稳健增长。

- 化学机械抛光液全品类产品线布局，功能性湿化学品规模化上量：**在化

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,077	1,238	1,848	2,338	2,988
YOY(%)	56.8	15.0	49.3	26.5	27.8
净利润(百万元)	301	403	563	706	901
YOY(%)	141.0	33.6	39.8	25.3	27.7
毛利率(%)	54.2	55.8	58.3	58.0	57.9
净利率(%)	28.0	32.5	30.5	30.2	30.1
ROE(%)	19.8	19.0	21.4	21.7	22.2
EPS(摊薄/元)	2.33	3.12	4.36	5.46	6.97
P/E(倍)	64.6	48.4	34.6	27.6	21.6
P/B(倍)	12.8	9.2	7.4	6.0	4.8

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

学机械抛光液板块，公司坚持化学机械抛光液全品类产品线布局，基于化学机械抛光液技术和产品平台，满足客户的多样化需求，定制开发用于新材料、新工艺的化学机械抛光液；在功能性湿电子化学品板块，公司致力于攻克领先技术节点难关并提供相应的产品和解决方案，持续拓展产品线布局，随着规模化上量，毛利率也有一定程度的改善；在电镀液及添加剂板块，公司着重于集成电路制造及先进封装领域的高端产品系列供应，同时在自有技术持续开发的基础上，通过国际技术合作等形式，进一步拓展和强化了平台建设，先进封装用电镀液及添加剂已有多款产品实现量产销售，集成电路制造领域的铜大马士革工艺及TSV电镀液及添加剂进展也符合预期，测试论证顺利。与此同时，公司不断完善自主知识产权的布局，基于核心技术研发产品配方并通过申请专利等方式加以保护，为公司进一步拓展国内外市场夯实根基。

- **投资建议：**公司技术及产品已涵盖集成电路制造中“抛光、清洗、沉积”三大关键工艺，研发产品范围及应用进一步拓展。随着产品品类的扩充和客户端的持续拓展，公司的营业收入有望实现稳健增长。综合公司最新财报，我们上调了公司的盈利预测，预计公司2024-2026年净利润分别为5.63亿元（前值为4.94亿元）、7.06亿元（前值为6.13亿元）、9.01亿元（前值为7.25亿元），EPS分别为4.36元、5.46元和6.97元，对应10月30日收盘价的PE分别为34.6X、27.6X和21.6X，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）下游需求可能不及预期：消费电子等下游需求疲软，可能会对公司的业务产生一定影响。（2）市场竞争加剧：一旦公司的技术水平、产品品质、服务质量有所下滑，都可能造成公司不能获得新客户或丢失原有客户，被竞争对手拉开差距，市场份额将被抢夺。（3）新产品研发、客户认证不及预期：半导体材料属于技术和客户认证门槛较高的市场，如果产品良率达不到预期或者客户测试认证进展较慢导致量产节奏延缓，可能对公司的业绩产生不利影响。（4）美国制裁风险上升：美国对中国半导体产业的制裁持续升级，半导体产业对全球尤其是美国科技产业链的依赖依然严重，下游晶圆厂先进制程的扩产可能会受到影响，扩产进度放缓，公司的销售情况可能也会受到影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1342	2018	2678	3524
现金	532	878	1246	1709
应收票据及应收账款	282	436	552	705
其他应收款	1	2	3	3
预付账款	28	40	51	65
存货	427	567	723	926
其他流动资产	72	95	104	116
非流动资产	1261	1309	1324	1382
长期投资	112	111	110	109
固定资产	405	524	710	783
无形资产	80	67	53	40
其他非流动资产	664	607	450	450
资产总计	2603	3328	4002	4905
流动负债	193	444	524	654
短期借款	10	0	0	0
应付票据及应付账款	81	144	184	235
其他流动负债	103	300	341	419
非流动负债	286	258	223	195
长期借款	177	150	115	86
其他非流动负债	109	109	109	109
负债合计	479	702	748	849
少数股东权益	0	0	0	0
股本	99	129	129	129
资本公积	1019	988	988	988
留存收益	1006	1508	2136	2939
归属母公司股东权益	2124	2625	3254	4056
负债和股东权益	2603	3328	4002	4905

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	309	632	655	752
净利润	403	563	706	901
折旧摊销	81	151	185	141
财务费用	-8	-11	-23	-36
投资损失	-5	-5	-5	-5
营运资金变动	-201	-69	-211	-253
其他经营现金流	39	4	4	4
投资活动现金流	-316	-198	-198	-198
资本支出	249	200	200	200
长期投资	4	0	0	0
其他投资现金流	-570	-398	-398	-398
筹资活动现金流	175	-88	-89	-91
短期借款	-20	-10	0	0
长期借款	49	-28	-35	-29
其他筹资现金流	147	-50	-54	-63
现金净增加额	171	346	368	463

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1238	1848	2338	2988
营业成本	547	770	982	1257
税金及附加	1	2	3	4
营业费用	48	55	70	90
管理费用	81	119	152	194
研发费用	237	329	412	520
财务费用	-8	-11	-23	-36
资产减值损失	-6	-10	-12	-15
信用减值损失	-3	-4	-5	-6
其他收益	104	40	40	40
公允价值变动收益	9	0	0	0
投资净收益	5	5	5	5
资产处置收益	-1	-0	-0	-0
营业利润	440	614	770	983
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	440	614	770	983
所得税	38	51	64	82
净利润	403	563	706	901
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	403	563	706	901
EBITDA	513	753	931	1088
EPS (元)	3.12	4.36	5.46	6.97

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	15.0	49.3	26.5	27.8
营业利润(%)	29.8	39.5	25.3	27.7
归属于母公司净利润(%)	33.6	39.8	25.3	27.7
获利能力				
毛利率(%)	55.8	58.3	58.0	57.9
净利率(%)	32.5	30.5	30.2	30.1
ROE(%)	19.0	21.4	21.7	22.2
ROIC(%)	30.7	31.4	34.2	37.3
偿债能力				
资产负债率(%)	18.4	21.1	18.7	17.3
净负债比率(%)	-16.2	-27.8	-34.8	-40.0
流动比率	7.0	4.5	5.1	5.4
速动比率	4.5	3.1	3.6	3.8
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	4.4	4.3	4.3	4.3
应付账款周转率	6.8	5.3	5.3	5.3
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	3.12	4.36	5.46	6.97
每股经营现金流(最新摊薄)	2.39	4.89	5.07	5.82
每股净资产(最新摊薄)	16.44	20.32	25.18	31.39
估值比率				
P/E	48.4	34.6	27.6	21.6
P/B	9.2	7.4	6.0	4.8
EV/EBITDA	30	25	20	17

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层