

# 签电子特气采购合同, 预计下半年业绩提速

## ——凯美特气点评报告

### 投资要点

#### □ 事件

1、近期公司发布2022年中报, 上半年共实现营收3.63亿元, 同比增长21%; 归母净利润为0.83亿元, 同比增长42%。其中第二季度收入1.62亿元, 同比下跌7%, 归母净利润为0.26亿元, 同比下跌37%。

2、近日签订《氙气单批次采购合同》, 合同总金额为4800万元。

#### □ 疫情、工厂检修等因素影响减弱, 下半年二氧化碳盈利有望恢复

二氧化碳现有产能56万吨, 较去年底提升22%, 预计揭阳项目投产后产能将进一步提升。受疫情、工厂常规检修等因素影响, 2022年上半年公司二氧化碳的销售收入为1.1亿元, 同比下降19%, 毛利率为47%, 较去年同期降低7pct, 预计随着高端食品类客户、干冰产品占比提升, 毛利率有望逐步回升。

#### □ 上半年电子特气净利占比达42%; 长协锁价合同落地、订单持续增长

受益稀有气体量价齐升, 2022上半年特种气体销售收入为6585万元, 同比大幅增长7倍。岳阳电子特气公司实现净利润3447万元, 净利占比达42%。2021年/2022Q1/2022Q2分别签订稀有气体订单金额1938/4500/2100万元, 近期签订氙气长协锁价采购合同, 金额达4800万元, 有望对三季度业绩构成重要支撑。2022年订单总金额达11408万元, 较去年大幅增长。

#### □ 已发布2022年股权激励计划, 覆盖面广泛彰显管理层信心

拟授予不超过1900万股限制性股票, 授予价格为8.24元。该激励计划业绩考核目标为: 2022年/2023年/2024年净利润分别大于1.8/2.5/3.5亿元。

#### □ 拟募资不超过10亿元, 用于实施特种气体、高洁净双氧水等两项目

公司拟非公开发行A股股份募资不超过10亿元, 用于实施宜春凯美特特种气体、福建凯美特年产30万吨高洁净双氧水等两项目。

#### □ 电子特气打造新增长极: 稀有气体有望放量, 正式切入合成类产品

1) 2021年稀有气体稳步销售, 取得相关认证, 累计签订稀有气体(氦气、氙气、氖气)销售合同金额达1938万元。预计2022年稀有气体有望放量。

2) 拟成立宜春凯美特特种气体有限公司, 正式切入合成类气体。产品包括卤族气体、VOC标气、氖气等产品, 项目总投资7.5亿元, 项目建设期为3年, 预计达产后年收入6.5亿元, 纳税1亿元, 内部收益率高达28%。

#### □ 盈利预测及投资建议

预计公司2022-2024年的归母净利润分别为2.5/4.1/5.4亿元, 复合增速达57%, 对应PE分别为46/28/21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)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	668	909	1460	1864
(+/-)	29%	36%	61%	28%
归母净利润	139	246	410	540
(+/-)	88%	77%	67%	32%
每股收益(元)	0.22	0.39	0.66	0.87
P/E	82	46	28	21
ROE	13.4%	20.7%	28.3%	29.7%
PB	10.5	8.9	7.0	5.6

### 评级

### 买入

上次评级

买入

当前价格

¥18.22

### 单季度业绩

### 元/股

1Q/2022

0.09

4Q/2021

0.06

3Q/2021

0.07

2Q/2021

0.07

### 分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005

电话: 18610723118

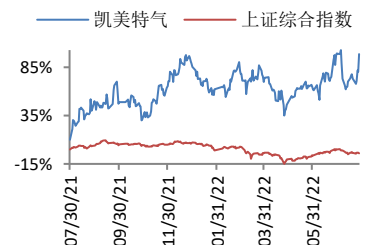
邮箱: wanghuajun@stocke.com.cn

### 分析师: 张杨

执业证书号: S1230522050001

电话: 15601956881

邮箱: zhangyang01@stocke.com.cn



### 相关报告

1 《【凯美特气】签中石油广东石化二氧化碳供销协议, 揭阳项目推进【浙商机械】》2022.06.28

2 《【凯美特气】销售高纯氦气2108万元, 下半年电子特气有望提速》2022.06.25

3 《【凯美特气】实控人拟增持股份, 彰显未来发展信心【浙商机械】》2022.06.13

4 《【凯美特气】一季报业绩超预期, 电子特气、可燃气体量价齐升【浙商机械】》2022.04.21

5 《【凯美特气】销售高纯氖气4500万元, 电子特气有望高速增长【浙商机械】》2022.03.22

**附录：**

控股子公司岳阳凯美特电子特种稀有气体签订《购销合同》，销售高纯氩气合同总金额达 4800 万元。2021 年公司共销售特种气体 1900 万元，2022 年年初至今已公告特种气体销售总金额达 11408 万元，较去年大幅提升。

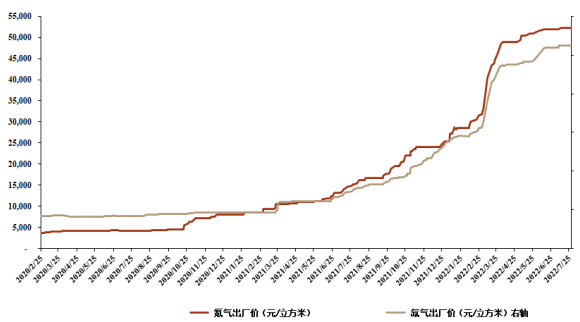
**表 1：2022 年公司公告电子特气销售情况——累计销售金额 11408 万元**

	合同签订时间	客户	产品类型	产品规格	金额（万元）
2021 年	2021 年 3 月 17 日	上海谏筠实业	氦气	99.999%	343
	2021 年 5 月 14 日	光谱特种气体贸易有限公司	氦气	99.999%	384
	2021 年 5 月 14 日	上海华谊三爱富化工销售公司	氦气	99.999%	225
	2021 年 11 月 3 日	天津赛能气体产品有限公司	氩气	99.999%	425
	2021 年 12 月 20 日	天津赛能气体产品有限公司	氦气	99.999%	506
	2021 年 12 月 20 日	天津赛能气体产品有限公司	氦气	99.999%	55.163
	<b>合计</b>				<b>1938.163</b>
2022 年	2022 年 3 月 22 日	未披露	氦气	未披露	4500
	2022 年 6 月 23 日	未披露	氦气	未披露	1052
	2022 年 6 月 24 日	未披露	氦气	未披露	1056
	2022 年 7 月 28 日	未披露	氩气	未披露	4800
	<b>合计</b>				<b>11408</b>

资料来源：公司公告，浙商证券研究所

2022 年上半年稀有气体产品销量、价格同比均实现较大幅上涨。7 月末精制氩氦的市场价达 5.35 万元/立方米、54.5 万元/立方米，较年初分别上涨 98%和 89%，现价基本维持高位；氦气市场价为 1.35 万元/立方米，较年初上涨 650%，近期较高点有所回落。

**图 1：年初至今氦气/氩气价格分别上涨 98%/89%**



资料来源：特气头条，浙商证券研究所

**图 2：年初至今氦气价格上涨 650%**



资料来源：特气头条，浙商证券研究所

**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	2021	2022E	2023E	2024E	单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	734	768	927	1094	<b>营业收入</b>	668	909	1460	1864
现金	441	485	558	669	营业成本	387	458	752	949
交易性金融资产	160	55	55	55	营业税金及附加	8	10	17	21
应收账款	67	101	164	210	营业费用	29	36	58	75
其它应收款	4	8	12	16	管理费用	83	105	143	168
预付账款	4	9	14	15	研发费用	43	55	73	93
存货	30	38	53	57	财务费用	12	9	11	13
其他	29	72	72	72	资产减值损失	(0)	(1)	(1)	(1)
<b>非流动资产</b>	939	955	1448	1618	公允价值变动损益	1	0	0	0
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	4	6	5	5
长期投资	0	0	0	0	其他经营收益	26	30	40	45
固定资产	767	750	1126	1284	<b>营业利润</b>	136	273	452	595
无形资产	89	92	89	87	营业外收支	0	(1)	(1)	(1)
在建工程	9	48	158	166	<b>利润总额</b>	137	272	452	595
其他	74	65	75	80	所得税	(2)	27	43	57
<b>资产总计</b>	1673	1723	2375	2711	<b>净利润</b>	138	245	409	538
<b>流动负债</b>	461	312	631	573	少数股东损益	(0)	(1)	(1)	(2)
短期借款	310	124	366	252	<b>归属母公司净利润</b>	139	246	410	540
应付款项	47	96	158	199	<b>EBITDA</b>	258	339	534	698
预收账款	0	2	1	2	<b>EPS (最新摊薄)</b>	0.2	0.4	0.7	0.9
其他	104	89	107	120	<b>主要财务比率</b>				
<b>非流动负债</b>	123	127	126	125		<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
长期借款	93	93	93	93	<b>成长能力</b>				
其他	30	34	33	32	营业收入	29%	36%	61%	28%
<b>负债合计</b>	584	439	757	698	营业利润	64%	100%	66%	32%
少数股东权益	1	1	(0)	(2)	归属母公司净利润	88%	77%	67%	32%
归属母公司股东权益	1087	1283	1619	2015	<b>获利能力</b>				
<b>负债和股东权益</b>	1673	1723	2375	2711	毛利率	42%	50%	49%	49%
					净利率	21%	27%	28%	29%
					ROE	13%	21%	28%	30%
					ROIC	10%	17%	20%	23%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率	35%	25%	32%	26%
					净负债比率	80%	61%	67%	57%
					流动比率	1.6	2.5	1.5	1.9
					速动比率	1.5	2.3	1.4	1.8
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.4	0.5	0.7	0.7
					应收帐款周转率	11.6	11.2	11.2	10.2
					应付帐款周转率	8.1	7.4	6.9	6.2
					<b>每股指标(元)</b>				
					每股收益	0.2	0.4	0.7	0.9
					每股经营现金	0.4	0.4	0.8	1.0
					每股净资产	2	2	3	3
					<b>估值比率</b>				
					P/E	82	46	28	21
					P/B	10.5	8.9	7.0	5.6

<b>现金流量表</b>				
单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	254	277	470	635
净利润	138	245	409	538
折旧摊销	107	53	68	88
财务费用	12	9	11	13
投资损失	(4)	(6)	(5)	(5)
营运资金变动	30	(30)	6	5
其它	(29)	5	(20)	(4)
<b>投资活动现金流</b>	(137)	26	(552)	(253)
资本支出	53	(77)	(556)	(256)
长期投资	0	0	0	0
其他	(190)	103	4	3
<b>筹资活动现金流</b>	(106)	(258)	155	(270)
短期借款	(10)	(186)	241	(113)
长期借款	(63)	0	0	0
其他	(33)	(72)	(86)	(157)
<b>现金净增加额</b>	11	44	73	112

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>