

康普化学（834033）

2023H1 业绩预告：业绩超预期，订单高增期待全年亮眼表现

买入（维持）

2023年07月21日

证券分析师 刘博

执业证书：S0600518070002

liub@dwzq.com.cn

证券分析师 唐亚辉

执业证书：S0600520070005

tangyh@dwzq.com.cn

研究助理 米宇

执业证书：S0600122090066

miy@dwzq.com

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	350	454	658	953
同比	55%	30%	45%	45%
归属母公司净利润（百万元）	104	127	196	301
同比	104%	22%	54%	53%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	1.14	1.39	2.14	3.28
P/E（现价&最新股本摊薄）	32.35	26.43	17.13	11.19

关键词：#业绩超预期

投资要点

- **事件：**公司发布 2023H1 业绩预告，实现归母净利 0.72 亿元，同比增长 66.5%，业绩超预期。
- **订单高增+新工艺优化带动公司 2023H1 业绩高质量增长。**公司 2023H1 归母净利 0.72 亿元，同比增长 66.5%，2023Q2 归母净利 0.38 亿元，同比+31.5%，环比 Q1 增长 10.3%，主要由于两方面原因：
 - 1) 公司产品聚焦金属萃取剂及其他特种表面活性剂，2023 上半年公司积极拓展全球市场，整体产品订单量较去年同期明显增长，带动收入和净利润大幅增长；
 - 2) 公司 2022 年采用连续蒸馏新工艺突破产量瓶颈，技术进一步优化，提高产量同时降低制造成本，规模效益持续体现，实现业绩高质量增长。
- **募投项目 2023Q3 落地+新工厂用地已取得产证，2024 年后有望打开产能想象空间。**
 - 1) 公司募投项目“年产 2 万吨特种表面活性剂项目”已投入建设，预计 2023 年 Q3 建成，2024 年后有望投产。
 - 2) 公司为解决未来在仓储、生产等经营活动需求，2023 年 6 月竞拍了位于重庆市长寿区晏家化中路 8 号的工业用地使用权及 6 栋厂房建筑物，成交价格 0.26 亿元，土地价格 623 元/m²，包含一栋办公楼、一个原料预处理车间、一个配电消控值班室、一个仓储间、一个主厂房及一个锅炉房，总建面 4031 m²，伴随新工厂建成，公司有望进一步释放产能空间。
- **展望：全球龙头实力强劲，强劲需求+产能释放有望迎来亮眼表现。**公司作为国际知名特种表面活性剂制造商，铜萃取剂产品比肩国际，市占率全球第三、中国第一，金属萃取剂方面：1) 未来伴随铜萃取剂下游需求持续增长+公司产能扩张，公司市占率有望进一步提升；2) 公司新能源金属萃取剂产品有望订单释放。特种表面活性剂方面：公司作为唯一供应商的酸雾萃取剂有望成为公司增长第二曲线，我们预计 2023 年市场需求持续强劲，保障公司未来订单成长性，伴随公司拥有全球最全化学原料供应链成本优势凸显、客户合作多年，业绩有望迎来亮眼表现。
- **盈利预测与投资评级：**基于公司在金属萃取剂的细分龙头地位显著且湿法冶金替代传统火法发展前景良好，我们维持公司 2023-2025EPS 预测值为 1.4/2.1/3.3 元，对应 PE 分别为 26/17/11 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**产品技术迭代风险；原材料价格波动导致毛利率波动风险；募投项目实施风险；汇率波动风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	36.73
一年最低/最高价	16.05/41.50
市净率(倍)	5.86
流通 A 股市值(百万元)	1,132.53
总市值(百万元)	3,366.03

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.26
资产负债率(%，LF)	24.63
总股本(百万股)	91.64
流通 A 股(百万股)	30.83

相关研究

- 《康普化学(834033): 2023Q1 业绩点评：业绩超预期，全球稀缺特种表面活性剂龙头表现亮眼》
2023-04-26
- 《康普化学(834033): 2022 年业绩点评：全球特种表面活性剂龙头实力强劲，业绩略超预期》
2023-03-17

康普化学三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	627	713	961	1,337	营业总收入	350	454	658	953
货币资金及交易性金融资产	447	510	664	916	营业成本(含金融类)	215	268	374	526
经营性应收款项	48	78	115	160	税金及附加	3	4	5	7
存货	116	115	166	231	销售费用	2	3	5	7
合同资产	15	6	12	24	管理费用	12	15	21	30
其他流动资产	2	3	5	6	研发费用	11	15	22	31
非流动资产	98	115	134	156	财务费用	(10)	(2)	2	4
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	1	1	1	1
固定资产及使用权资产	51	64	77	89	投资净收益	0	2	2	2
在建工程	29	30	34	41	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	11	15	19	23	减值损失	0	(1)	(1)	(1)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	6	5	4	3	营业利润	120	153	230	348
其他非流动资产	1	0	0	0	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	725	828	1,096	1,493	利润总额	120	153	230	348
流动负债	217	156	224	319	减:所得税	16	20	30	46
短期借款及一年内到期的非流动负债	15	21	27	34	净利润	104	133	200	302
经营性应付款项	148	110	163	239	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	33	0	0	0	归属母公司净利润	104	127	196	301
其他流动负债	21	25	34	47	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.14	1.39	2.14	3.28
非流动负债	0	0	0	0	EBIT	109	151	233	352
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	116	160	243	364
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	38.57	40.97	43.12	44.81
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	29.72	28.08	29.86	31.55
其他非流动负债	0	0	0	0	收入增长率(%)	55.44	29.55	45.05	44.88
负债合计	217	156	224	319	归母净利润增长率(%)	104.22	22.41	54.24	53.08
归属母公司股东权益	508	666	863	1,163					
少数股东权益	0	5	9	10					
所有者权益合计	508	672	872	1,173					
负债和股东权益	725	828	1,096	1,493					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	75	51	176	278	每股净资产(元)	5.68	7.27	9.41	12.69
投资活动现金流	(40)	(23)	(27)	(31)	最新发行在外股份(百万股)	92	92	92	92
筹资活动现金流	192	37	5	5	ROIC(%)	25.28	21.60	25.40	29.02
现金净增加额	233	64	153	252	ROE-摊薄(%)	20.49	19.12	22.78	25.85
折旧和摊销	7	9	10	12	资产负债率(%)	29.95	18.89	20.46	21.40
资本开支	(41)	(28)	(30)	(34)	P/E(现价&最新股本摊薄)	32.35	26.43	17.13	11.19
营运资本变动	(29)	(90)	(34)	(36)	P/B(现价)	6.47	5.05	3.90	2.89

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
 苏州工业园区星阳街 5 号
 邮政编码: 215021
 传真: (0512) 62938527
 公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>