太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 13 日

公司点评

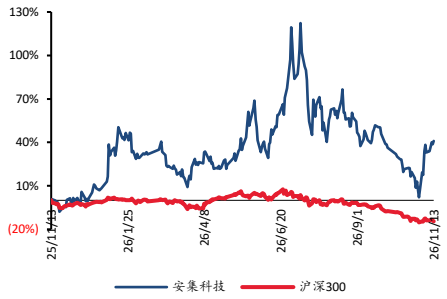
买入/维持

安集科技(688019)

昨收盘:218.00

主营业务稳健增长，先进制程材料持续放量

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	2.28/2.28
总市值/流通(亿元)	497.82/497.82
12 个月内最高/最低价(元)	366/158

相关研究报告

证券分析师：张世杰
E-MAIL：zhangsj@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190523020001

证券分析师：罗平
E-MAIL：luoping@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190524030001

事件：安集科技发布《2026 年第三季度报告》，2026 年前三季度实现营收 24.54 亿元，同比增长 35.45%；实现归母净利润 13.74 亿元，同比增长 125.83%；实现扣非归母净利润 7.27 亿元，同比增长 35.32%。其中，2026Q3 实现营收 9.28 亿元，同比增长 38.39%；实现归母净利润 8.42 亿元，同比增长 261.86%；实现扣非归母净利润 3.02 亿元，同比增长 66.84%。

研发与市场拓展协同推进，客户放量带动收入增长。公司持续深耕“3+1”技术平台，围绕化学机械抛光液、功能性湿电子化学品、电镀液及添加剂三大产品平台，强化核心原材料自主可控供应能力。报告期内，公司产品研发进展及市场拓展均实现预期，通过深化客户合作、提高客户粘性，紧跟客户需求并匹配其放量节奏，推动营收稳健增长。2026 年前三季度公司毛利率为 56.05%，同比下降 0.56 个百分点。

销售、管理及研发费率下降，经营效率持续提升。2026 年前三季度，公司发生销售费用 0.41 亿元，销售费率 1.66%，同比降低 0.31 个百分点；发生管理费用 1.02 亿元，管理费率 4.16%，同比降低 0.55 个百分点；发生研发费用 3.81 亿元，研发费率 15.54%，同比降低 1.92 个百分点；发生财务费用 0.55 亿元，同比增加 0.58 亿元。

先进制程材料持续放量，先进封装产品持续拓展。截至 2026H1，①化学机械抛光液：铜及铜阻挡层抛光液在先进制程持续上量，多款产品在多个新客户端作为首选供应商实现量产销售；TSV、TGV、混合键合及聚合物抛光液在国内客户作为首选供应商帮助客户打通技术路线，销售持续上量，海外客户验证进展顺利。②功能性湿电子化学品：先进制程刻蚀后清洗液快速上量，并持续扩大海外市场；先进制程碱性铜抛光后清洗液快速上量，持续增加市场份额；刻蚀液实现小量量产。③电镀液及添加剂：集成电路大马士革电镀液及添加剂、硅通孔电镀液及添加剂均进入量产阶段并实现销售，先进封装锡银电镀液及添加剂开发及验证按计划进行。

盈利预测

我们预计公司 2026-2028 年实现营收 33.14、42.17、52.20 亿元，实现归母净利润 16.37、13.93、17.86 亿元，对应 PE 30.41、35.75、27.88x，维持公司“买入”评级。

风险提示：新产品研发不及预期风险；下游客户导入不及预期风险；其他风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	2,504	3,314	4,217	5,220
营业收入增长率(%)	36.47%	32.33%	27.24%	23.79%
归母净利（百万元）	784	1,637	1,393	1,786
净利润增长率(%)	46.85%	108.88%	-14.92%	28.21%
摊薄每股收益（元）	3.43	7.17	6.10	7.82
市盈率（PE）	63.53	30.41	35.75	27.88

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	898	1,621	1,974	2,444	3,257
应收和预付款项	455	588	802	1,016	1,256
存货	618	1,050	1,268	1,651	2,070
其他流动资产	56	67	90	90	90
流动资产合计	2,026	3,326	4,134	5,201	6,673
长期股权投资	114	94	94	94	94
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	512	655	1,111	1,458	1,727
在建工程	167	226	113	57	28
无形资产开发支出	79	74	72	70	68
长期待摊费用	159	146	146	146	146
其他非流动资产	2,421	3,843	5,170	6,237	7,708
资产总计	3,452	5,038	6,706	8,062	9,772
短期借款	130	146	146	146	146
应付和预收款项	143	183	246	318	392
长期借款	114	0	0	0	0
其他负债	363	1,179	1,341	1,388	1,437
负债合计	751	1,507	1,733	1,852	1,976
股本	129	169	228	228	228
资本公积	1,068	1,102	1,050	1,050	1,050
留存收益	1,523	2,249	3,663	4,900	6,486
归母公司股东权益	2,701	3,531	4,973	6,210	7,796
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	2,701	3,531	4,973	6,210	7,796
负债和股东权益	3,452	5,038	6,706	8,062	9,772

现金流量表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	493	440	1,101	1,125	1,510
投资性现金流	-352	-731	-554	-500	-498
融资性现金流	123	611	-154	-155	-199
现金增加额	278	300	353	470	813

利润表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,835	2,504	3,314	4,217	5,220
营业成本	762	1,084	1,434	1,834	2,284
营业税金及附加	2	3	4	5	7
销售费用	61	48	53	84	84
管理费用	119	125	149	232	261
财务费用	-29	10	0	0	0
资产减值损失	-37	-57	0	0	0
投资收益	-6	4	2	1	3
公允价值变动	-12	60	500	0	0
营业利润	568	850	1,774	1,510	1,936
其他非经营损益	-1	-1	-1	-1	-1
利润总额	568	849	1,774	1,509	1,935
所得税	34	65	137	116	149
净利润	534	784	1,637	1,393	1,786
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	534	784	1,637	1,393	1,786

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	58.45%	56.72%	56.73%	56.49%	56.25%
销售净利率	29.08%	31.29%	49.39%	33.03%	34.21%
销售收入增长率	48.24%	36.47%	32.33%	27.24%	23.79%
EBIT 增长率	35.59%	43.57%	117.56%	-14.92%	28.21%
净利润增长率	32.51%	46.85%	108.88%	-14.92%	28.21%
ROE	19.76%	22.19%	32.92%	22.43%	22.90%
ROA	17.63%	18.46%	27.87%	18.86%	20.03%
ROIC	17.24%	16.12%	26.74%	18.93%	19.96%
EPS(X)	2.34	3.43	7.17	6.10	7.82
PE(X)	93.29	63.53	30.41	35.75	27.88
PB(X)	18.43	14.10	10.01	8.02	6.39
PS(X)	27.13	19.88	15.02	11.81	9.54
EV/EBITDA(X)	24.14	35.97	25.34	28.18	21.70

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提

面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。