

2026 年 08 月 27 日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

目标价(元)

278

公司基本信息

产业别	电子
A 股价(2026/8/26)	233.80
上证指数(2026/8/26)	3912.52
股价 12 个月高/低	366/124.7
总发行股数(百万)	228.36
A 股数(百万)	228.36
A 市值(亿元)	533.90
主要股东	Anji Microelectron ics Co., Ltd.(28.30%)
每股净值(元)	21.38
股价/账面净值	10.94
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-8.2 11.5 91.1

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
------	------	----

产品组合

化学机械抛光液	78.9%
功能性湿电子化学品	20.5%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	23.4%
一般法人	38.4%

股价相对大盘走势



安集科技 (688019. SH)

买进 (Buy)

功能性湿电子化学品业务快速成长，新品持续向量产推进

业绩：公司公告 2026 年上半年实现营收 15.3 亿元，YOY+33.7%；录得归母净利润 5.3 亿元，YOY+41.6%；扣非后归母净利润 4.3 亿元，YOY+19.3%，非经常性损益主要包含公允价值变动损益和投资收益税前金额约 1.2 亿元。

其中，2Q 单季度实现营收 8.0 亿元，YOY+34.6%；录得归母净利润 3.2 亿元，YOY+56.7%；扣非后归母净利润 2.3 亿元，YOY+17.4%。

点评：

■ 核心业务继续保持较快增长，功能性湿电子化学品收入增长超 5 成：

2026H1 公司化学机械抛光液实现收入 12.0 亿元，YOY+29.5%，保持稳健增长；毛利率约 55.6%，同比下降 2.5pct，主要受产品结构变化及不同生命周期产品市场定位调整影响，其中客户重点产品放量、新品导入等因素带来产品结构波动。功能性湿电子化学品实现收入 3.1 亿元，YOY+51.0%，毛利率约 56.0%，同比大幅提升 7.0pct，受益于高附加值产品占比提升，以及产品上量后设备、厂房等固定成本摊薄。

■ **汇兑损失使得财务费用率上升，金融资产收益增厚归母净利润：**2026 年上半年公司毛利率为 55.6%，同比下降 0.8pcts；费用方面，2026 年上半年公司期间费用率为 25.0%，同比上升 2.8pcts，主因报告期内美元汇率波动带来汇兑损失增加，使得财务费用率同比上升 3.4pcts。此外，2026H1 公司金融资产公允价值变动及处置收益税前合计 1.2 亿元，增厚了当期利润。整体看，2026 年上半年公司归母净利率为 34.8%，同比上升 1.9pcts。

■ **新品持续由验证向量产推进，有望打开新的成长空间：**2026H1 公司多款先进制程及先进封装产品由客户验证逐步进入量产放量阶段，其中先进制程铜及铜阻挡层、钨、氧化铈及金属栅极抛光液持续扩大应用，刻蚀后清洗液及碱性铜抛光后清洗液快速上量。此外，大马士革及硅通孔 (TSV) 电镀液及添加剂均已进入量产并实现销售，公司电镀液业务已由前期验证逐步进入商业化阶段。随着产品覆盖由 CMP 和清洗环节进一步向沉积环节延伸，公司单一客户可供应材料品类持续增加，后续成长动力有望由既有产品份额提升逐步扩展至新品类放量。

■ **盈利预测及投资建议：**预计 2026、2027、2028 年公司实现分别净利润 11.2、13.5、17.2 亿元，yoy 分别为+43%、+21%、+27%，EPS 分别为 4.9、5.9、7.6 元，当前 A 股价对应 PE 分别为 48、39、31 倍，公司利润维持较快增长，给予公司“买进”的投资建议。

■ **风险提示：**验证不及预期、新项目进展不及预期、行业景气下滑

年度截止 12 月 31 日		2024	2025	2026F	2027F	2028F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	534	784	1118	1353	1720
同比增减	%	32.51	46.85	42.63	21.06	27.10
每股盈余 (EPS)	RMB 元	2.35	3.44	4.91	5.95	7.56
同比增减	%	32.51	46.85	42.63	21.06	27.10
A 股市盈率 (P/E)	X	56.47	50.17	47.58	39.31	30.92
股利 (DPS)	RMB 元	0.45	0.50	0.98	1.19	1.51
股息率 (Yield)	%	0.19	0.21	0.42	0.51	0.65

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq$ 35%
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
营业收入	1835	2504	3269	4111	5112
经营成本	762	1084	1397	1746	2140
营业税金及附加	2	3	13	26	33
销售费用	61	48	156	316	399
管理费用	119	125	145	176	220
财务费用	-29	10	24	-25	-30
资产减值损失	-37	-57	-39	-44	-47
投资收益	-6	4	7	2	5
营业利润	568	850	1202	1411	1793
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	2	1	1	1
利润总额	568	849	1201	1410	1792
所得税	34	65	83	56	72
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	534	784	1118	1353	1720

附二：合并资产负债表

百万元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
货币资金	898	1621	1478	1446	1361
应收帐款	393	552	663	742	801
存货	618	1050	1259	1411	1523
流动资产合计	2026	3326	3991	4470	4827
长期投资净额	114	94	188	188	188
固定资产合计	512	655	818	900	990
在建工程	167	226	249	174	122
非流动资产合计	1426	1713	2055	2261	2487
资产总计	3452	5038	6046	6731	7314
流动负债合计	467	488	596	626	657
长期负债合计	284	1019	815	823	832
负债合计	751	1507	1411	1449	1489
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	2701	3531	4635	5281	5826
负债和股东权益总计	3452	5038	6046	6731	7314

附三：合并现金流量表

会计年度 (百万元)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
经营活动产生的现金流量净额	493	440	616	494	559
投资活动产生的现金流量净额	-352	-731	-630	-507	-538
筹资活动产生的现金流量净额	123	611	-128	-19	-107
现金及现金等价物净增加额	278	300	-143	-32	-86

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务，不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司，不在此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证i@持意见或立场，或会买进，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证i@。此份报告，不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。