

安集科技 (688019.SH)

公司快报

抛光液全品类矩阵持续深入，实现抛光、清洗、沉积三大平台部署

事件点评：安集科技发布2022年度报告及2023年一季度报，2022年实现营收10.77亿元，同比增长56.82%；归母净利润为3.01亿元，同比增长140.99%；毛利率为54.21%，同比增长3.13pcts；净利率为27.99%，同比增长9.77pcts。公司2023年一季度实现营收2.69亿元，归母净利润为0.76亿元；毛利率为56.24%，环比下降2.42pcts，同比上升4.92pcts；净利率为28.28%，环比下降5.24pcts，同比上升11.29pcts。

- ◆ **化学机械抛光液为公司主要收入贡献者，占比超80%。**2022年化学机械抛光液营收为9.51亿元，同比增长60.13%，占营收88.34%，毛利率为58.59%；光刻胶去除剂营收为1.24亿元，同比增长36.78%，占营收11.54%，毛利率为20.63%。
- ◆ **业绩变动主要原因包括：**（1）在化学机械抛光液方面，公司积极推进化学机械抛光液全品类产品市场拓展和客户端导入进程，其中钨抛光液、基于氧化铈磨料抛光液及衬底抛光液产品布局进一步丰富且营业收入增长率较高，硅衬底抛光液在海外市场有突破性进展；（2）在功能性湿电子化学品方面，公司持续攻克技术难关，中国大陆市场拓展按计划顺利进行，新产品成功导入海外市场，功能性湿电子化学品营业收入情况如预期；（3）在电镀液及添加剂方面，公司在自身研发积累搭建技术平台基础上，通过进一步技术引进等横向合作形式，进一步拓展和加强产品线平台能力建设，提升公司在该领域综合水平，且大幅度加速规模量产进程，产品已覆盖多种电镀液及添加剂。
- ◆ **全品类产品矩阵布局进一步加强，大硅片精抛化学机械抛光液达国际先进水平。**在化学机械抛光液板块，公司积极推进全品类产品市场拓展与客户端导入进程。铜及铜阻挡层抛光液、介电材料抛光液、钨抛光液、基于氧化铈磨料抛光液、衬底抛光液及新应用化学机械抛光液等各类产品线研发及市场拓展进程顺利，客户用量及客户数量均达到预期。其中钨抛光液、基于氧化铈磨料抛光液产品布局进一步丰富；衬底抛光液产品平台发展快速，应用于大硅片精抛化学机械抛光液技术研发取得突破，相应技术性能达国际先进水平，并在国内领先硅片生产厂完成论证并实现量产，营业收入贡献逐步显现，同时部分产品已获得中国台湾地区客户订单。
- ◆ **在碱性铜抛光后清洗液取得重要突破，电镀液及添加剂产品系列平台搭建完成。**在功能性湿电子化学品领域，已涵盖刻蚀后清洗液、晶圆级封装用光刻胶剥离液、抛光后清洗液及刻蚀液等多种产品系列。2022年，公司在碱性铜抛光后清洗液取得重要突破，在客户先进技术节点验证进展顺利，进入量产阶段，进一步完善公司抛光后清洗液产品平台。完成应用于集成电路制造及先进封装领域电镀液及添加剂产品系列平台搭建，并在自有技术持续开发基础上，通过技术引进等形式，进一步拓展和强化平台建设，提升公司在相关领域技术水平，研发产品已覆盖多种电镀液添加剂，多种电镀液添加剂在先进封装领域已进入客户量产导入阶段。

投资评级

买入-A(首次)

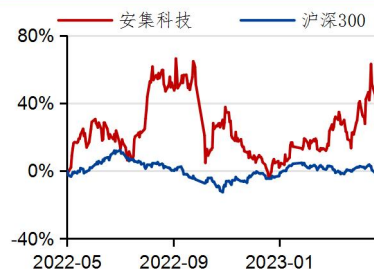
股价(2023-04-28)

269.71元

交易数据

总市值(百万元)	20,491.00
流通市值(百万元)	20,147.78
总股本(百万股)	75.97
流通股本(百万股)	74.70
12个月价格区间	291.03/170.64

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	29.46	42.06	52.16
绝对收益	28.92	38.98	52.48

分析师

孙远峰

 SAC执业证书编号：S0910522120001
 sunyuanfeng@huajinsec.cn

分析师

王海维

 SAC执业证书编号：S0910523020005
 wanghaiwei@huajinsec.cn

相关报告



◆ **投资建议：**我们预测公司 2023 年至 2025 年营业收入分别为 13.80/17.64/22.28 亿元，增速分别为 28.2%/27.8%/26.3%；归母净利润分别为 3.82/4.98/6.08 亿元，增速分别为 26.6%/30.6%/22.1%；对应 PE 分别 53.7/41.1/33.7。考虑到安集科技为国内抛光液稀缺性标的，且产品已涵盖集成电路制造中“抛光、清洗、沉积”三大关键工艺，叠加国产替代使国产半导体材料导入迎来历史机遇，首次覆盖，给予买入-A 建议。

◆ **风险提示：**半导体行业周期变化风险；全球经济周期性波动、国际贸易摩擦及不可抗力风险；产品研发进度不及预期。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	687	1,077	1,380	1,764	2,228
YoY(%)	62.6	56.8	28.2	27.8	26.3
净利润(百万元)	125	301	382	498	608
YoY(%)	-18.8	141.0	26.6	30.6	22.1
毛利率(%)	51.1	54.2	55.2	56.4	56.2
EPS(摊薄/元)	1.65	3.97	5.02	6.56	8.00
ROE(%)	10.4	19.8	20.0	20.9	20.4
P/E(倍)	163.8	68.0	53.7	41.1	33.7
P/B(倍)	17.1	13.5	10.8	8.6	6.9
净利率(%)	18.2	28.0	27.6	28.2	27.3

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	996	1146	1566	1980	2517	营业收入	687	1077	1380	1764	2228
现金	333	329	784	805	1331	营业成本	336	493	618	768	976
应收票据及应收账款	178	238	254	371	421	营业税金及附加	1	1	2	2	3
预付账款	11	29	14	40	28	营业费用	29	34	62	76	93
存货	230	366	274	513	485	管理费用	60	69	89	113	153
其他流动资产	244	184	240	250	252	研发费用	153	161	200	255	334
非流动资产	676	902	874	1043	1242	财务费用	8	-27	-5	0	-6
长期投资	40	74	111	146	182	资产减值损失	-9	-9	-12	-17	-22
固定资产	255	242	332	436	555	公允价值变动收益	9	-10	-4	-6	-5
无形资产	12	34	37	42	47	投资净收益	9	1	4	5	5
其他非流动资产	369	552	394	419	457	营业利润	133	339	420	549	669
资产总计	1672	2048	2440	3023	3758	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	332	377	427	524	663	营业外支出	1	0	1	1	1
短期借款	16	30	25	27	26	利润总额	132	339	419	548	669
应付票据及应付账款	81	86	135	147	211	所得税	7	38	38	50	61
其他流动负债	236	261	267	350	425	税后利润	125	301	382	498	608
非流动负债	139	149	111	113	113	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	30	24	18	14	归属母公司净利润	125	301	382	498	608
其他非流动负债	139	119	87	94	99	EBITDA	149	377	445	582	704
负债合计	471	526	538	637	775						
少数股东权益	0	0	0	0	0	主要财务比率					
股本	53	75	76	76	76	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	780	792	792	792	792	成长能力					
留存收益	368	653	996	1463	2047	营业收入(%)	62.6	56.8	28.2	27.8	26.3
归属母公司股东权益	1201	1522	1902	2386	2983	营业利润(%)	-22.8	154.3	23.8	30.7	22.0
负债和股东权益	1672	2048	2440	3023	3758	归属于母公司净利润(%)	-18.8	141.0	26.6	30.6	22.1
						获利能力					
						毛利率(%)	51.1	54.2	55.2	56.4	56.2
						净利率(%)	18.2	28.0	27.6	28.2	27.3
						ROE(%)	10.4	19.8	20.0	20.9	20.4
						ROIC(%)	8.6	17.4	18.2	19.1	18.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	28.2	25.7	22.0	21.1	20.6
						流动比率	3.0	3.0	3.7	3.8	3.8
						速动比率	2.2	2.0	3.0	2.7	3.0
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6	0.7
						应收账款周转率	5.6	5.2	5.6	5.6	5.6
						应付账款周转率	4.7	5.9	5.6	5.4	5.5
						估值比率					
						P/E	163.8	68.0	53.7	41.1	33.7
						P/B	17.1	13.5	10.8	8.6	6.9
						EV/EBITDA	134.6	53.4	44.0	33.7	27.1

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

孙远峰、王海维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本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、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn