

信义山证汇通天下

证券研究报告

半导体材料

雅克科技 (002409.SZ)

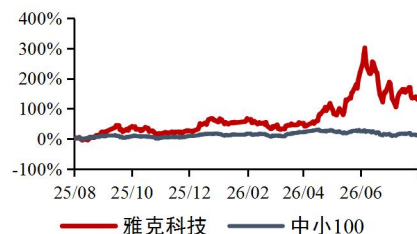
买入-A(首次)

业务结构优化, 前驱体空间打开

2026 年 8 月 27 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据: 2026 年 8 月 26 日

收盘价 (元/股):	135.23
年内最高/最低 (元/股):	246.44/55.60
流通 A 股/总股本 (亿股):	3.19/4.76
流通 A 股市值 (亿元):	430.74
总市值 (亿元):	643.60

基础数据: 2026 年 6 月 30 日

基本每股收益(元/股):	1.18
摊薄每股收益(元/股):	1.18
每股净资产(元/股):	23.92
净资产收益率(%):	5.59

资料来源: 常闻

分析师:

陈玉卢

执业登记编码: S0760525050001

邮箱: chenylulu@sxzq.com

张天

执业登记编码: S0760523120001

邮箱: zhangtian@sxzq.com

事件描述

➤ 公司发布了 2026 年中报, 2026H1 实现营业收入 45.13 亿元, yoy+5.12%, 实现归母净利润 5.61 亿元, yoy+7.29%。2026Q2 实现营业收入 25.4 亿元, yoy+16.78%, 实现归母净利润 2.94 亿元, yoy+12.08%。

事件点评

➤ **业务结构优化, 电子行业收入占比提升。**公司电子材料产品线包括半导体前驱体材料、光刻胶及配套试剂、电子粉体材料、特种气体、半导体材料输送系统等。伴随半导体制程节点迭代, ALD 工序数量持续上涨, 对材料的需求通胀。公司电子行业收入为 28.17 亿元, 占营收比重为 62.41%, yoy+9.45%, 其中:

① 半导体化学材料、光刻胶及配套试剂收入为 22.89 亿元, 占营收比重为 50.72%, yoy+8.31%。

② 其他电子材料为 4.04 亿元, 占营收比重为 8.94%, yoy+24.51%。

③ LDS 设备为 1.24 亿元, 占营收比重为 2.75%, yoy-8.77%。

➤ **子公司表现较好, 国产化顺利推进。**

①**韩国先科**(在韩国控股公司) 2026H1 实现营业收入 8.63 亿元, 净利润 1.78 亿元。

②**江苏先科** 2026H1 实现营业收入 7.47 亿元, yoy+34.69%, 净利润为 0.77 亿元, yoy+351.03%, 收入和利润双增, 公司工艺覆盖合成、精馏和纯化等, 关键原材料和 high-k 前驱体有机配体的国产化不断推进, 目前已达到 high-k 前驱体有机配体完全自产能力, 并向韩国子公司出口粗品前驱体, 江苏先科原材料和产品的国产化深入推进, 不仅降低了前驱体的综合生产成本, 而且保证了前驱体国产供应链的稳定可控。

③**EMTIER** 为韩国控股企业, 主要销售光刻胶产品, 受益于毛利率提升和汇兑收益, 利润大幅增加。

④**科美特** 主营业务收入 2.45 亿元, yoy+9.02%, 净利润为 0.53 亿元, yoy+47.11%, 净利润增加主要为斯洋国际分红 2,010 万所致。

⑤韩国子公司 UP CHEM 新建了第三工厂, 预计 2026 年底全面投产, 同时在 2026 年上半年新购土地并开始第四工厂的规划。

➤ **毛利率承压、精细化管理压降费用。**公司 2026Q2 毛利率为 28.8%, 同比-6.26pct, 销售净利率为 13.29%, 同比-0.62pct, 从费用率来看, 2026Q2 销售费用率、管理费用(包含研发费用)费用率分别为 3.45%、9.46%、1.06%, 同比为-0.15pct、-0.49pct、-1.85pct, 费用得到有效压降。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

投资建议

➤ 预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 98.2 亿元、112.5 亿元、129.08 亿元，同比增长分别为 14%、14.6%、14.7%，预计归母净利润分别为 12.92 亿元、15.68 亿元、18.38 亿元，同比增长分别为 29.2%、21.4%、17.2%，公司 2026 年 8 月 26 日收盘价为 135.23 元，对应的 2026-2028 年 PE 分别为 49.8 倍、41 倍、35 倍，公司转型成为平台型材料公司，HBM 和 NAND 层数提升，前驱体用量弹性较大，国产替代背景下，公司的发展空间打开。首次覆盖，给予“买入-A”评级。

风险提示

- **宏观环境变动风险。**全球政治经济形势复杂，受全球宏观经济、终端需求、下游厂商扩产节奏等因素的影响，公司业务发展走向存在一定的不确定性。
- **下游行业周期性波动风险。**电子材料作为芯片制造上游原材料，行业景气度与全球宏观经济发展速度高度绑定，具备强周期属性，LNG 保温绝热材料受下游液化天然气行业景气状况的影响较大。
- **市场竞争加剧风险。**市场上已经出现了一些与公司部分产品相似且具有较强竞争力的企业，随着行业新增产能持续释放，市场竞争日趋激烈。同行加速技术突破和产能扩张，可能引发行业产品同质化竞争、价格竞争加剧等情形，公司可能面临比较激烈的市场竞争。
- **汇率波动风险。**公司存在一定比重的境外收入，汇率的不确定性波动，可能会对公司的经营业绩及盈利稳定性造成一定程度的影响。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,862	8,611	9,820	11,250	12,908
YoY(%)	44.8	25.5	14.0	14.6	14.7
净利润(百万元)	872	1,000	1,292	1,568	1,838
YoY(%)	50.4	14.8	29.2	21.4	17.2
毛利率(%)	31.6	31.0	32.2	32.4	32.7
EPS(摊薄/元)	1.83	2.10	2.72	3.30	3.86
ROE(%)	9.3	10.6	12.1	13.0	13.4
P/E(倍)	73.8	64.3	49.8	41.0	35.0
P/B(倍)	8.9	8.2	7.1	6.2	5.3
净利率(%)	12.7	11.6	13.2	13.9	14.2

资料来源：常闻，山西证券研究所



财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	5937	7235	9987	9789	12258
现金	1429	2589	3751	4024	4606
应收票据及应收账款	1162	1483	2029	1747	2550
预付账款	349	290	425	424	533
存货	2217	2232	3155	2875	3925
其他流动资产	779	642	627	721	643
非流动资产	8860	9727	10082	10795	11516
长期投资	191	193	220	236	245
固定资产	4257	5189	5608	6125	6741
无形资产	475	495	493	499	505
其他非流动资产	3936	3849	3762	3935	4024
资产总计	14797	16962	20069	20585	23773
流动负债	4515	3447	6122	5773	7829
短期借款	2376	889	2260	2589	3221
应付票据及应付账款	908	850	1276	1122	1570
其他流动负债	1231	1708	2587	2063	3038
非流动负债	1238	3779	3033	2436	1820
长期借款	997	3446	2792	2170	1544
其他非流动负债	240	333	241	266	276
负债合计	5753	7227	9156	8209	9649
少数股东权益	1840	1868	1901	1941	1990
股本	476	476	476	476	476
资本公积	4085	4067	4067	4067	4067
留存收益	2936	3660	4742	6099	7681
归属母公司股东权益	7203	7868	9012	10435	12134
负债和股东权益	14797	16962	20069	20585	23773

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	604	1031	986	1925	2066
净利润	842	1030	1326	1609	1887
折旧摊销	306	507	494	570	660
财务费用	-24	84	54	-0	0
投资损失	12	3	0	0	0
营运资金变动	-694	-685	-931	-229	-475
其他经营现金流	162	94	44	-24	-7
投资活动现金流	-2135	-1188	-855	-1260	-1384
筹资活动现金流	874	1316	235	-728	-950

每股指标 (元)

每股收益(最新摊薄)	1.83	2.10	2.72	3.30	3.86
每股经营现金流(最新摊薄)	1.27	2.17	2.07	4.05	4.34
每股净资产(最新摊薄)	15.14	16.53	18.94	21.92	25.50

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	6862	8611	9820	11250	12908
营业成本	4695	5946	6659	7599	8683
营业税金及附加	27	32	37	43	48
营业费用	290	326	366	440	492
管理费用	501	550	560	607	697
研发费用	249	344	432	484	555
财务费用	-24	84	54	-0	0
资产减值损失	-42	-105	-98	-112	-129
公允价值变动收益	-26	5	5	12	7
投资净收益	-12	-3	0	0	0
营业利润	1063	1271	1651	2000	2336
营业外收入	5	6	3	5	5
营业外支出	17	19	19	18	18
利润总额	1052	1258	1636	1987	2322
所得税	210	229	311	378	435
税后利润	842	1030	1326	1609	1887
少数股东损益	-30	29	33	40	49
归属母公司净利润	872	1000	1292	1568	1838
EBITDA	1525	1969	2233	2669	3090

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)		25.5	14.0	14.6	14.7
营业利润(%)	40.2	19.5	29.9	21.1	16.8
归属于母公司净利润(%)	50.4	14.8	29.2	21.4	17.2
获利能力					
毛利率(%)	31.6	31.0	32.2	32.4	32.7
净利率(%)	12.7	11.6	13.2	13.9	14.2
ROE(%)	9.3	10.6	12.1	13.0	13.4
ROIC(%)	9.0	9.5	9.4	10.5	11.0
偿债能力					
资产负债率(%)	38.9	42.6	45.6	39.9	40.6
流动比率	1.3	2.1	1.6	1.7	1.6
速动比率	0.6	1.2	1.0	1.0	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	5.8	6.5	5.6	6.0	6.0
应付账款周转率	6.0	6.8	6.3	6.3	6.5
估值比率					
P/E	73.8	64.3	49.8	41.0	35.0
P/B	8.9	8.2	7.1	6.2	5.3
EV/EBITDA	44.8	34.7	30.6	25.4	21.8

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究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，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：**上海**

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

