

2022年及2023Q1业绩稳增， 前驱体快速增长，板材高景气

核心观点：

2023年Q1公司营收为10.71亿元，同比增长10.98%；归母净利润为1.73亿元，同比增长16.4%。公司为国内领先的半导体材料平台企业，公司产品主要有前驱体材料&SOD、硅微粉、电子特气、光刻胶、LDS等。其中前驱体为国内领先供应商，在国产化快速推进以及行业先进制程的推广驱动下，业务处于高景气度。电子特气、光刻胶、LDS等其他半导体领域业务经营向好。LNG板材受地缘政治等因素影响，需求爆发性增长。

事件

公司发布2022年年报和2023年一季度报

2022年公司营收为42.59亿元，同比增长12.61%；归母净利润为5.24亿元，同比增长56.61%；扣非归母净利润为5.54亿元，同比增长59.15%。

2023年Q1公司营收为10.71亿元，同比增长10.98%；归母净利润为1.73亿元，同比增长16.4%。

简评

半导体材料持续发力，2023Q1业绩同比、环比稳增

2022年公司各业务稳健发展。分业务来看，半导体化学材料实现收入11.43亿元，同比增长35.30%，毛利率为50.26%，同比提升9.38pct，公司前驱体成熟产品，在国际领先的半导体客户实现量产供应多年，完全满足国内所有技术节点的客户需求，主流产品国内进入放量；光刻胶及配套试剂收入12.59亿元，同比增长3.59%，毛利率为18.12%，同比提升4.36pct；电子特气收入4.96亿元，同比增长26.68%，毛利率为36.87%，同比下降3.3pct；硅微粉收入2.20亿元，同比下降5.24%，毛利率为20.82%，同比下降10.67pct；LNG保温板材收入4.03亿元，同比增长2.30%；LDS设备收入1.12亿元，同比增长7.01%。盈利能力方面，全年毛利率为31.21%，同比提升5.45pct；净利率为12.8%，同比提升3.78pct。

2023年一季度，公司前驱体业务持续向好，板材业务持续放量，截至一季度末，公司合同负债5.72亿元，同比增长32.02%，主要主要是收到LNG船厂预收款所致。2023Q1公司实现收入10.71亿元，同比增长10.98%，归母净利润为1.73亿元，同比增长16.39%。毛利率为32.47%，同比提升0.62pct，环比提升2.18pct；净利率为16.25%，同比提升0.23pct。

雅克科技(002409)

维持

买入

卢昊

luhaobj@csc.com.cn

18800299360

SAC 执证编号：S1440521100005

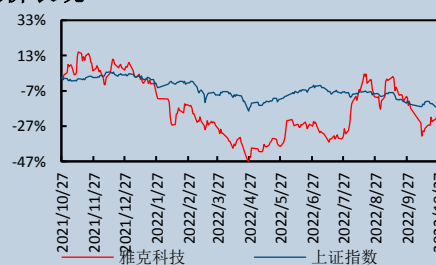
发布日期：2023年05月05日

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

	1个月	3个月	12个月
12月最高/最低价(元)	-12.74/-10.5	18.34/27.33	-23.44/-6.36
总股本(万股)			47,592.77
流通A股(万股)			31,852.2
总市值(亿元)			276.04
流通市值(亿元)			184.74
近3月日均成交量(万股)			816.74
主要股东			
沈琦			22.0%

股价表现



相关研究报告

- 22.08.15 【中信建投化工及能源开采】雅克科技(002409):半导体材料平台企业,乘国产化之风腾飞
- 21.08.29 【中信建投化学制品】雅克科技(002409):并表带来收入大幅增加,半导体材料平台继续稳健推进
- 21.04.14 【中信建投化工】雅克科技(002409):2020年业绩快报:并表韩国斯洋和COTEM,电子材料业务多点开花

半导体国产化进展迅速，LNG 板材业务高景气

前驱体业务方面，公司产品在 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，前驱体成熟产品完全满足国内所有技术节点的客户需求，主流产品国内进入放量阶段，江苏先科宜兴生产基地今年具备本地化供应能力。光刻胶业务，公司为三星电子、LGD Display、京东方、华星光电、惠科等知名面板供应商批量供应产品。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 材料研发工作按计划推进中，并有产品进入测试导入阶段。电子特气业务方面，公司为三星电子、台积电、Intel、中芯国际、海力士及京东方等企业批量供应四氟化碳等产品，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得到提升。硅微粉业务方面，华飞电子一方面与住友电木、日立化成、德国汉高等原有客户保持良好的业务合作关系，同时积极开拓市场，高附加值产品的业务推进情况良好，部分产品已经实现批量销售。

LNG 板材业务方面，2022 年受俄乌战争、原油价格上涨等因素的影响，欧洲天然气动荡，加大对美进口，液化天然气贸易量的激增推动了 LNG 储运装备制造行业的爆发性增长。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。同时，公司及控股子公司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。公司为目前国内唯一一家通过 GTT 和船级社认证的 LNG 保温绝热板材供应商，拥有突破卡脖子的自主可控生产技术、先进的生产工艺和高度智能化的生产线，与国内外客户开展的深度合作。公司在手订单充足，长期盈利能力不断增强。2022 年，公司 LNG 储运用增强型绝缘保温复合材料国产化项目基本建设完成，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。

在建项目丰富，半导体材料业务持续强化

截至 2023 年一季度末，公司在建工程为 13.15 亿元，环比增长 41.86%，同比增长 41.83%，主要是母公司、江苏先科、华飞电子国产化项目新增投资。半导体业务方面，前驱体业务当前产能 450 吨/年，在建产能 4-500 吨/年，目前基建部分已完成 90%，主要生产以及研发设备达到 60%-70%；华飞电子新一代大规模集成电路封装专用材料国产化项目（年产 10000 吨球状、熔融电子封装基材）已有 4 条球形硅微粉生产线投产，预计 2023 年 3 月陆续完工，并与湖州南太湖新区管委会签署了合作协议书，雅克华飞拟通过引进当前国际最先进的生产线和生产工艺，建设形成年产 3.9 万吨半导体核心材料项目；新一代电子信息材料国产化项目-光刻胶及光刻胶配套试剂项目正有序推进，正胶与彩胶在建产能各 9840 吨。上述项目建成后将进一步强化公司半导体材料业务竞争力，保障产品供应，增强竞争力，为业绩增长注入持续动力。LNG 板材方面，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。

盈利预测与估值：预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 8.69 亿元、11.27 亿元和 14.24 亿元，PE 分别为 37.0X、28.6X、22.6X，维持“买入”评级。

风险提示：行业竞争风险（国内外竞争对手通过不断的行业整合等手段扩充市场份额，公司的市场地位可能受到一定挑战，公司可能面临比较激烈的市场竞争）；汇率波动风险（公司产品出口占比较大，人民币汇率波动在一定程度上给公司的收益带来了较大程度的影响）；产能建设进度不及预期风险（若公司规划产能不能如期达产，将对产品产销产生影响，进而影响业绩）；产业政策风险（公司的下游客户主要包括集成电路、显示面板等领域，国内外政策调整可能影响公司的部分下游行业）。

图表1: 盈利预测与估值

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	3,782.31	4,259.19	5,233.05	6,575.73	8,134.08
YoY(%)	66.40	12.61	22.87	25.66	23.70
净利润(百万元)	334.75	524.26	869.27	1,126.63	1,424.45
YoY(%)	-18.98	56.61	65.81	29.61	26.44
ROE(%)	5.59	8.07	12.04	13.81	15.24
EPS(摊薄/元)	0.70	1.10	1.83	2.37	2.99
P/E(倍)	96.19	61.42	37.04	28.58	22.61
P/B(倍)	5.38	4.96	4.46	3.95	3.45

资料来源: Wind, 中信建投

分析师介绍

卢昊：中信建投证券化工首席分析师，能源开采行业联席首席分析师。上海交通大学硕士，具备4年化工实业和5年行业研究经验。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk