

2026 年 06 月 29 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

半导体高景气度下，主线景气转化平台盈利

—雅克科技（002409.SZ）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

分析师：卢昊 S1050526020001

luhao@cfsc.com.cn

分析师：庄宇 S1050525120003

zhuangyu@cfsc.com.cn

联系人：高铭谦 S1050124080006

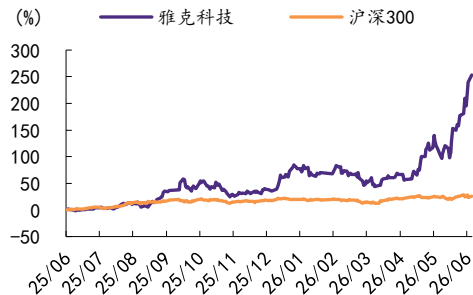
gaomq@cfsc.com.cn

基本数据

2026-06-29

当前股价（元）	207.46
总市值（亿元）	987
总股本（百万股）	476
流通股本（百万股）	319
52 周价格范围（元）	52.81-207.46
日均成交额（百万元）	1624.81

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

起于阻燃剂，走向半导体

雅克科技成立于 1997 年，起步于阻燃剂产业，通过多年产业升级和外延并购，现已转型为以电子材料与 LNG 保温绝热板材为核心的多元化新材料平台型公司。公司自 2010 年上市以来，围绕半导体材料主线，持续推进自主创新和产业协同，产品逐步覆盖前驱体、光刻胶、电子特气、硅微粉、LDS 设备、湿电子化学品、LNG 板材等，建立了中国与韩国等多地点布局。业绩上公司半导体、化工、光刻胶业务 2025 年分别贡献 27.03、26.58、19.60 亿元，同比分别增长 9.57%、36.66%、27.69%。

通过收购韩国 UP Chemical，雅克科技成为国内唯一实现半导体前驱体材料国产替代的企业。目前雅克科技已形成半导体材料与 LNG 双主线业务格局。其中半导体材料板块，前驱体业务下游存储占比较高，未来有望跟随 HBM、3D NAND 等高端制程领域的增长趋势持续扩大份额。

以钼代钨+钪载体+设备突破，主线景气转化为平台盈利。

在 3D NAND 堆叠层数逐步增加的路径下，“以钼代钨”应用加速落地，公司钼前驱体产品受益于高端 NAND 结构变革实现持续放量。高纯钪由于出口受限，公司借助“以钪基前驱体作为出口载体”的模式，显现出价差空间和供给收紧双重驱动的盈利弹性。设备端，LDS 设备保持国内市场份额优势，出货节奏稳健。LNG 保温板材业务在手订单充裕，2025 年相关业务量同比增长 57%。产品为众多国内及国际船厂和储罐项目提供支持，国产化替代及 LNG 运输储运产业扩张趋势下，公司业绩弹性持续释放。整体来看，雅克科技已构建起覆盖前驱体、光刻胶全链条、湿电子化学品、电子特气、硅微粉、LNG 板材与设备等的多元化新材料平台，中国+韩国全球化研发及生产格局逐步深化，伴随 AI 驱动存储、先进封装与 LNG 装备行业高景气传导，主线产业需求顺利转化为公司平台化盈利能力增强，成长确定性持续提升。

盈利预测

公司通过业务拓展逐步成长为半导体平台型公司，受益于半导体等行业的高景气度，公司前驱体等产品销量有望持续扩展。预测公司 2026-2028 年归母净利润分别为 13.37、

16.58、19.35 亿元，当前股价对应 PE 分别为 73.9、59.6、51.0 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

产品价格不及预期；产品需求不及预期；行业竞争加剧；原材料价格大幅上涨；行业政策变化等风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	8,611	10,398	12,174	13,708
增长率（%）	25.5%	20.7%	17.1%	12.6%
归母净利润（百万元）	1,000	1,337	1,658	1,935
增长率（%）	14.8%	33.6%	24.0%	16.7%
摊薄每股收益（元）	2.10	2.81	3.48	4.06
ROE（%）	10.3%	12.6%	14.2%	14.9%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：				
现金及现金等价物	2,589	3,199	4,034	5,129
应收款	1,561	1,885	2,207	2,485
存货	2,232	2,649	3,079	3,453
其他流动资产	853	1,009	1,165	1,299
流动资产合计	7,235	8,742	10,485	12,367
非流动资产：				
金融类资产	101	101	101	101
固定资产	5,189	5,483	5,374	5,118
在建工程	1,066	427	171	
无形资产	428	407	385	365
长期股权投资	193	193	193	193
其他非流动资产	2,850	2,850	2,850	2,850
非流动资产合计	9,727	9,360	8,973	8,594
资产总计	16,962	18,102	19,458	20,961
流动负债：				
短期借款	889	889	889	889
应付账款、票据	850	1,009	1,173	1,315
其他流动负债	1,223	1,223	1,223	1,223
流动负债合计	3,447	3,707	3,970	4,200
非流动负债：				
长期借款	3,446	3,446	3,446	3,446
其他非流动负债	333	333	333	333
非流动负债合计	3,779	3,779	3,779	3,779
负债合计	7,227	7,486	7,750	7,979
所有者权益				
股本	476	476	476	476
股东权益	9,735	10,616	11,708	12,982
负债和所有者权益	16,962	18,102	19,458	20,961

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	1030	1376	1706	1991
少数股东权益	29	39	48	57
折旧摊销	478	367	386	378
公允价值变动	5	5	5	5
营运资金变动	-511	-638	-643	-558
经营活动现金净流量	1031	1150	1503	1873
投资活动现金净流量	-1188	346	366	358
筹资活动现金净流量	767	-495	-615	-717
现金流量净额	610	1,000	1,254	1,514

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	8,611	10,398	12,174	13,708
营业成本	5,946	7,019	8,156	9,149
营业税金及附加	32	38	45	50
销售费用	326	394	461	519
管理费用	550	665	778	876
财务费用	84	101	78	47
研发费用	344	416	487	548
费用合计	1,304	1,575	1,803	1,990
资产减值损失	-89	-89	-89	-89
变动				
投资收益	-3	-3	-3	-3
营业利润	1,271	1,695	2,098	2,447
加：营业外收入	6	6	6	6
减：营业外支出	19	19	19	19
利润总额	1,258	1,682	2,085	2,434
所得税费用	229	306	379	442
净利润	1,030	1,376	1,706	1,991
少数股东损益	29	39	48	57
归母净利润	1,000	1,337	1,658	1,935

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	25.5%	20.7%	17.1%	12.6%
归母净利润增长率	14.8%	33.6%	24.0%	16.7%
盈利能力				
毛利率	31.0%	32.5%	33.0%	33.3%
四项费用/营收	15.1%	15.1%	14.8%	14.5%
净利率	12.0%	13.2%	14.0%	14.5%
ROE	10.3%	12.6%	14.2%	14.9%
偿债能力				
资产负债率	42.6%	41.4%	39.8%	38.1%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	5.5	5.5	5.5	5.5
存货周转率	2.7	2.7	2.7	2.7
每股数据(元/股)				
EPS	2.10	2.81	3.48	4.06
P/E	98.7	73.9	59.6	51.0
P/S	11.5	9.5	8.1	7.2
P/B	12.5	11.3	10.1	9.0

■ 化工、电子组介绍

卢昊：华中科技大学本科 IE 专业，上海交通大学工商管理硕士。5 年实业经营和投资经验，10 年证券从业经历。曾担任国海证券/中信建投证券化工&新材料首席分析师。擅长产业研究和战略咨询，曾担任多家一二级企业和机构顾问、央视财经特邀嘉宾。2026 年加入华鑫证券研究所，担任化工新材料行业首席分析师。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。