

凯美特气(002549)

报告日期: 2023年05月03日

业绩低点逐步过去, 持续加码电子特气

——凯美特气点评报告

投资要点

□ 事件:

1、公司公告: 2022年实现营收8.5亿元, 同比增长28%; 实现归母净利润1.7亿元, 同比增长19%。2023年一季度营收1.4亿元, 同比下滑31%; 实现归母净利润-0.1亿元, 同比下滑116%。

2、公司公告: 设立全资子公司海南文昌凯美特航天气体有限公司。

□ 2022年特种气体收入占比大幅提升; 下游疲弱, 传统主业盈利能力有所降低

2022年特种气体、二氧化碳、氢气、燃料、空分气体收入占比分别30%、29%、20%、17%、3%, 其中特种气体收入2.6亿元, 占比大幅提升(2021年氦氖氩收入占比3%)。2022年公司毛利率40%, 较2021年小幅下降2pct, 主要系宏观经济疲软工业级二氧化碳、空分气体、氢气等毛利率下行所致。2022年特种气体毛利率52%, 较2022年上半年有所降低, 主要系原材料价格上涨所致。

□ 加速布局航天气体, 拟投资4亿元建设专业航天气体研发及生产加工基地

海南商业航天发射场是中国首个开工建设的商业航天发射场, 公司拟成立全资子公司海南文昌凯美特, 总投资4亿元, 建设期2年, 建成后将为海南商业航天发射场提供液氮、液氧、液氢、液体甲烷、氮气等产品。

□ 展望2023年, 传统业务有望企稳, 激光混配气有望快速增长

(1) 传统业务: 公司投资20亿元用于扩张二氧化碳以及双氧水等产能。主要项目: (a) 福建凯美特拟投资5.2亿元实施30万吨/年高洁净食品、电子级过氧化氢项目。(b) 揭阳凯美特项目总投资14.86亿元, 完成建设后将实现30万吨/年高纯食品级二氧化碳和30万吨/年工业、电子级双氧水的量产能力。

(2) 电子特气: 公司已取得ASML认证, 2023年将重点销售激光混配气。

□ 拟定增募资10亿元, 用于实施宜章电子特气、福建双氧水等项目, 正稳步推进

公司计划非公开发行股份募集资金10亿元, 用于实施宜章凯美特特种气体、福建凯美特双氧水等两项目, 两项目计划投资总金额分别为5.9、5.2亿元。宜章凯美特特种气体项目实施主要产品包括电子级溴化氢、电子级乙炔、氟基混配气等产品。据公告, 预计项目建成后年收入6.8亿元, 净利润2.9亿元。

□ 2022年限制性股票激励计划首次授予完成, 覆盖面广泛彰显管理层信心

股权激励业绩解锁条件为2022-2024年净利润分别不低于1.8、2.5、3.5亿元

□ 盈利预测及估值

预计公司2023-2025年归母净利润分别为2.9、3.9、5.2亿元, 三年复合增速47%, 对应PE分别为27、20、15倍, 维持“买入”评级。

□ 风险提示

项目投产进度不及预期、电子特气销售不及预期。

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	852	1217	1512	2038
(+/-) (%)	28%	43%	24%	35%
归母净利润	166	287	391	520
(+/-) (%)	19%	73%	36%	33%
每股收益(元)	0.26	0.45	0.61	0.81
P/E	47	27	20	15

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

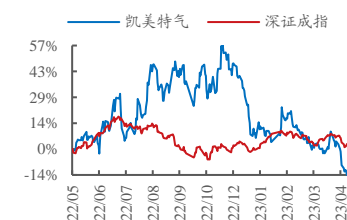
分析师: 张杨

执业证书号: S1230522050001
zhangyang01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥12.19
总市值(百万元)	7,786.36
总股本(百万股)	638.75

股票走势图



相关报告

- 《重大里程碑: 光刻气产品获得ASML认证》2023.02.05
- 《电子特气订单饱满、盈利能力强, 预计四季度业绩提速——凯美特气点评报告》2022.11.27
- 《三季度受电子特气交付影响; 四季度有望改善——凯美特气点评报告》2022.11.01

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1253	1699	1724	2244
现金	802	1220	1186	1557
交易性金融资产	196	196	196	196
应收账款	154	154	203	298
其它应收款	5	8	9	12
预付账款	21	18	21	34
存货	69	68	85	125
其他	7	36	24	22
非流动资产	983	1056	1609	1835
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	700	689	1070	1234
无形资产	86	80	73	67
在建工程	18	54	163	171
其他	179	233	302	364
资产总计	2236	2756	3333	4079
流动负债	871	1021	1265	1573
短期借款	581	755	943	1132
应付款项	43	89	92	120
预收账款	0	0	0	0
其他	248	178	230	321
非流动负债	127	133	131	131
长期借款	95	95	95	95
其他	32	38	36	36
负债合计	999	1155	1396	1704
少数股东权益	4	8	13	21
归属母公司股东权益	1234	1593	1923	2354
负债和股东权益	2236	2756	3333	4079

现金流量表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	185	276	418	560
净利润	168	291	397	527
折旧摊销	108	49	64	84
财务费用	12	27	34	41
投资损失	(6)	(5)	(5)	(5)
营运资金变动	53	(39)	6	8
其它	(149)	(47)	(78)	(94)
投资活动现金流	(148)	(68)	(548)	(248)
资本支出	58	(76)	(555)	(255)
长期投资	0	0	0	0
其他	(206)	7	7	7
筹资活动现金流	347	210	98	59
短期借款	270	174	189	189
长期借款	2	0	0	0
其他	75	36	(91)	(130)
现金净增加额	385	417	(33)	371

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	852	1217	1512	2038
营业成本	513	694	825	1115
营业税金及附加	7	11	13	18
营业费用	34	37	45	61
管理费用	81	107	121	163
研发费用	44	49	60	82
财务费用	12	27	34	41
资产减值损失	1	1	2	2
公允价值变动损益	2	0	0	0
投资净收益	6	5	5	5
其他经营收益	19	27	24	23
营业利润	187	323	440	585
营业外收支	1	0	1	1
利润总额	188	324	441	586
所得税	20	32	44	59
净利润	168	291	397	527
少数股东损益	2	4	6	7
归属母公司净利润	166	287	391	520
EBITDA	318	401	539	711
EPS (最新摊薄)	0.26	0.45	0.61	0.81

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	28%	43%	24%	35%
营业利润	37%	73%	36%	33%
归属母公司净利润	19%	73%	36%	33%
获利能力				
毛利率	40%	43%	45%	45%
净利率	20%	24%	26%	26%
ROE	14%	20%	22%	24%
ROIC	9%	13%	14%	15%
偿债能力				
资产负债率	45%	42%	42%	42%
净负债比率	75%	79%	79%	76%
流动比率	1.44	1.66	1.36	1.43
速动比率	1.36	1.60	1.30	1.35
营运能力				
总资产周转率	0.44	0.49	0.50	0.55
应收账款周转率	8.08	8.15	8.71	8.35
应付账款周转率	12.50	11.34	10.00	11.47
每股指标(元)				
每股收益	0.26	0.45	0.61	0.81
每股经营现金	0.29	0.43	0.65	0.88
每股净资产	1.93	2.49	3.01	3.69
估值比率				
P/E	47.04	27.12	19.91	14.98
P/B	6.31	4.89	4.05	3.31
EV/EBITDA	29.58	18.21	13.97	10.35

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>