2026 年 11 月 02 日

赵旭东
H70556@capital.com.tw

目标价(元) 198

公司基本信息

产业别	电子
A 股价(2026/10/30)	158.00
上证指数(2026/10/30)	3599.02
股价 12 个月高/低	366/142.11
总发行股数(百万)	228.36
A 股数(百万)	228.36
A 市值(亿元)	360.80
主要股东	Anji Microelectronics Co., Ltd.(28.19%)
每股净值(元)	25.27
股价/账面净值	6.25

	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	-30.0	-30.6	-4.9

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2026-08-27	223.8	买进

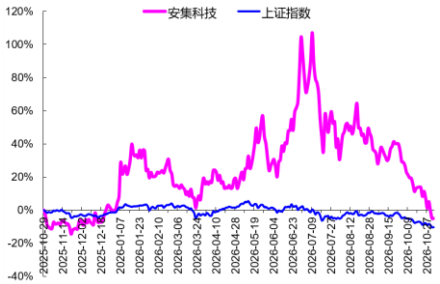
产品组合

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）

公司产品持续放量，3Q 扣非后净利润增长超 6 成

业绩：公司公告 2026 年前三季度实现营收 24.5 亿元，YOY+35.4%；录得归母净利润 13.7 亿元，YOY+125.8%；扣非后归母净利润 7.3 亿元，YOY+35.3%。

其中，3Q 单季度实现营收 9.3 亿元，YOY+38.4%；录得归母净利润 8.4 亿元，YOY+261.9%，非经常性损益 5.40 亿元，主要来自金融资产公允价值变动及处置收益 6.34 亿元；扣非后归母净利润 3.0 亿元，YOY+66.8%，公司扣非后净利润符合预期。

点评：

- **CMP 抛光液稳健增长，湿电子化学品及电镀液拓展产品增量：**3Q 公司收入同比增长 38.39%，主要受益于产品研发及市场拓展、深化客户合作及匹配客户放量节奏。产品方面，用于 TSV、TGV、混合键合及聚合物抛光液进展顺利，在国内客户作为首选供应商，销售持续上量，海外客户验证亦在推进；此外，大马士革铜电镀液及 TSV 电镀液均已进入量产并实现销售。
- **毛利率环比改善，费用率下降：**其中，3Q 单季度公司毛利率为 56.8%，同比基本持平，环比 Q2 提升约 1.0pcts，较 Q1、Q2 持续改善；3Q 单季度期间费用率为 21.3%，同比下降 5.6pcts，其中，销售、管理、研发、财务费用率同比分别变动-0.5、-1.4、-4.5、+0.8pcts。其他损益方面，3Q 公司公允价值变动及处置金融资产收益税前合计约 6.34 亿元，增厚当期归母净利润。剔除上述影响后，扣非净利润为 3.02 亿元，同比增长 66.84%，扣非净利率约 32.5%，同比提升约 5.5pcts。
- **CMP 全球市占率持续提升，公司加快海外布局：**根据 TECHCET 公布的全球半导体抛光液市场规模测算，近三年公司 CMP 抛光液全球市场占有率分别约为 8%、11%、13%；据灼识咨询报告，按 2025 年收入计算公司已位列全球第三、中国第一。海外方面，公司正推进中国台湾地区本地团队及实验室建设，与客户开展技术合作和产品验证，并已于 9 月向港交所递交 H 股上市申请。展望 4Q 及 2027 年，AI 算力需求推动先进逻辑芯片、存储芯片及先进封装产能扩张，CMP 材料需求有望受益；同时，湿电子化学品及电镀液随着客户验证、量产导入和市场份额提升，有望贡献更多收入增量。
- **盈利预测及投资建议：**预计 2026、2027、2028 年公司分别实现净利润 16.7、13.6、17.4 亿元，yoy 分别为+114%、-18%、+28%（扣非后净利润预计分别为净利润 11、14、17 亿元，yoy+37%、+27%、+28%），EPS 分别为 7.3、6.0、7.6 元，当前 A 股股价对应 PE 分别为 22、26、21 倍，维持公司“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	1674	1366	1744
同比增减	%	32.51	46.85	113.59	-18.39	27.70
每股盈余 (EPS)	RMB 元	2.35	3.43	7.33	5.98	7.64
同比增减	%	32.51	46.29	113.59	-18.39	27.70
A 股市盈率(P/E)	X	67.36	46.04	21.56	26.41	20.68
股利 (DPS)	RMB 元	0.45	0.50	1.47	1.20	1.53
股息率 (Yield)	%	0.19	0.32	0.93	0.76	0.97

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间≥ 35%
买进 (Buy)	15%≤潜在上涨空间<35%
区间操作 (Trading Buy)	5%≤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	3388	4259	5295
经营成本	762	1084	1447	1808	2216
营业税金及附加	2	3	9	27	34
销售费用	61	48	57	72	90
管理费用	119	125	143	182	228
财务费用	-29	10	46	-26	-31
资产减值损失	-37	-57	-42	-45	-48
投资收益	-6	4	17	5	9
营业利润	568	850	1891	1523	1945
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	2	2	2	2
利润总额	568	849	1890	1522	1943
所得税	34	65	216	156	199
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	1674	1366	1744

附二：合并资产负债表

百万元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
货币资金	898	1621	1838	2034	2648
应收帐款	393	552	663	742	801
存货	618	1050	1312	1469	1587
流动资产合计	2026	3326	4057	4544	4908
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	283	198	139
非流动资产合计	1426	1713	3083	3391	3730
资产总计	3452	5038	7140	7935	8638
流动负债合计	467	488	562	590	619
长期负债合计	284	1019	611	618	624
负债合计	751	1507	1173	1207	1243
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	2701	3531	5967	6728	7395
负债和股东权益总计	3452	5038	7140	7935	8638

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	901	508	885
投资活动产生的现金流量净额	-352	-731	-664	-497	-531
筹资活动产生的现金流量净额	123	611	-20	185	260
现金及现金等价物净增加额	278	300	217	196	614

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证益券(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.不对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)有限公司及其任何之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)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证¡@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¡@。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。