

安集科技 (688019.SH)

公司快报

基础化工 | 电子化学品III

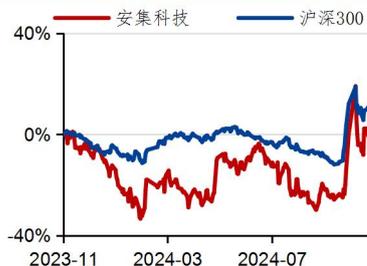
 投资评级 **买入-A(维持)**

 股价(2024-11-01) **148.05 元**

交易数据

总市值 (百万元)	19,130.03
流通市值 (百万元)	19,130.03
总股本 (百万股)	129.21
流通股本 (百万股)	129.21
12个月价格区间	182.07/99.29

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	8.92	19.28	-2.26
绝对收益	5.74	34.22	7.19

 分析师 **孙远峰**

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

 分析师 **王海维**

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

 报告联系人 **吴家欢**

wujiahuan@huajinsec.cn

相关报告

安集科技: 24Q2 营收创历史新高, 先进制程领域持续发力-华金证券-电子-安集科技-公司快报 2024.8.27

安集科技: 24Q1 营收续创新高, 新品研发及产业化进展顺利-华金证券-电子-安集科技-公司快报 2024.5.16

24Q3 业绩高速增长, 新品进入加速放量阶段

投资要点

2024年10月29日, 公司发布2024年第三季度报告。

◆ 24Q3 营收创历史新高, 新品进入加速放量阶段

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, 24Q3 部分已导入客户端的新品进入放量增长阶段, 助力公司单季营收创历史新高。此外, 随着产品结构变化, 持续高强度研发的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, 加之研发费用和各类经营费用保持有序增长, 使得利润进一步释放。

24Q3 公司实现营收 5.15 亿元, 同比增长 59.29%, 环比增长 22.95%; 归母净利润 1.59 亿元, 同比增长 97.20%, 环比增长 23.00%, 为历年次高; 扣非归母净利润 1.49 亿元, 同比增长 83.60%, 环比增长 15.09%; 毛利率 59.86%, 同比提升 2.12 个百分点, 环比提升 2.81 个百分点。

◆ 持续深化“3+1”技术平台建设, 积极拓展中国台湾地区市场

公司成功搭建“3+1”技术平台及应用领域, 涵盖集成电路制造中的“抛光、清洗、沉积”三大关键工艺。

在化学机械抛光液板块, 公司致力于实现全品类产品线的布局和覆盖, 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。

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的同时横向拓宽产品品类, 目前已涵盖刻蚀后清洗液、光刻胶剥离液、抛光后清洗液及刻蚀液等多种产品系列。先进制程刻蚀后清洗液研发及产业化顺利, 持续上量; 先进制程碱性抛光后清洗液进展顺利, 快速上量。

在电镀液及添加剂产品板块, 相关产品系列平台和一站式交付能力已经搭建完成。先进封装用电镀液及添加剂已有多款产品实现量产销售, 产品包括铜、镍、镍铁、锡银等电镀液及添加剂, 应用于凸点、RDL 等技术。在集成电路制造领域, 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。

公司始终坚持“立足中国, 服务全球”的战略定位。公司目前正加大投入积极拓展中国台湾地区的市场, 引进资深人才加强台湾团队建设, 并加快当地化布局, 提升公司软硬能力, 与客户也有数个项目在进行中。

◆ **投资建议:** 鉴于半导体材料国产化替代进程加速, 同时公司新品进入加速放量阶段, 我们上调此前对公司的业绩预测。预计 2024 年至 2026 年, 公司营收分别为 18.32/22.22/26.67 亿元 (前值为 16.43/20.37/24.61 亿元), 增速分别为 48.0%/21.3%/20.0%; 归母净利润分别为 5.52/7.03/8.40 亿元 (前值为



4.88/6.20/7.65 亿元),增速分别为 37.1%/27.3%/19.6%;PE 分别为 34.7/27.2/22.8。公司稳步推进四大核心技术平台建设,新品研发及产业化进展顺利,叠加下游存储厂和晶圆代工厂积极扩产和稼动率回升,未来增长动力足。持续推荐,维持“买入-A”评级。

◆ **风险提示:** 下游终端市场需求不及预期风险,新技术、新工艺、新产品无法如期产业化风险,市场竞争加剧风险,产能扩充进度不及预期的风险,系统性风险等。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,077	1,238	1,832	2,222	2,667
YoY(%)	56.8	15.0	48.0	21.3	20.0
归母净利润(百万元)	301	403	552	703	840
YoY(%)	141.0	33.6	37.1	27.3	19.6
毛利率(%)	54.2	55.8	58.7	59.2	59.5
EPS(摊薄/元)	2.33	3.12	4.27	5.44	6.50
ROE(%)	19.8	19.0	20.9	21.3	20.5
P/E(倍)	63.5	47.5	34.7	27.2	22.8
P/B(倍)	12.6	9.0	7.2	5.8	4.7
净利率(%)	28.0	32.5	30.1	31.6	31.5

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)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1146	1342	1881	2481	3212	营业收入	1077	1238	1832	2222	2667
现金	329	532	802	1218	1723	营业成本	493	547	757	907	1080
应收票据及应收账款	238	282	409	480	587	营业税金及附加	1	1	2	2	3
预付账款	29	28	43	50	66	营业费用	34	48	60	67	75
存货	366	427	568	665	756	管理费用	69	81	101	116	133
其他流动资产	184	74	59	68	80	研发费用	161	237	330	407	488
非流动资产	902	1261	1433	1476	1539	财务费用	-27	-8	-3	-8	-15
长期投资	74	112	108	108	108	资产减值损失	-9	-9	-15	-11	-4
固定资产	242	309	466	492	517	公允价值变动收益	-10	9	-5	0	0
无形资产	34	80	80	80	80	投资净收益	1	5	-6	0	0
其他非流动资产	552	760	779	795	833	营业利润	339	440	605	769	919
资产总计	2048	2603	3314	3957	4751	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	377	193	324	349	387	营业外支出	0	0	1	0	0
短期借款	30	10	60	42	20	利润总额	339	440	604	769	919
应付票据及应付账款	86	81	109	118	139	所得税	38	38	52	66	79
其他流动负债	261	103	156	189	227	税后利润	301	403	552	703	840
非流动负债	149	286	347	309	270	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	30	95	156	117	78	归属母公司净利润	301	403	552	703	840
其他非流动负债	119	192	192	192	192	EBITDA	377	511	710	890	987
负债合计	526	479	672	657	656						
少数股东权益	0	0	0	0	0	主要财务比率					
股本	75	99	129	129	129	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	792	1019	989	989	989	成长能力					
留存收益	653	1023	1528	2170	2938	营业收入(%)	56.8	15.0	48.0	21.3	20.0
归属母公司股东权益	1522	2124	2642	3299	4094	营业利润(%)	154.3	29.8	37.4	27.1	19.6
负债和股东权益	2048	2603	3314	3957	4751	归属于母公司净利润(%)	141.0	33.6	37.1	27.3	19.6
						获利能力					
						毛利率(%)	54.2	55.8	58.7	59.2	59.5
						净利率(%)	28.0	32.5	30.1	31.6	31.5
						ROE(%)	19.8	19.0	20.9	21.3	20.5
						ROIC(%)	17.2	16.1	17.5	18.5	18.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	25.7	18.4	20.3	16.6	13.8
						流动比率	3.0	7.0	5.8	7.1	8.3
						速动比率	2.0	4.5	3.9	5.0	6.1
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
						应收账款周转率	5.2	4.8	5.3	5.0	5.0
						应付账款周转率	5.9	6.6	8.0	8.0	8.4
						估值比率					
						P/E	63.5	47.5	34.7	27.2	22.8
						P/B	12.6	9.0	7.2	5.8	4.7
						EV/EBITDA	49.9	36.9	26.4	20.5	17.9

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