

## 安集科技 (688019.SH)

## 新品放量叠加生产效率提升, Q3 业绩同比高增

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,077	1,238	1,919	2,316	2,670
增长率 yoy (%)	56.8	15.0	55.0	20.7	15.3
归母净利润(百万元)	301	403	555	702	852
增长率 yoy (%)	141.0	33.6	37.8	26.5	21.3
ROE (%)	19.8	19.0	21.0	21.3	20.7
EPS 最新摊薄(元)	2.33	3.12	4.30	5.43	6.59
P/E(倍)	60.6	45.3	32.9	26.0	21.4
P/B(倍)	12.0	8.6	6.9	5.5	4.4

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

**事件:** 公司发布 2024 年三季度报告, 2024 年前三季度公司实现营收 13.12 亿元, 同比增长 46.10%; 实现归母净利润 3.93 亿元, 同比增长 24.46%; 实现扣非净利润 3.83 亿元, 同比增长 58.64%。2024 年 Q3 公司实现营收 5.15 亿元, 同比增长 59.29%, 环比增长 22.95%; 实现归母净利润 1.59 亿元, 同比增长 97.20%, 环比增长 23.00%; 实现扣非净利润 1.49 亿元, 同比增长 83.60%, 环比增长 15.09%。

**Q3 业绩同比高速增长, 盈利能力显著提升:** 2024 年 Q3, 公司新产品、新客户导入及销售进展顺利, 部分已导入客户端的新产品进入放量增长阶段, 公司营收同环比快速增长; 同时, 公司产品结构变化, 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同比有所提升, 公司净利润同比增速高于收入增长。24Q3 公司毛利率为 59.86%, 同比+2.12pcts, 环比+2.81pcts; 净利率为 30.79%, 同比+5.92pcts, 环比+0.01pcts。费用方面, 2024 年前三季度公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 3.56%/5.72%/17.84%/0.19%, 同比变动分别为 -0.16/-0.23/-0.67/+1.56pcts。公司研发活动和经营活动健康有序, 期间费用对应公司发展有序增长。

**多款产品持续突破, 布局上游增强竞争实力:** 2024 上半年, 公司在新领域、新应用、新产品的研发拓展方面取得显著成效, 多个产品平台中的多款产品在成熟制程和先进制程的客户完成测试论证并实现量产销售, 其中相当一部分产品作为首选供应获得订单。公司技术已涵盖集成电路制造中的“抛光、清洗、沉积”三大关键工艺, 产品组合可广泛应用于芯片前道制造及后道先进封装过程中的抛光、刻蚀、沉积等关键循环重复工艺及衔接各工艺步骤的清洗工序, 结合高端纳米磨料及电子级添加剂纯化技术的熟练掌握, 安特纳米自动化生产基地建成投产及安集电子材料在上海电子化学品专区的制造基地开工建设, 上游原材料自主可控能力将显著加强, 公司技术成果转化能力将全面提升, 进一步加强公司核心竞争优势。

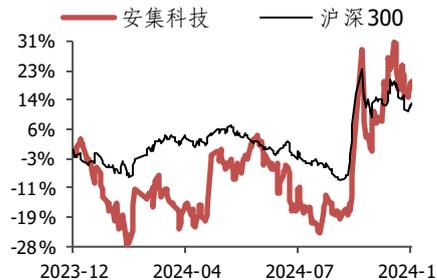
**研发活动持续推进, 完善知识产权巩固竞争优势:** 公司持续投入大量资金、人力等研发资源, 夯实现有研发平台能力建设, 把握产品迭代更新, 不断提高研发成果转化效率, 公司产品的应用能力和延展能力得到进一步提升。根

## 买入 (维持评级)

## 股票信息

行业	基础化工
2024 年 11 月 29 日收盘价(元)	154.78
总市值(百万元)	19,999.63
流通市值(百万元)	19,999.63
总股本(百万股)	129.21
流通股本(百万股)	129.21
近 3 月日均成交额(百万元)	421.02

## 股价走势



## 作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号: S1070518060001

邮箱: zoulalan@cgws.com

## 相关研究

- 《Q1 业绩同环比快速增长, 丰富产品品类打开成长空间—安集科技(688019.SH)公司动态点评》  
2024-06-04

据公司 2024 年中报，公司有 13 项在研项目，其中部分在研产品已通过客户端验证，正逐步上量。同时，公司不断完善自主知识产权的布局，截至 2024 年 6 月 30 日，公司及其子公司共获得 295 项发明专利授权，其中中国大陆 211 项、中国台湾 67 项、美国 7 项、法国 5 项、新加坡 3 项、韩国 2 项；另有 337 项发明专利申请已获受理。

**上调盈利预测，维持“买入”评级：**公司持续加快建立核心原材料自主可控供应的能力，一方面优化产品性能，提升现有产品竞争力；另一方面加强新产品、新技术的研究开发，保障公司产品长期供应的安全性和可靠性。2024 三季度，公司部分已导入客户端的新产品进入放量增长阶段，公司业绩同比高速增长。我们预计，随着半导体行业逐步复苏，公司新品将持续放量，故上调公司盈利预测。预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 5.55 亿元、7.02 亿元、8.52 亿元，EPS 分别为 4.30、5.43、6.59 元/股，PE 分别为 33X、26X、21X。

**风险提示：**项目建设不及预期；客户需求不及预期，原材料供应及价格上涨风险；汇率波动风险。

## 财务报表和主要财务比率

## 资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	1146	1342	2131	2259	3379
现金	329	532	825	1047	1703
应收票据及应收账款	238	282	458	460	608
其他应收款	1	1	3	2	3
预付账款	29	28	60	46	76
存货	366	427	713	632	917
其他流动资产	183	72	72	72	72
<b>非流动资产</b>	902	1261	1492	1592	1651
长期股权投资	74	112	111	110	109
固定资产	242	309	497	601	678
无形资产	34	80	91	103	118
其他非流动资产	552	760	793	777	745
<b>资产总计</b>	2048	2603	3623	3851	5030
<b>流动负债</b>	377	193	695	270	648
短期借款	30	10	156	10	10
应付票据及应付账款	86	81	193	112	236
其他流动负债	261	103	345	148	402
<b>非流动负债</b>	149	286	274	257	238
长期借款	30	95	82	65	46
其他非流动负债	119	192	192	192	192
<b>负债合计</b>	526	479	968	527	886
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	75	99	129	129	129
资本公积	792	1019	989	989	989
留存收益	653	1023	1519	2145	2911
归属母公司股东权益	1522	2124	2654	3324	4144
<b>负债和股东权益</b>	2048	2603	3623	3851	5030

## 现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	239	336	506	643	907
净利润	301	403	555	702	852
折旧摊销	44	81	95	125	154
财务费用	-27	-8	6	1	-14
投资损失	-1	-5	-6	-5	-4
营运资金变动	-171	-201	-135	-193	-98
其他经营现金流	93	67	-8	13	17
<b>投资活动现金流</b>	-257	-316	-296	-212	-201
资本支出	196	338	327	226	214
长期投资	-31	49	1	1	1
其他投资现金流	-30	-27	30	13	12
<b>筹资活动现金流</b>	6	175	-64	-62	-51
短期借款	14	-20	147	-147	0
长期借款	30	65	-13	-17	-19
普通股增加	21	24	30	0	0
资本公积增加	12	227	-30	0	0
其他筹资现金流	-71	-121	-198	101	-32
<b>现金净增加额</b>	-1	199	146	369	656

## 利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	1077	1238	1919	2316	2670
营业成本	493	547	787	928	1068
营业税金及附加	1	1	3	3	3
销售费用	34	48	77	89	100
管理费用	69	81	123	151	160
研发费用	161	237	368	415	451
财务费用	-27	-8	6	1	-14
资产和信用减值损失	-9	-9	-16	-21	-25
其他收益	12	104	40	46	50
公允价值变动收益	-10	9	24	8	8
投资净收益	1	5	6	5	4
资产处置收益	0	-1	0	0	0
<b>营业利润</b>	339	440	610	768	939
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	1	0	0
<b>利润总额</b>	339	440	609	767	939
所得税	38	38	54	65	87
<b>净利润</b>	301	403	555	702	852
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	301	403	555	702	852
EBITDA	388	520	695	875	1057
EPS (元/股)	2.33	3.12	4.30	5.43	6.59

## 主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	56.8	15.0	55.0	20.7	15.3
营业利润 (%)	154.3	29.8	38.5	25.9	22.4
归属母公司净利润 (%)	141.0	33.6	37.8	26.5	21.3
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	54.2	55.8	59.0	59.9	60.0
净利率 (%)	28.0	32.5	28.9	30.3	31.9
ROE (%)	19.8	19.0	21.0	21.3	20.7
ROIC (%)	18.8	17.0	18.2	19.6	19.1
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	25.7	18.4	26.7	13.7	17.6
净负债比率 (%)	-14.9	-13.8	-17.5	-25.7	-37.1
流动比率	3.0	7.0	3.1	8.4	5.2
速动比率	2.0	4.5	1.9	5.8	3.7
<b>营运能力</b>					
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	5.2	5.1	5.0
应付账款周转率	5.9	6.6	5.7	6.1	6.1
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	2.33	3.12	4.30	5.43	6.59
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.85	2.60	3.92	4.98	7.02
每股净资产 (最新摊薄)	11.78	16.44	20.47	25.55	31.79
<b>估值比率</b>					
P/E	60.6	45.3	32.9	26.0	21.4
P/B	12.0	8.6	6.9	5.5	4.4
EV/EBITDA	45.9	34.3	25.4	19.8	15.7

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

### 投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

### 长城证券产业金融研究院

#### 深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层  
邮编：518033

传真：86-755-83516207

#### 上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层  
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

#### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层  
邮编：100044

传真：86-10-88366686