

凯美特气 (002549)

点评报告

行业公司研究——化学制品行业

证券研究报告

电子特气重大里程碑：准分子激光气通过相干认证！

——凯美特气点评报告

投资要点

□ 事件：

控股子公司岳阳凯美特电子特种稀有气体有限公司用于 ExciStar 激光器的 193nm 激光混配气已在 Coherent（相干）德国公司设备上经过了测试，并于近日收到相干公司发来的针对以上激光混配气产品通过其测试结果的确认证。

□ 公司准分子激光气体通过相干认证，具备重大里程碑意义！

Coherent（相干）公司成立于 1966 年，是全球顶级的激光器及相关光电子产品生产厂家，总部设立于加州硅谷地区。过去 50 年，相干公司位居全球激光技术供应商领先地位，提供从激光测量和控制产品到精密光学和激光系统，产品服务于科研、医疗、工业加工等多个行业。

公司的准分子激光气体产品通过相干公司认证，具备重大的里程碑意义。产品质量通过检验，在电子特种气体领域的钢瓶内壁处理技术的能力获得认可，含氟 ppm 级别多组分气体混配以及气体分析等综合实力已达到国际一流水平。

□ 凭借相干认证，相关产品将逐步在医疗、光刻等高精尖领域实现国产替代通过相干认证，有利于树立公司在电子特种气体行业的高品质形象，准分子激光气体可广泛应用于医疗（眼科激光手术等）、光刻、OLED 显示等行业，对于公司未来批量销售电子特种气体产品具有积极意义。公司目前系全球极少数具备完整准分子激光气体生产、分析能力的气体企业。

□ 电子特气认证工作推进顺利，将逐步放量，有望成为公司新增长极

我国电子特气市场 150 亿元，复合增速 20% 左右，主要应用在集成电路（占比 70%）等领域。我国电子特气国产化率约 15%，国产替代空间广阔。

2018 年成立电子特种稀有气体子公司，是国内稀缺的从气源到提纯、混配、检测、销售全产业链布局的电子特气生产企业。公司拥有专业气体分析实验室，自主研发的钢瓶处理技术，纯化处理高于国内平均水平。目前公司正加紧国际国内认证进度（如 ASML、台积电、中芯国际等），且与相关代理商（如林德、法液空、太阳日酸）的代销合作工作已全面展开。

□ 盈利预测及投资建议

预计公司 2021-2023 年的归母净利润分别为 1.3/2.1/3.9 亿元，复合增速达 75%，对应 PE 分别为 72/46/24 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)	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入	519	589	697	1155
(+/-)	1%	13%	18%	66%
净利润	72	132	206	390
(+/-)	-20%	83%	56%	89%
每股收益(元)	0.12	0.21	0.33	0.62
P/E	132	72	46	24
ROE	7.3%	12.9%	18.3%	29.6%
PB	9.7	9.0	8.0	6.6

评级

买入

上次评级	买入
当前价格	¥ 15.29

单季度业绩

元/股

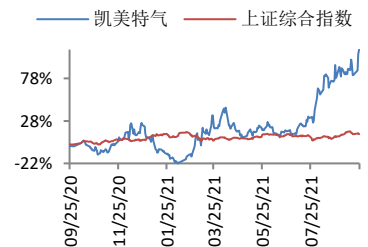
2Q/2021	0.07
1Q/2021	0.03
4Q/2020	0.02
3Q/2020	0.05

分析师：王华君

执业证书号：S1230520080005
电话：18610723118
邮箱：wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理：张杨

电话：15601956881
邮箱：zhangyang01@stocke.com.cn



相关报告

- 1《【凯美特气】CO2 前沿应用前景广阔，公司电子特气认证稳步推进【浙商机械】》2021.09.25
- 2《【凯美特气】电子特气获重大突破，超强盈利能力展现战略价值【浙商机械】》2021.08.06
- 3《【凯美特气】深度：中国食品级二氧化碳龙头，电子特气打造新增长极【浙商机械国防】》2021.08.04

附录：相干公司全球激光技术领导者地位 50 余年无人撼动

Coherent（相干）公司于 1966 年在加利福尼亚成立，是一家为科研、商业和工业客户提供激光和基于激光的技术的全球供应商，系在激光领域超过 50 年的全球领导者。

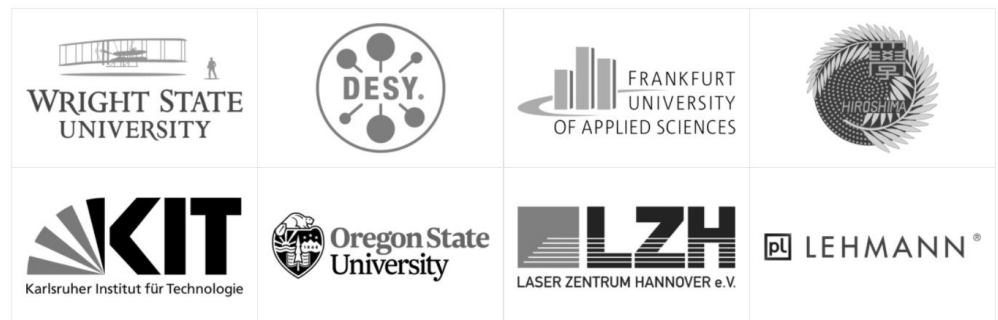
由于资金有限，创立 Coherent 的工程师们在联合创始人 JamesHobart 的家乡 PaloAlto 建立了第一个总部。当时，出于对 220 伏电源插座的迫切需求，1966 年夏天，公司的智囊团在洗衣房的一台洗衣机和烘干机旁边，使用一块雨水槽作为关键部件，制造了第一台激光器。四个月後，公司推出了第一台商用 CO₂激光器。

今天，相干公司是世界领先的光子革新者和制造商之一。在 21 世纪，光子学与电子学一起成为一项关键技术。基于光子学的解决方案为从工业自动化到科学研究和医疗诊断等广泛行业的关键应用提供支持，在这些行业中，激光正在取代传统技术，因为它们可以更快、更好或更经济地完成工作。

公司产品被广泛应用于生命科学、汽车、医疗、制造加工、科学研究、微电子学、航天国防等领域。

（摘自相干公司官网）

图 1：相干公司产品被广泛应用在全球知名科研、医疗、航空航天等机构



资料来源：相干官网，浙商证券研究所

备注：上图客户分别为：莱特州立大学、德国电子同步加速器实验室、法兰克福应用技术大学、广岛大学、卡尔斯鲁厄理工学院、俄勒冈州立大学、德国汉诺威激光中心、瑞士莱曼转台技术等

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	658	709	791	968	营业收入	519	589	697	1155
现金	438	482	554	665	营业成本	325	312	328	530
交易性金融资产	55	55	55	55	营业税金及附加	6	7	8	14
应收账款	53	63	74	122	营业费用	26	28	28	35
其它应收款	5	5	6	10	管理费用	74	79	84	104
预付账款	8	7	7	12	研发费用	33	35	38	52
存货	27	26	23	32	财务费用	13	17	26	38
其他	72	72	72	72	资产减值损失	1	2	1	3
非流动资产	968	1016	1503	1678	公允价值变动损益	0	0	0	0
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	6	5	6	6
长期投资	0	0	0	0	其他经营收益	33	35	40	45
固定资产	815	796	1169	1325	营业利润	81	148	230	432
无形资产	92	96	103	105	营业外收支	(0)	(1)	(1)	(1)
在建工程	14	51	161	169	利润总额	81	148	230	432
其他	48	74	70	79	所得税	9	15	23	41
资产总计	1626	1726	2294	2645	净利润	72	132	207	391
流动负债	455	469	906	1011	少数股东损益	0	0	0	1
短期借款	320	322	755	802	归属母公司净利润	72	132	206	390
应付款项	59	65	69	111	EBITDA	198	225	332	564
预收账款	0	2	2	3	EPS (最新摊薄)	0.1	0.2	0.3	0.6
其他	76	79	81	94	主要财务比率				
非流动负债	191	194	193	193		2020	2021E	2022E	2023E
长期借款	156	156	156	156	成长能力				
其他	35	38	37	37	营业收入	1%	13%	18%	66%
负债合计	646	663	1099	1203	营业利润	-22%	82%	55%	88%
少数股东权益	2	2	3	3	归属母公司净利润	-20%	83%	56%	89%
归属母公司股东权益	978	1061	1192	1438	获利能力				
负债和股东权益	1626	1726	2294	2645	毛利率	37%	47%	53%	54%
					净利率	14%	23%	30%	34%
					ROE	7%	13%	18%	30%
					ROIC	6%	10%	11%	18%
					偿债能力				
					资产负债率	40%	38%	48%	45%
					净负债比率	82%	80%	87%	84%
					流动比率	1.4	1.5	0.9	1.0
					速动比率	1.4	1.5	0.8	0.9
					营运能力				
					总资产周转率	0.3	0.4	0.3	0.5
					应收帐款周转率	10.0	10.0	9.9	11.3
					应付帐款周转率	5.5	5.7	5.7	6.9
					每股指标(元)				
					每股收益	0.1	0.2	0.3	0.6
					每股经营现金	0.3	0.3	0.5	0.8
					每股净资产	2	2	2	2
					估值比率				
					P/E	132	72	46	24
					P/B	9.7	9.0	8.0	6.6

现金流量表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	160	188	302	500
净利润	72	132	207	391
折旧摊销	98	56	71	91
财务费用	13	17	26	38
投资损失	(6)	(5)	(6)	(6)
营运资金变动	160	4	(10)	(3)
其它	(178)	(16)	15	(10)
投资活动现金流	(14)	(79)	(562)	(256)
资本支出	15	(76)	(557)	(256)
长期投资	0	0	0	0
其他	(28)	(3)	(5)	(0)
筹资活动现金流	(83)	(65)	332	(133)
短期借款	60	2	433	48
长期借款	(43)	0	0	0
其他	(101)	(67)	(101)	(181)
现金净增加额	63	44	72	111

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“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 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

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>