国产晶圆厂进入大扩产周期，半导体材料成长正当时

20260907

半导体材料龙头业绩拐点分析：前驱体提价与国产替代加速

摘要

- 雅克科技：前驱体业务全球前三，2026H2 迎业绩拐点，海力士提价 20% 叠加订单放量，3-5 年内该业务营收有望从 20 亿增至 70 亿，净利贡献约 20 亿。
- 雅克科技：LNG 保温材料全球份额 30%，在手订单充裕；面板光刻胶全球市占 10%，随稼动率提升利润率将回升；第一梯队业务合计支撑约 800 亿市值。
- 鼎龙股份：CMP 抛光垫进入 1 到 10 爆发期，2026 年国内市占达 38.5%，与杜邦形成双寡头；预计 2028 年该业务收入达 30 亿，净利率接近 40%。
- 兴福电子：电子级磷酸国内市占 80%，2026 年底产能将达 9 万吨跃居全球第一；已成功传导黄磷成本压力，预计 2027 年净利润达 4-5 亿元。
- 兴福电子：功能性化学品利润贡献强劲，蚀刻液等新品导入长鑫与海力士；电子级磷烷（7N 级）具备强替代需求，3-5 年内将成第二大业绩支柱。
- 产业趋势：国产替代加速叠加 AI 驱动景气上行，国内晶圆厂因海外供应紧张加速导入本土材料，雅克、兴福等龙头正通过提价与扩产兑现业绩。

Q&A

如何看待当前时点半导体材料行业的投资机会，以及雅克科技的核心业务布局与市场定位？

当前半导体材料行业的预期在市值中已有所体现，但尚未进入业绩全面兑现的阶段，因此估值和业绩弹性仍有较大空间。国内许多优秀的半导体企业尚未迎来业绩的大规模爆发期，这是当前时点看好该行业的核心原因。 雅克科技可被定位为以半导体前驱体材料为核心的平台型新材料公司。其业务可划分为两个第一梯队是已具备国际领先地位且已实现规模化放量的业务，主要包括半驱体、面板光刻胶和 LNG 保温材料。其中，半导体前驱体业务已做到全球国内市场占有率遥遥领先，不存在规模化的国内竞争对手，卡位优势显著

人在草木间

二梯队是通过并购整合，目前规模相对较小、发展稳定的业务，包括硅微粉、电子特气、半导体封装光刻胶以及 LDS 设备，这些业务具备较大的后续发展潜力。

雅克科技半导体前驱体业务 2025 年至 2026 年上半年的营收表现如何？下半年及中长期的增长驱动力和盈利预期是怎样的？

雅克科技的半导体前驱体业务在 2025 年实现营收约 20 亿元。2026 年上半年，该业务营收已达到 12 至 13 亿元。预计 2026 年下半年将出现显著增长，主要驱动因素包括：自 7 月份起对海力士提价 20%，以及海力士下半年订单量的明显增加。因此，预计公司业绩在 2026 年第三、四季度将有明显增长，这标志着前驱体业务业绩兑现的拐点。 此外，公司正在讨论于 9 月份对长鑫存储进行进一步涨价的可能性，并已成功进入三星在韩国的供应链，这些因素均超出市场前期预期。 中长期来看，预计在未来 3 到 5 年内，半导体前驱体业务的收入规模有望从 2025 年的 20 亿元增长至 70 亿元。该业务的净利润率约为 30%，届时可贡献约 20 亿元的净利润。

雅克科技在面板光刻胶、LNG 保温材料及硅微粉等业务板块的发展现状和市场前景如何？

在面板光刻胶领域，公司 2025 年营收接近或超过 20 亿元，未来目标是超过 30 亿元。该业务的全球市场占有率已达 10%。尽管目前毛利率相对较低，但随着收入规模的扩大以及稼动率从 2025 年的 50%进一步提升，利润率有望回归正常水平。 在 LNG 保温材料方面，公司 2025 年贡献了超过 20 亿元的收入和近 4 亿元的利润。凭借充裕的在手订单以及 LNG 造船行业的高景气度，预计未来 1 到 2 年该业务将维持高位运行。公司是全球仅有的三家供应商之一，全球市场份额约 30%，卡位优势明显。 在硅微粉业务方面，公司通过收购的华飞电子已通过斗山的 Ma8 和 Ma9 验证，显示出深厚的历史底蕴和技术实力，该业务可能成为未来业绩的惊喜点。

基于各业务板块的分析，雅克科技的整体市值空间如何评估？

基于分部估值法，雅克科技的市值具备较大空间。首先，半导体前驱体业务因其优越的市场地位，仅此一项资产的估值可达 600 亿元左右。其次，面板光刻胶和 LNG 保温材料业务，考虑到其市场地位和盈利能力，每项业务可分别给予约 100 亿元的市值定价。这三项第一梯队业务合计可支撑 800 亿元左右的市值。 对于第二梯队的业务，包括硅微粉、电子特气、LDS 设备和半导体封装光刻胶，虽然目前规模较小，但每一项单独来看都具备在 A 股市场获得 200 亿元起步市值的潜力。综合考虑，将这些业务打包给予约 100 亿元的定价。因此，从价值角度看，公司整体市值有明显增长空间。

鼎龙股份在 CMP 抛光垫业务的市场地位、产能规划及未来收入利润预期是怎样的？

鼎龙股份的 CMP 抛光垫业务已进入从 1 到 10 的快速发展阶段。2026 年，其在国内市场的占有率已达到 38.5%，市场格局正朝向与杜邦双寡头的方向发展。 产能方面，截至 2026 年 6 月，公司现有产能已达到每月 5 万片的满产状态。为保障市场供应，公司计划通过库存及生产弹性管理，确保 2027 年底前的交付。新产能已于 2026 年 7 月开始投产，长期规划产能将逐步提升至每月 7 到 8 万片。在财务预期上，该业务 2025 年全年销售收入约为 11 亿元。基于下游晶圆厂翻倍扩产的假设，预计到 2028 年，CMP 抛光垫业务的收入将达到 30 亿元左右。该业务毛利率为 60%，净利率接近 40%，届时可对应约 12 亿元的利润体量。

鼎龙股份在 CMP 抛光液业务方面的发展现状和市场表现如何？

鼎龙股份在 CMP 抛光液领域属于后发者，但发展迅速。公司于 2021 年启动该业务，到 2025 年，CMP 抛光液及清洗液业务的累计销售收入已达到 3 亿元。2026 年，公司在国内市场的占有率已达到 2%至 3%，未来的发展目标是对标国内龙头企业安集科技。

请介绍一下兴福电子的业务概况、核心产品、市场地位以及近期的财务表现？

兴福电子是一家专注于半导体上游材料的企业，其核心产品电子级磷酸具备较强的技术与客户壁垒。公司与国内外存储及半导体客户保持着深度合作，并有望进一步提升海外市场份额。公司成立于 2008 年，前身为兴发集团的内部业务，目前兴发集团持股近 40%。 在财务方面，公司 2025 年营收接近 15 亿元，同比增长 30%；净利润超过 2 亿元。2026 年上半年，公司营收在 9.5 亿至 10 亿元之间，同比增长约 40%；净利润约为 1.2 亿元，同比增长约 18%，这一增长是在上半年原材料成本压力较大的情况下实现的。 公司的业务主要分为三大核心板块：通用型化学品、功能性化学品和回收业务。通用型化学品占营收约 80%，其中最核心的是电子级磷酸。该产品在国内市场占有率接近 80%，并且是国内唯一成功将电子级磷酸导入集成电路行业的企业。

兴福电子在电子级磷酸等核心产品的产能规划、市场供需格局以及客户拓展方面有何具体进展？

在产能方面，兴福电子目前拥有 5 万吨 IC 级磷酸和 1 万吨面板级磷酸的产能。预计 2026 年 9 月至 10 月，将有 4 万吨 IC 级磷酸新产能投产，届时公司 IC 级磷酸总产能将达到 9 万吨，超越日本企业成为全球第一大供应商。销量方面，2025 年销售约 3.5 万吨，预计 2026 年包含面板级产品在内的总销量将达到 6 至 7 万吨。从盈利能力看，IC 级产品的毛利率稳定在 40%以上，公司未来计划持续压缩毛利率相对较低的面板级产品占比。 从市场供需和价格传导来看，电子级磷酸上游关联磷矿石和高纯黄磷，具有较强的资源属性，预计未来供需将相对紧张。

日本等海外主要企业未来没有明确的扩产计划。2026 年 3 月，中芯国际因巴斯夫磷酸供应短缺与公司签订了保供订单。同时，由于黄磷价格上涨，公司已在 2026 年 5 月对磷酸价格进行了充分传导，预计将对第三季度及后续的利润产生明显增厚效应。 在客户拓展方面，长江存储是公司的重要客户，相关业务占公司营收的 25%至 30%，若计入通过上海新阳试加工后间接供应的部分，与长江存储相关的业务比例达到 40%。此外，公司已完成对西安三星的验厂，有望在 2026 年内导入其供应链。

除了电子级磷酸，兴福电子在其他通用型和功能性化学品业务上有哪些布局和发展规划？

在其他通用型化学品方面，公司正积极消化成本压力并拓展市场。对于电子级硫酸，由于硫磺及普通硫酸价格上涨，2026 年毛利率承压，公司在消化成本的同时，正在推进海力士的产品测试。电子级双氧水业务预计 2026 年将实现 6 万吨的满产满销，较 2025 年增长约 50%。电子级氨水方面，目前有 2 万吨产能在进行客户导入，预计 2027 年可实现放量。 在功能性化学品方面，该板块虽然收入占比较小，但利润贡献更强。2025 年销量约为 1.3 万吨。2026 年，仅高选择比蚀刻液和剥离液两款产品导入长鑫存储和海力士后，预计就能贡献约 3,000 万元的利润，相当于 2025 年该板块利润的翻倍。公司每年均有多款功能性化学品在进行客户测试与导入验证，预计该板块将实现稳步增长。

兴福电子在新业务领域，如电子气体和先进封装材料等方面有何前瞻性布局？这些新业务的长期发展潜力如何？

兴福电子正在积极布局电子气体、先进新材料和封装新材料三大前瞻性业务，旨在从单一的湿电子化学品龙头向综合性半导体材料公司转型。在电子气体领域，公司与和远气体成立了合资公司，已有 1 万吨电子级氨气项目建成，并正与以长鑫存储为代表的客户重点合作。此外，公司在电子级磷烷方面也取得了进展，产品纯度达到 7N 级别，单吨售价可达 200 万至 300 万元。公司已建成 35 吨产线，计划到 2027 年扩产至 100 吨。凭借显著的成本优势和强劲的国内替代需求，预计电子级磷烷在未来 3 到 5 年内将逐步成长为仅次于电子级磷酸的第二大业绩贡献来源。 在先进新材料领域，公司通过收购三峡实验室的技术，布局了主要面向 G 线和 I 线光刻胶场景的光引发剂。同时，六甲基二硅氮烷等其他产品也处于落地及客户导入阶段。这些布局共同构成了公司产品矩阵的延伸，使其能够充分受益于国产替代和行业上行周期。

兴福电子未来的业绩增长驱动力是什么？公司对中长期的营收和利润目标有何展望？

兴福电子的业绩增长主要由国产替代加速和 AI 驱动的半导体行业景气上行两大因素共同驱动。国内晶圆厂因海外供应链紧张正加速导入本土供应商，同时公司也在积极开拓韩国等海外市场，仅韩国的磷酸市场容量就达到数万吨级别，是未

来重要的潜在增量。 短期来看，2026 年下半年成本压力传导后，业绩有望改善。中期来看，随着 2027 至 2028 年新增产能的满产满销，预计 2027 年净利润可达到 4 亿至 5 亿元的水平。 长期目标方面，公司在“十五五”期间的营收目标为 100 亿元。若不考虑通过持续压缩工业级产品比重带来的利润率提升，仅基于现有业务结构，届时利润体量预计将接近 15 亿元。更远期来看，若以一个中性的市占率目标进行测算，公司的利润体量有望达到 45 亿至 50 亿元。