

呈和科技(688625)

报告日期: 2023年08月17日

半年报符合预期, 看好公司募投项目投产贡献业绩

——呈和科技 2023H1 点评

报告导读

呈和科技 8 月 17 日发布 2023 年中报, 报告期内实现营收 3.70 亿元, 同比增长 11.86%; 实现归母净利润 1.09 亿元, 同比增长 10.59%, 实现扣非后归母净利润 1.03 亿元, 同比增长 20.08%。其中, 2023Q2 公司实现营收 1.99 亿元, 同比增长 13.27%, 环比增长 16.94%, 实现归母净利润 0.58 亿元, 同比增长 10.18%, 环比增长 12.21%, 扣非后归母净利润 0.53 亿元, 同比增长 22.26%, 环比增长 7.13%。公司业绩符合预期。

投资要点

□ 公司业绩符合预期, 高分子材料产品助力利润增长

公司 23 年前半年营收同比增长 11.86%、归母净利润同比增长 10.59%, 主要归因于报告期内高分子材料助剂产品市场国产化率不断提升, 公司产品销售情况变好, 以及科澳化学、信达丰贡献业绩导致。报告期内, 公司针对市场趋势进行了产品配方的科学创新, 进一步拓展了产品应用的领域。与核心客户的深度合作及新客户的开发策略市场份额有所提高。同时, 通过完成收购科澳化学及信达丰, 公司业务规模得以扩张, 贡献部分业绩。下半年公司技改项目有望完成, 产品产销有望增长, 预计 2023 年下半年公司业绩将保持增长趋势。

□ 下游应用持续扩宽, 技术先进性加速下游需求转好

随着国内行业的快速发展, 以呈和科技产品为代表的国产成核剂供给量不断提高, 国产化率不断攀升, 聚丙烯、聚乙烯等产品的价格近月攀升, 预测下游需求将会转好; 公司的合成水滑石产品是中国石化在使用进口合成水滑石外, 唯一指定使用的国产合成水滑石, 推动了合成水滑石进口替代进程。同时公司高度重视自主研发, 截止到 2023 年 6 月 30 日共计获得现行有效的境内外专利 56 项, 其中包括发明专利 49 项, 实用新型专利 7 项, 得益于自主研发, 公司已具备超过 200 种不同型号的成核剂、合成水滑石及复合助剂规模化生产能力, 此外通过并购科澳化学及信达丰, 新增了特种抗氧化剂研发生产和销售业务, 较之国内其他厂家, 公司产品线更为齐全, 拥有为下游优质客户提供一站式原料供应的能力, 有望提升市场占有率, 公司业绩有望实现进一步增长。

□ 新增产能投产在即, 看好公司未来长期发展

目前公司在广州白云厂区拥有产能 1.7 万吨, 公司未来将进行技改以及募投项目以满足市场需求; 同时, 公司在广州南沙厂区一期扩产约 3.66 万吨的募投项目预计于 2023 年底建成, 随着技改和募投项目下公司产能逐步投放, 预计公司产销有望快速增加, 从而驱动公司业绩快速增长。

□ 盈利预测及估值

公司是国内高分子材料助剂龙头企业, 技改及募投项目投产放量后, 业绩有望快速增长; 预计 2023-2025 年公司营业收入分别为 12.01/15.85/21.97 亿元, 公司归母净利润分别为 2.58/3.49/5.09 亿元; 对应 EPS 分别为 1.91/2.58/3.76 元/股, 对应 PE 分别为 20.49/15.14/10.38 倍, 维持“增持”评级。

□ 风险提示

原材料价格上涨; 下游行业景气度下降; 技改及募投项目达产不及预期; 技术和产品研发风险等。

投资评级: 增持(维持)

分析师: 李辉

执业证书号: S1230521120003

lihui01@stocke.com.cn

研究助理: 李佳骏

lijiajun@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 39.07
总市值(百万元)	5,287.25
总股本(百万股)	135.33

股票走势图



相关报告

- 《公司业绩符合预期, 进口替代加速有望助力公司实现高增长》2023.05.03
- 《国内高分子材料助剂领军企业, 进口替代打开成长空间》2023.04.18

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	695	1,201	1,585	2,197
(+/-) (%)	20.60%	72.78%	32.01%	38.58%
归母净利润	195	258	349	509
(+/-) (%)	24.31%	32.23%	35.32%	45.78%
每股收益(元)	1.44	1.91	2.58	3.76
P/E	27.09	20.49	15.14	10.38

资料来源：浙商证券研究所、wind

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	763	1,424	2,177	3,186
现金	268	656	1,332	1,925
交易性金融资产	116	116	116	116
应收账款	158	446	538	826
其它应收款	6	11	12	20
预付账款	9	23	28	36
存货	63	141	120	232
其他	144	31	31	31
非流动资产	1,626	1,661	1,697	1,732
金额资产类	74	74	74	74
长期投资	0	0	0	0
固定资产	115	124	135	146
无形资产	41	43	43	43
在建工程	55	77	101	125
其他	1,340	1,342	1,344	1,344
资产总计	2,390	3,084	3,874	4,918
流动负债	1,325	1,670	2,110	2,645
短期借款	868	1,068	1,449	1,851
应付款项	384	494	532	633
预收账款	0	0	0	0
其他	73	108	129	161
非流动负债	7	7	7	7
长期借款	0	0	0	0
其他	7	7	7	7
负债合计	1,333	1,677	2,118	2,652
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	1,057	1,407	1,756	2,266
负债和股东权益	2,390	3,084	3,874	4,918

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	296	178	391	302
净利润	195	258	349	509
折旧摊销	16	17	19	20
财务费用	(11)	39	50	66
投资损失	(9)	(8)	(8)	(11)
营运资金变动	111	(127)	(19)	(283)
其它	(6)	(0)	(0)	(0)
投资活动现金流	(1,123)	(43)	(47)	(44)
资本支出	(76)	(51)	(55)	(55)
长期投资	0	0	0	0
其他	(1,047)	8	8	11
筹资活动现金流	786	253	331	336
短期借款	867	200	381	402
长期借款	0	0	0	0
其他	(81)	53	(50)	(66)
现金净增加额	(40)	389	675	593

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	695	1,201	1,585	2,197
营业成本	404	735	947	1,270
营业税金及附加	8	12	16	22
营业费用	26	36	51	73
管理费用	36	60	82	116
研发费用	29	42	63	99
财务费用	(8)	41	49	62
资产减值损失	(0)	0	0	0
公允价值变动损益	11	0	0	0
投资净收益	9	8	8	11
其他经营收益	10	15	20	28
营业利润	228	297	404	592
营业外收支	(0)	0	0	0
利润总额	227	297	404	592
所得税	32	39	55	83
净利润	195	258	349	509
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	195	258	349	509
EBITDA	216	347	464	664
EPS (最新摊薄)	1.44	1.91	2.58	3.76

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	20.60%	72.78%	32.01%	38.58%
营业利润	25.33%	30.18%	36.10%	46.63%
归属母公司净利润	24.31%	32.23%	35.32%	45.78%
获利能力				
毛利率	41.89%	38.76%	40.24%	42.17%
净利率	28.09%	21.50%	22.04%	23.18%
ROE	18.47%	18.34%	19.88%	22.47%
ROIC	8.87%	11.56%	11.97%	13.41%
偿债能力				
资产负债率	55.77%	54.38%	54.66%	53.93%
净负债比率	126.09%	119.20%	120.57%	117.07%
流动比率	0.58	0.85	1.03	1.20
速动比率	0.50	0.74	0.95	1.09
营运能力				
总资产周转率	0.39	0.44	0.46	0.50
应收账款周转率	5.47	5.92	5.79	5.77
应付账款周转率	23.20	24.00	23.89	23.81
每股指标(元)				
每股收益	1.44	1.91	2.58	3.76
每股经营现金	2.19	1.32	2.89	2.23
每股净资产	7.81	10.40	12.98	16.74
估值比率				
P/E	27.09	20.49	15.14	10.38
P/B	5.00	3.76	3.01	2.33
EV/EBITDA	33.04	16.46	11.68	7.87

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>