

凯美特气 (002549)

2022 年三季报点评：营收环比上涨，电子特气订单饱满增厚业绩可期

买入（维持）

2022 年 10 月 31 日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

研究助理 朱自尧

执业证书：S0600121080040

zhuzy@dwzq.com.cn

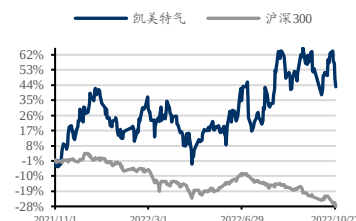
盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	668	883	1,253	1,640
同比	29%	32%	42%	31%
归属母公司净利润（百万元）	139	228	364	507
同比	92%	64%	60%	39%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.22	0.37	0.58	0.81
P/E（现价&最新股本摊薄）	81.91	49.89	31.23	22.42

#新产品、新技术、新客户

投资要点

- **事件：**2022 年前三季度公司实现营业收入 5.45 亿元，同比增长 12.08%；归母净利润 1.16 亿元，同比增长 13.09%；扣非归母净利润 1.05 亿元，同比增长 11.44%。
- **前三季度营业收入稳定增长，归母净利润表现良好。**2022 前三季度公司实现营业收入 5.45 亿元，同比增长 12.08%；归母净利润 1.16 亿元，同比增长 13.09%；2022 单三季度实现营业收入 1.81 亿元，同比下降 2.01%，环比增长 11.98%；归母净利润 3279.97 万元，同比下降 25.05%，环比增长 24.14%。公司在手电子特气订单饱满，预计随着 7 月 28 日公告的 4800 万元高纯氦气订单以及 9 月 17 日公告的 1.43 亿电子特气订单交付收款，有望加快业绩增速。
- **盈利能力持续提升，费用管控增强。**1) 盈利能力较去年同期有所提升。2022 年前三季度销售毛利率较去年同期提升 1.34pct 至 44.46%，销售净利率较去年同期增长 0.48pct 至 21.41%。2) 费用管控增强。2022 年前三季度期间费用率较去年同期下降 2.38pct 至 22.14%。销售、管理、研发、财务费用率较去年同期+0.11pct、-1.6pct、-0.56pct、-0.35pct 至 4.14%、10.66%、5.80%、1.53%。
- **公司为我国液体二氧化碳龙头企业，具备渠道客源产能多重优势。**1) 尾气回收工艺绑定大型央企渠道优势显著，原料气来自上游特大型石化厂尾气回收，兼具气源稳定和成本优势；2) 高质量产品获食品饮料及工业客户广泛认可，公司为可口可乐和百事可乐的中国的策略供应商，覆盖食品饮料及工业界知名客户客源优质稳定；3) 产能持续扩张深度布局南方市场，现有年产能 56 万吨二氧化碳，揭阳新建二氧化碳回收装置，一期建成规模 30 万吨/年，深度布局南方区域。
- **特气业务增速迅猛，多重保障驱动公司新一轮成长期。**1) 持续充盈特气品类，岳阳电子特气项目包括高纯二氧化碳、氦氖氩氙稀有气体、激光混配气等，宜章项目包含高纯氯化氢、氟化氢、溴化氢等。2) 提升原料自给保障，巴陵 90,000Nm³稀有气体提取装置计划 2023Q2 投产，逐步实现稀有气体原料自给。3) 客户认证加速推进&订单放量：多项电子特气产品已获法液空、COHERENT 认证。2022 年 M1-9，公司累计电子特气订单总销售额达 2.57 亿元，约为 2021 年全年订单金额的 13 倍，增速迅猛驱动公司新一轮成长期。
- **盈利预测与投资评级：**食品级二氧化碳公司龙头，电子特气成长势头强劲成公司新增长极。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 2.28/3.64/5.07 亿元，同增 64%/60%/39%，EPS 分别为 0.37/0.58/0.81 元，对应 50/31/22 倍 PE（估值日 2022/10/30），维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期、项目研发不及预期、市场价格波动风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	18.23
一年最低/最高价	11.58/22.88
市净率(倍)	9.68
流通 A 股市值(百万元)	11,322.67
总市值(百万元)	11,370.05

基础数据

每股净资产(元,LF)	1.88
资产负债率(%LF)	41.22
总股本(百万股)	623.70
流通 A 股(百万股)	621.10

相关研究

《凯美特气(002549)：食品级二氧化碳龙头，电子特气发展势头强劲驱动公司新一轮成长期》

2022-10-21

凯美特气三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	734	947	1,279	1,838	营业总收入	668	883	1,253	1,640
货币资金及交易性金融资产	601	772	1,040	1,551	营业成本(含金融类)	387	470	632	800
经营性应收款项	80	108	157	191	税金及附加	8	10	15	19
存货	30	39	53	64	销售费用	29	39	55	72
合同资产	0	0	0	0	管理费用	83	101	144	189
其他流动资产	24	27	28	32	研发费用	43	56	80	105
非流动资产	939	938	969	944	财务费用	12	12	9	5
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	27	40	56	74
固定资产及使用权资产	769	751	771	735	投资净收益	4	6	9	11
在建工程	15	25	35	45	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	89	96	96	97	减值损失	0	1	1	1
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	-1	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	136	241	384	536
其他非流动资产	67	67	67	67	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	1,673	1,885	2,248	2,782	利润总额	137	241	385	536
流动负债	461	507	536	592	减:所得税	-2	12	19	27
短期借款及一年内到期的非流动负债	374	374	374	374	净利润	138	229	365	509
经营性应付款项	47	81	91	127	减:少数股东损益	0	1	1	2
合同负债	4	5	7	8	归属母公司净利润	139	228	364	507
其他流动负债	37	47	65	83	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.22	0.37	0.58	0.81
非流动负债	123	93	63	33	EBIT	144	245	384	528
长期借款	93	63	33	3	EBITDA	251	362	514	665
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	41.95	46.71	49.60	51.19
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	20.80	25.83	29.05	30.93
其他非流动负债	28	28	28	28	收入增长率(%)	28.68	32.21	42.02	30.84
负债合计	584	600	598	625	归母净利润增长率(%)	92.34	64.20	59.72	39.32
归属母公司股东权益	1,087	1,283	1,646	2,152					
少数股东权益	1	2	3	5					
所有者权益合计	1,089	1,285	1,649	2,157					
负债和股东权益	1,673	1,885	2,248	2,782					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	254	365	471	662	每股净资产(元)	1.74	2.06	2.64	3.45
投资活动现金流	-137	-190	-232	-180	最新发行在外股份(百万股)	624	624	624	624
筹资活动现金流	-106	-83	-52	-52	ROIC(%)	9.54	14.17	19.29	21.84
现金净增加额	11	92	188	431	ROE-摊薄(%)	12.77	17.77	22.12	23.57
折旧和摊销	107	117	130	137	资产负债率(%)	34.92	31.82	26.62	22.46
资本开支	-78	-116	-161	-111	P/E(现价&最新股本摊薄)	81.91	49.89	31.23	22.42
营运资本变动	10	4	-35	8	P/B(现价)	10.46	8.86	6.91	5.28

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

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

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>

