

凯美特气 (002549)

第三季度业绩创近年新高, 电子特气业务稳步推进  
——凯美特气点评报告

点评报告

行业公司研究——化学制品行业

证券研究报告

投资要点

□ 事件:

公司发布三季报, 2021年前三季度收入为4.86亿元, 同比增长30%; 归母净利润为1.02亿元, 同比增长70%。其中第三季度收入为1.85亿元, 同比增长13%; 归母净利润为0.44亿元, 同比增长52%。

□ 受基数因素影响, 三季度收入增速略有放缓; 毛利率环比基本持平

主要受去年同期基数影响(去年上半年收入同比下跌15%, 第三季度收入同比增长19%), 今年三季度收入增速为13%, 相较上半年有所放缓。但从环比角度看, 因二氧化碳产销同比增长、燃料气量价齐升, 第三季度公司营收环比增长7%, 创上市以来单季度营收绝对值新高。

公司第三季度毛利率为44.71%, 同比提升9pct, 环比基本持平, 公司盈利能力自2020Q1开始逐季稳步提升。展望四季度, 随着岳阳、福建、安庆三地二氧化碳产能逐步释放、运输成本控制得利, 毛利率有进一步改善空间。

□ 第三季度期间费用率同比基本持平, 经营性现金流量净额同比增长25%

第三季度销售费用率/管理费用率/研发费用率分别为3.71%/10.90%/6.28%, 同比分别变动0.12pct/-0.62pct/1.76pct。

第三季度经营性现金流量净额为0.82亿元, 同比增长25%。销售商品提供劳务收到的现金为1.96亿元, 同比增长17%, 创近三年新高。

□ 电子特气认证工作稳步推进, 逐步放量, 将成为公司新增长极

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, 且与相关代理商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1.3/2.1/4.1亿元, 复合增速达78%, 对应PE分别为66/40/20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	603	777	1277
(+/-)	1%	16%	29%	64%
净利润	72	127	209	410
(+/-)	-20%	76%	65%	96%
每股收益(元)	0.12	0.20	0.34	0.66
P/E	116	66	40	20
ROE	7.3%	12.5%	18.6%	30.9%
PB	8.5	7.9	7.0	5.7

评级

买入

上次评级	买入
当前价格	¥13.37

单季度业绩

元/股

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

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】电子特气重大里程碑: 准分子激光气通过相干认证! 【浙商机械】》2021.09.26
- 2 《【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
- 3 《【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
- 4 《【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】》2021.08.04

**表附录：三大报表预测值**

<b>资产负债表</b>					<b>利润表</b>				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	658	713	806	988	<b>营业收入</b>	519	603	777	1277
现金	438	482	554	665	营业成本	325	328	387	607
交易性金融资产	55	55	55	55	营业税金及附加	6	7	9	15
应收账款	53	64	83	135	营业费用	26	29	31	38
其它应收款	5	5	7	11	管理费用	74	81	93	115
预付账款	8	7	9	14	研发费用	33	36	43	57
存货	27	27	27	36	财务费用	13	17	26	37
其他	72	72	72	72	资产减值损失	1	2	1	3
<b>非流动资产</b>	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	<b>营业利润</b>	81	142	234	455
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	<b>利润总额</b>	81	142	233	454
其他	48	74	70	79	所得税	9	15	23	43
<b>资产总计</b>	1626	1729	2309	2666	<b>净利润</b>	72	127	210	411
<b>流动负债</b>	455	478	924	1013	少数股东损益	0	0	0	1
短期借款	320	327	756	784	<b>归属母公司净利润</b>	72	127	209	410
应付款项	59	69	81	127	<b>EBITDA</b>	198	219	335	587
预收账款	0	2	2	3	<b>EPS (最新摊薄)</b>	0.1	0.2	0.3	0.7
其他	76	80	84	99	<b>主要财务比率</b>				
<b>非流动负债</b>	191	194	193	193		2020	2021E	2022E	2023E
长期借款	156	156	156	156	<b>成长能力</b>				
其他	35	38	37	37	营业收入	1%	16%	29%	64%
<b>负债合计</b>	646	672	1117	1206	营业利润	-22%	75%	64%	95%
少数股东权益	2	2	3	4	归属母公司净利润	-20%	76%	65%	96%
归属母公司股东权益	978	1055	1190	1456	<b>获利能力</b>				
<b>负债和股东权益</b>	1626	1729	2309	2666	毛利率	37%	46%	50%	52%
					净利率	14%	21%	27%	32%
					ROE	7%	12%	19%	31%
					ROIC	6%	9%	11%	18%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率	40%	39%	48%	45%
					净负债比率	82%	79%	86%	82%
					流动比率	1.4	1.5	0.9	1.0
					速动比率	1.4	1.4	0.8	0.9
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.5
					应收帐款周转率	10.0	10.1	10.2	11.3
					应付帐款周转率	5.5	5.8	6.0	6.8
					<b>每股指标(元)</b>				
					每股收益	0.1	0.2	0.3	0.7
					每股经营现金	0.3	0.3	0.5	0.8
					每股净资产	2	2	2	2
					<b>估值比率</b>				
					P/E	116	66	40	20
					P/B	8.5	7.9	7.0	5.7

  

<b>现金流量表</b>				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	160	184	305	520
净利润	72	127	210	411
折旧摊销	98	56	71	91
财务费用	13	17	26	37
投资损失	(6)	(5)	(6)	(6)
营运资金变动	160	6	(7)	(3)
其它	(178)	(18)	12	(10)
<b>投资活动现金流</b>	(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)
<b>筹资活动现金流</b>	(83)	(61)	329	(153)
短期借款	60	6	430	28
长期借款	(43)	0	0	0
其他	(101)	(67)	(101)	(181)
<b>现金净增加额</b>	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>