

## Q1 业绩稳中有升，前驱体+LNG 加速发展

2023 年 05 月 01 日

➤ **事件:** 4 月 28 日, 公司发布 2023 年一季报。2023 年一季度实现营收 10.71 亿, 同比增长 10.98%; 实现归母净利润 1.73 亿元, 同比增长 16.39%; 实现扣费归母净利润 1.54 亿元, 同比增长 11.73%。

➤ **一季度营收稳步增长, 业绩环比显著提升。** 23Q1 公司受益于前驱体与 LNG 板材市场需求增长, 实现营收 10.71 亿元, 同比增长 10.98%, 环比减少 1.92%; 实现归母净利润 1.73 亿元, 同比增长 16.39%, 环比增长 183.61%; 实现扣费归母净利润 1.54 亿元, 同比增长 11.73%, 环比增长 54%; 实现毛利率 32.47%, 同比增长 0.62pct, 环比增长 2.18pct。

➤ **积极推动半导体材料国产化, 前驱体销量稳居市场前列。** 前驱体材料方面, 产品在 DRAM 可以满足全球最先进存储芯片制程 1b、200X 层以上 NAND、逻辑芯片 3 纳米的量产供应, 江苏先科宜兴生产基地已具备本地化供应能力, 目前基建部分已完成 90%, 主要生产以及研发设备达到 60%-70%。光刻胶业务方面, 公司自行研发的 OLED 用低温 RGB 光刻胶、CNT 防静电材料已经正式量产, CMOS 传感器用 RGB 光刻胶、先进封装 RDL 层用 I-Line 光刻胶等高端产品进行客户测试导入阶段; 半导体制程光刻胶及 SOC 材料研发顺利并且已有产品进入测试导入阶段。电子特气业务方面, 公司继续与 SK 海力士、三星电子、东芝存储器、英特尔和台积电等知名半导体制造商以及 LG、京东方等知名显示面板厂商保持合作。同时, 随着国内特高压输变电项目的开展, 公司工业用六氟化硫产品的销量未来有望持续增长。

➤ **LNG 业务持续实现突破, 长期盈利能力不断增强。** 2022 年, 公司与沪东中华造船(集团)有限公司、江南造船有限责任公司、大连造船等船舶制造企业签订 80 多条 LNG 运输船及双燃料集装箱船的销售合同及有条件生效合同。同年, 公司及控股子公司雅克液化天然气公司成功中标北京燃气天津南港 LNG 应急储备项目的 6 个 22.5 万方天然气储罐的采购和工程施工项目。此外, 公司已完成 LNG 储运增强型绝缘保温复合材料国产化项目的建设, 卡脖子项目 RSB、FSB 次屏蔽层材料研发获得突破性进展, 并建成智能化生产线, 进入产品认证阶段。为满足国内新增 LNG 船的大规模放量, 公司的第二工厂建设有续推进, 预计在 2023 年底投产, 达到 30 条船的生产能力。

➤ **投资建议:** 我们看好公司对半导体材料的平台化布局, 以及 LNG 业务的高速发展, 预计 23/24/25 实现营收 55.30/71.00/88.50 亿元, 实现归母净利润 8.49/10.92/13.73 亿元。对应当前股价的 PE 分别为 38/29/23 倍, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 市场需求不及预期; 产品验证进度不及预期;

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,259	5,530	7,100	8,850
增长率(%)	12.6	29.8	28.4	24.6
归属母公司股东净利润(百万元)	524	849	1,092	1,373
增长率(%)	56.6	61.9	28.6	25.7
每股收益(元)	1.10	1.78	2.29	2.88
PE	61	38	29	23
PB	5.0	4.5	4.0	3.6

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 4 月 28 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

67.66 元



分析师 方竞

执业证书: S0100521120004

邮箱: fangjing@mszq.com

分析师 李萌

执业证书: S0100522080001

邮箱: limeng@mszq.com

### 相关研究

1. 雅克科技(002409.SZ) 2022 年三季报点评: Q3 业绩稳步提升, 半导体材料平台未来可期-2022/11/04
2. 雅克科技(002409):Q3 业绩环比提升, 稀缺与成长兼备-2021/10/27
3. 雅克科技(002409)公司深度研究:稀缺与成长兼备, 半导体材料平台龙头正起航-2021/10/12
4. 雅克科技(002409):定增助力再起航, 打造国内半导体材料平台龙头-2021/09/09
5. 雅克科技(002409):H1 收入大增, 海内外双循环助力业绩成长-2021/08/29

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	4,259	5,530	7,100	8,850
营业成本	2,930	3,680	4,740	5,900
营业税金及附加	22	28	36	35
销售费用	121	144	178	221
管理费用	384	470	589	726
研发费用	128	138	199	266
EBIT	667	1,070	1,359	1,702
财务费用	-42	9	2	-3
资产减值损失	-29	-7	0	0
投资收益	23	0	0	0
营业利润	654	1,055	1,357	1,705
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	654	1,055	1,357	1,705
所得税	109	175	225	283
净利润	545	880	1,131	1,422
归属于母公司净利润	524	849	1,092	1,373
EBITDA	856	1,306	1,650	2,023

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2,691	3,255	3,715	4,243
应收账款及票据	850	1,136	1,478	1,843
预付款项	112	147	180	236
存货	1,133	1,311	1,558	1,940
其他流动资产	436	459	524	556
流动资产合计	5,222	6,308	7,455	8,818
长期股权投资	4	4	4	4
固定资产	1,563	2,144	2,097	2,076
无形资产	306	316	314	313
非流动资产合计	5,375	5,220	5,165	5,135
资产合计	10,596	11,528	12,620	13,953
短期借款	940	940	940	940
应付账款及票据	423	534	662	824
其他流动负债	839	958	1,044	1,119
流动负债合计	2,202	2,433	2,647	2,883
长期借款	123	124	124	124
其他长期负债	137	138	138	138
非流动负债合计	260	263	263	263
负债合计	2,462	2,695	2,909	3,145
股本	476	476	476	476
少数股东权益	1,640	1,671	1,710	1,760
股东权益合计	8,134	8,833	9,711	10,808
负债和股东权益合计	10,596	11,528	12,620	13,953

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	12.61	29.84	28.39	24.65
EBIT 增长率	54.06	60.50	26.97	25.26
净利润增长率	56.61	61.91	28.63	25.71
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	31.21	33.45	33.24	33.33
净利率	12.31	15.35	15.38	15.51
总资产收益率 ROA	4.95	7.36	8.65	9.84
净资产收益率 ROE	8.07	11.85	13.65	15.17
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.37	2.59	2.82	3.06
速动比率	1.70	1.90	2.07	2.22
现金比率	1.22	1.34	1.40	1.47
资产负债率 (%)	23.24	23.38	23.05	22.54
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	68.19	70.00	70.00	70.00
存货周转天数	141.10	130.00	120.00	120.00
总资产周转率	0.48	0.50	0.59	0.67
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.10	1.78	2.29	2.88
每股净资产	13.65	15.05	16.81	19.01
每股经营现金流	1.42	1.85	2.23	2.49
每股股利	0.32	0.53	0.68	0.86
<b>估值分析</b>				
PE	61	38	29	23
PB	5.0	4.5	4.0	3.6
EV/EBITDA	35.84	23.06	17.93	14.37
股息收益率 (%)	0.47	0.79	1.01	1.27

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	545	880	1,131	1,422
折旧和摊销	190	236	291	321
营运资金变动	-79	-279	-404	-598
经营活动现金流	676	879	1,060	1,187
资本开支	-1,458	-197	-227	-283
投资	-85	0	0	0
投资活动现金流	-1,583	-74	-227	-283
股权募资	1,550	0	0	0
债务募资	762	-10	-69	0
筹资活动现金流	2,159	-241	-372	-376
现金净流量	1,304	564	460	528

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

## 评级说明

### 投资建议评级标准

	评级	说明
以报告发布日后的 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。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026