

2024年02月01日

肯特股份（301591.SZ）

投资要点

- ◆ 本周五（2月2日）有一家创业板上市公司“肯特股份”询价。
- ◆ 肯特股份（301591）：公司主要从事高性能工程塑料制品及组配件的研发、生产与销售。公司2020-2022年分别实现营业收入2.45亿元/3.17亿元/3.72亿元，YOY依次为-0.13%/29.21%/17.54%，三年营业收入的年复合增速14.90%；实现归母净利润0.43亿元/0.53亿元/0.73亿元，YOY依次为-6.34%/25.11%/37.47%，三年归母净利润的年复合增速17.22%。最新报告期，2023年1-9月公司实现营业收入2.96亿元，同比变动4.49%；实现归母净利润0.59亿元，同比变动4.01%。经公司管理层初步预测，预计公司2023年全年实现归母净利润区间约0.81亿元至0.91亿元，较上年同期变动10.49%-24.14%。
- ① **投资亮点：**1、**高性能工程塑料制品下游应用广泛；公司现已布局丰富的产品系列，优质客户积淀深厚。**高性能工程塑料制品下游应用广泛，终端涉及阀门和压缩机等通用机械、通信设备、高铁及轨交设备、汽车、医疗器械、半导体设备、风电设备等诸多领域。公司是国内较早进入高性能工程塑料制品行业的公司之一，自主研发了PTFE耐磨和耐压、PEEK减磨等百余种材料配方，当前已拥有密封件及组配件等6大产品类别，约3万余种不同规格的产品，产品覆盖面广。公司自2001年开始为全球领先的网络解决方案提供商康普提供绝缘件产品，2006年开始为艾默生提供压缩机密封件产品，2007年开始为比亚迪配套生产汽车用零配件的密封相关产品，2009年开始为铁科院配套提供铁路机车用功能结构件产品，2011年开始为90度回转阀门及流体控制系统领域全球最大的制造商之一博雷提供阀门密封件，公司与多个全球知名企建立了长期的合作关系。2、**公司基于工艺协同积极开发四氟膜新产品，贡献新的营收增长点。**通讯是四氟膜产品的最大下游应用领域，国内5G技术的成熟及普及驱动高频线路板的需求增长，为氟塑料制品带来良好的发展机遇。四氟膜产品的毛坯压制与烧结工艺与公司优势产品密封件的生产工艺近似，公司具备约20年的氟塑料行业经验，于2019年底进入四氟膜市场，收购了国内最早介入四氟膜领域的企业天塑滨海，开发出具有耐高低温、耐腐蚀、低摩擦、介电损耗小、耐高压击穿等优良特性的四氟膜产品，现已作为耗材应用于通信电线电缆和液晶显示屏的生产过程中，贡献新的营收增长点。根据招股书，公司计划通过四氟膜扩产项目提高产能，并凭借在通讯行业现已积累起的客户资源优势，强化在四氟膜领域的布局。
- ② **同行业上市公司对比：**综合考虑业务与产品类型等方面，选取泛亚微透、中密控股、唯万密封、朗博科技、沃特股份、华日新材、盛帮股份为肯特股份的可比上市公司；但考虑到公司与可比公司业务结构的差异，我们倾向于认为参考意义有限。从上述可比公司来看，2022年平均收入规模为4.99亿元，销售毛利率为30.71%；可比PE-TTM（算术平均/剔除异常值）为30.76X；相而言公司营收规模低于行业可比公司平均，毛利率略高于行业可比公司平均。
- ◆ **风险提示：**已开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近3年收入和利润情况

会计年度	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	245.1	316.7	372.3
同比增长(%)	-0.13	29.21	17.54
营业利润(百万元)	48.0	60.7	83.4
同比增长(%)	-6.97	26.48	37.33
净利润(百万元)	42.6	53.3	73.3
同比增长(%)	-6.34	25.11	37.47
每股收益(元)	0.68	0.85	1.16

数据来源：聚源、华金证券研究所

新股覆盖研究

机械 | 基础件III

交易数据

总市值(百万元)	
流通市值(百万元)	
总股本(百万股)	63.09
流通股本(百万股)	
12个月价格区间	/

分析师

李蕙

SAC 执业证书编号: S0910519100001
lihui1@huajinsc.cn

相关报告

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（龙旗科技)-2024年第13期-总第440期 2024.2.1
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（海昇药业)-24年第11期、总第438期 2024.1.24
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（诺瓦星云)-24年第10期、总第437期 2024.1.24
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（上海合晶)-2024年第9期-总第436期 2024.1.23
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（成都华微)-2024年第8期-总第435期 2024.1.21



内容目录

一、肯特股份	3
(一) 基本财务状况	3
(二) 行业情况	4
(三) 公司亮点	8
(四) 募投项目投入	9
(五) 同行业上市公司指标对比	10
(六) 风险提示	10

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	3
图 2: 公司归母净利润及增速变化	3
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	4
图 4: 公司 ROE 变化	4
图 5: 2016 年-2027 年中国高性能工程塑料市场规模 (单位: 万元)	4
图 6: 2016 年-2022 年中国高性能工程塑料市场规模 (单位: 万元)	5
图 7: 2016 年-2027 年中国阀门密封件市场规模 (单位: 万元)	5
图 8: 2016 年-2027 年中国压缩机密封件市场规模 (单位: 万元)	6
图 9: 2016 年-2027 年中国功能结构件市场规模 (单位: 万元)	6
图 10: 2016 年-2027 年中国四氟膜市场规模 (单位: 万元)	7
图 11: 2016 年-2027 年中国造粒料市场规模 (单位: 万元)	7
图 12: 2016 年-2027 年中国造粒料市场规模 (单位: 万元)	8
图 13: 2016 年-2027 年中国绝缘件市场规模 (单位: 万元)	8
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	9
表 2: 同行业上市公司指标对比	10

一、肯特股份

公司专注于高性能工程塑料制品及组配件的研发、生产和销售。主要产品包括密封件及组配件、绝缘件及组配件、功能结构件、耐腐蚀管件、造粒料和四氟膜六大类。产品具有耐高压、耐高低温、耐腐蚀、耐磨损、抗蠕变、低介电损耗、高阻抗等优异性能；终端产品可广泛应用于阀门和压缩机等通用机械制造、通信设备制造、高铁及轨道交通设备制造、汽车制造、仪器仪表制造、医疗器械、半导体设备、环保设备、风电设备等领域。

(一) 基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 2.45 亿元/3.17 亿元/3.72 亿元，YOY 依次为-0.13%/29.21%/17.54%，三年营业收入的年复合增速 14.90%；实现归母净利润 0.43 亿元/0.53 亿元/0.73 亿元，YOY 依次为-6.34%/25.11%/37.47%，三年归母净利润的年复合增速 17.22%。根据公司初步预测，预计 2023 年全年实现营业收入区间约 4.05 亿元至 4.50 亿元，较上年同期变动 8.80%-20.89%；预计实现归母净利润区间约 0.81 亿元至 0.91 亿元，较上年同期变动 10.49%-24.14%。

2022 年，公司的主营业务收入按产品可分为六大大板块，分别为密封件及组配件（1.98 亿元，54.08%），绝缘件及组配件（0.42 亿元，11.51%），功能结构件（0.36 亿元，9.73%），耐腐蚀管件（0.15 亿元，4.17%），造粒料（0.24 亿元，6.41%），四氟膜（0.52 亿元，14.10%）

图 1：公司收入规模及增速变化

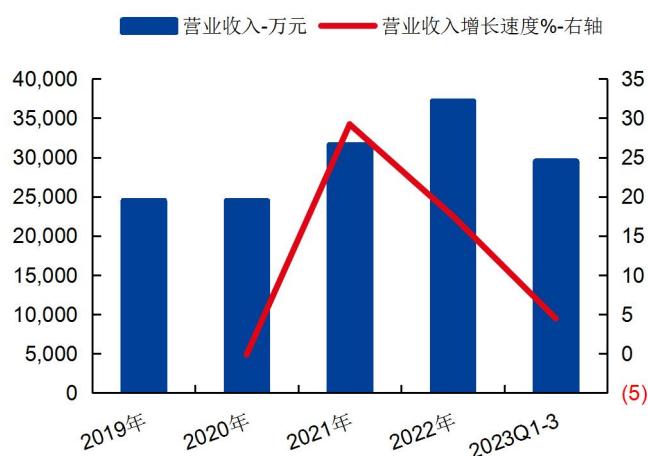


图 2：公司归母净利润及增速变化



资料来源：wind，华金证券研究所

资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化

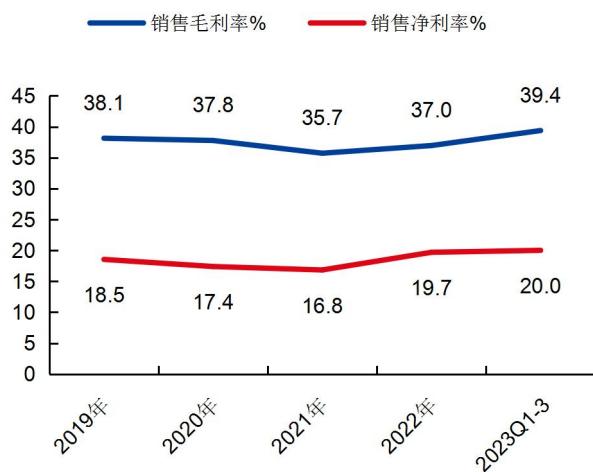
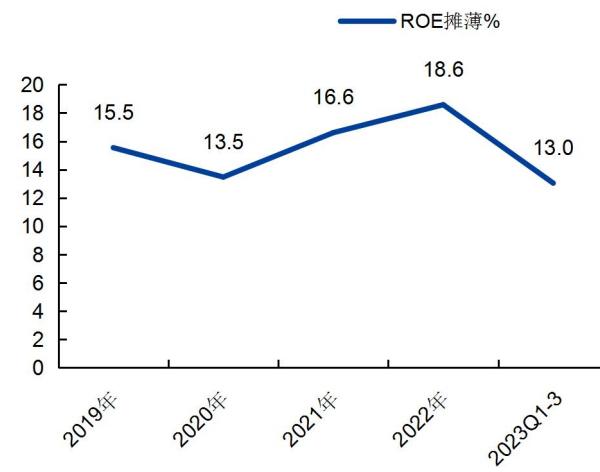


图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

资料来源：wind，华金证券研究所

(二) 行业情况

我国高性能工程塑料市场规模承波动上行趋势，据 QY Research, 2021 年我国高性能工程塑料市场规模达到 319.06 亿元，同比增长 10.72%。2022 年，预计我国市场规模达到 344.31 亿元，同比增长 7.92%，且未来每年以 6.67% 的年均复合增长率稳步扩大。

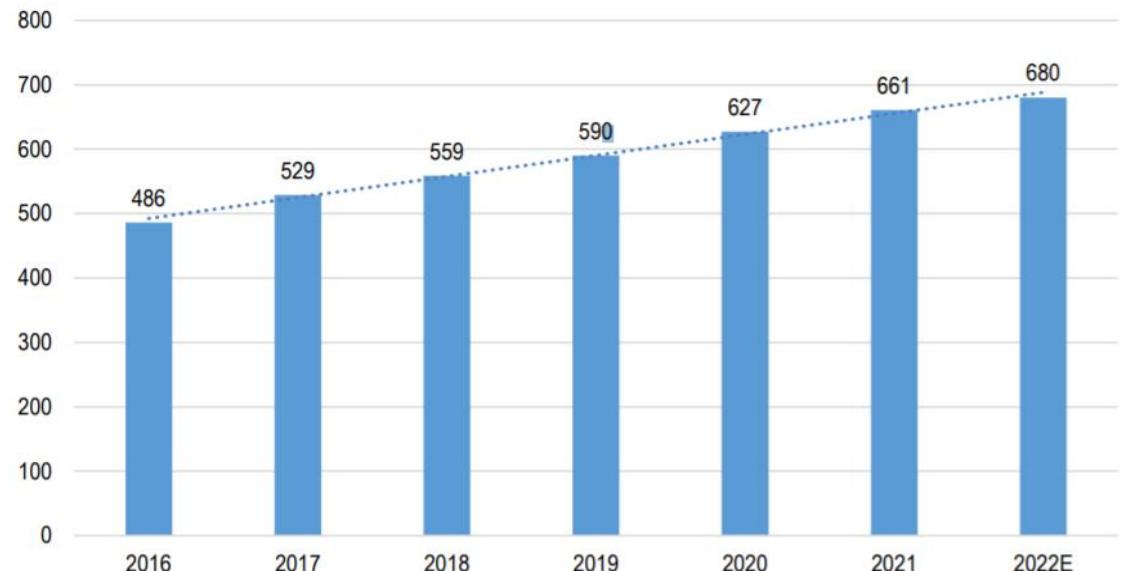
图 5：2016 年-2027 年中国高性能工程塑料市场规模（单位：万元）



资料来源：QY Research，华金证券研究所

随着我国汽车、电子电器与建筑等行业的高速发展，据中国塑料工业协会，2021 年我国工程塑料行业需求量达到 661 万吨，同比增长 5.42%，2022 年预计达到 680 万吨，同比增长 2.87%。

图 6: 2016 年-2022 年中国高性能工程塑料市场规模 (单位: 万元)

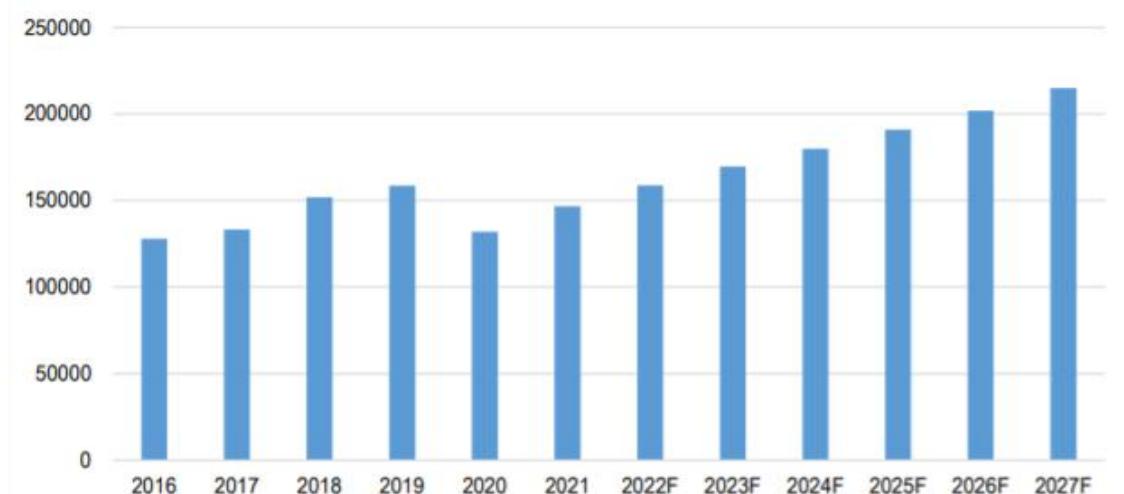


资料来源: 中国塑料工业协会, 华金证券研究所

1、阀门密封件

阀门密封件主要应用于各种球阀、蝶阀、隔膜阀等阀门设施，主要起密封作用，其中包括浮动式球阀密封件，蝶阀复合密封件等。据 QY Research, 2021 年我国阀门密封件市场规模达到 14.67 亿元，预计 2021-2027 年的年均符合增长率为 6.57%，预计在 2027 年达到 21.49 亿元。

图 7: 2016 年-2027 年中国阀门密封件市场规模 (单位: 万元)

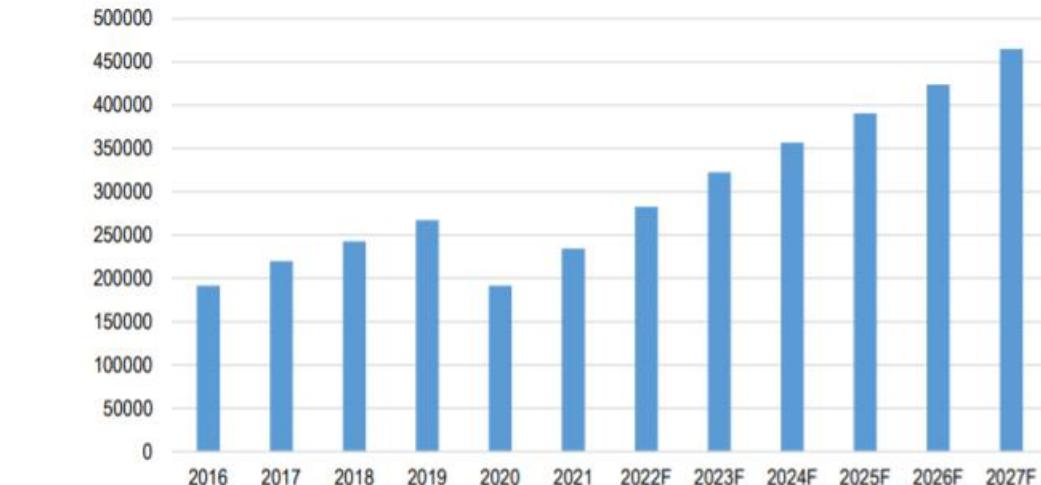


资料来源: QY Research, 华金证券研究所

2、压缩机密封件

压缩机密封件主要应用于制冷设备与气动设备生产，包括活塞式和涡旋式压缩机。据 QY Research, 2021 年我国压缩机密封件市场规模达到了 23.43 亿元，预计到 2027 年涨至 46.53 亿元，年均复合增长率 12.11%。

图 8：2016 年-2027 年中国压缩机密封件市场规模（单位：万元）

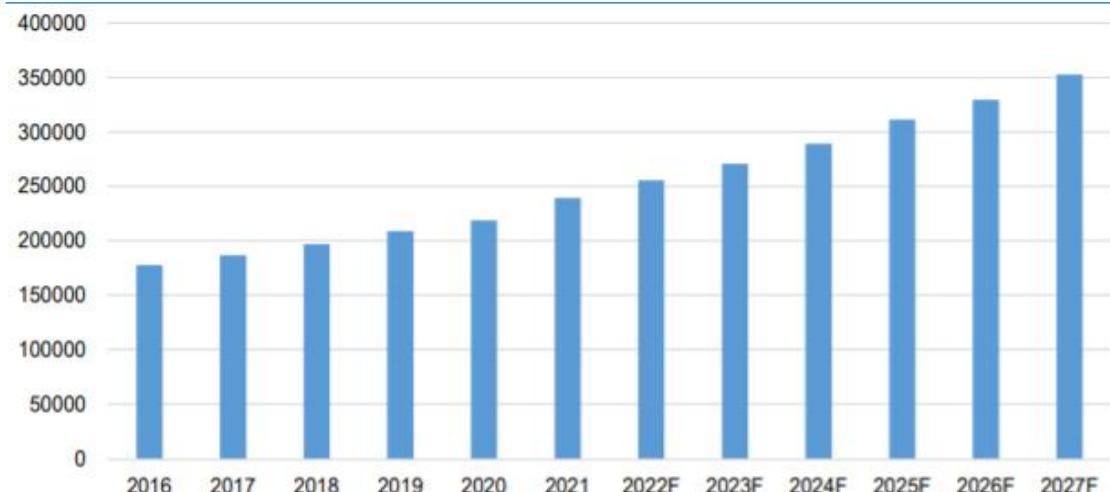


资料来源：QY Research, 华金证券研究所

3、功能结构件

功能结构件主要应用于铁路车辆的摩擦块、导向块、衬套等产品，军工领域的导向板、活塞环以及半导体设备与医疗器械等领域。据 QY Research, 2021 年我国功能结构件市场规模达到了 23.92 亿元，预计到 2027 年将增至 46.53 亿元，年均复合增长率 6.69%。

图 9：2016 年-2027 年中国功能结构件市场规模（单位：万元）

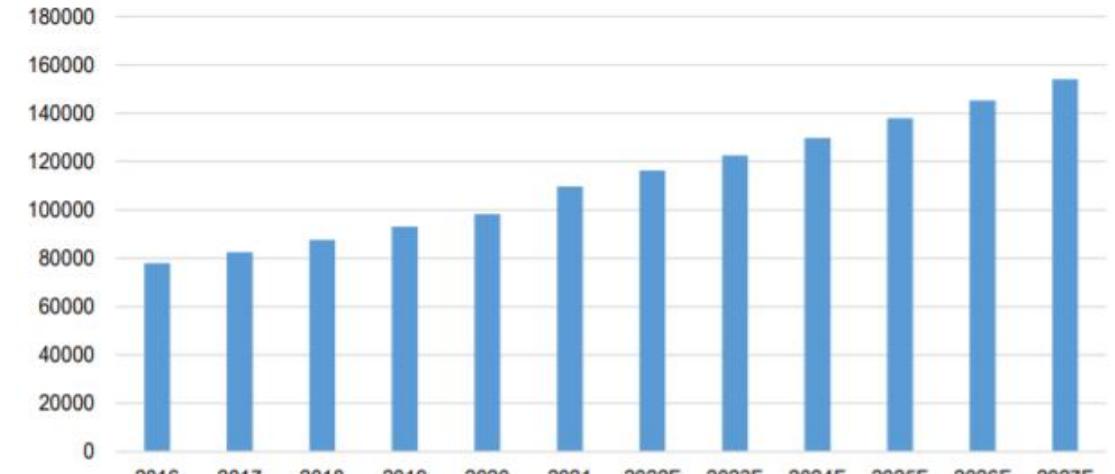


资料来源：QY Research, 华金证券研究所

4、四氟膜

四氟膜作为耗材，主要应用于通信电线电缆和液晶显示屏的生产过程，也应用于覆铜板、军工线缆等产品。据 QY Research, 2021 年我国四氟膜市场规模达到了 10.97 亿元，预计到 2027 年将增至 15.41 亿元，年均复合增长率 5.83%。

图 10: 2016 年-2027 年中国四氟膜市场规模 (单位: 万元)

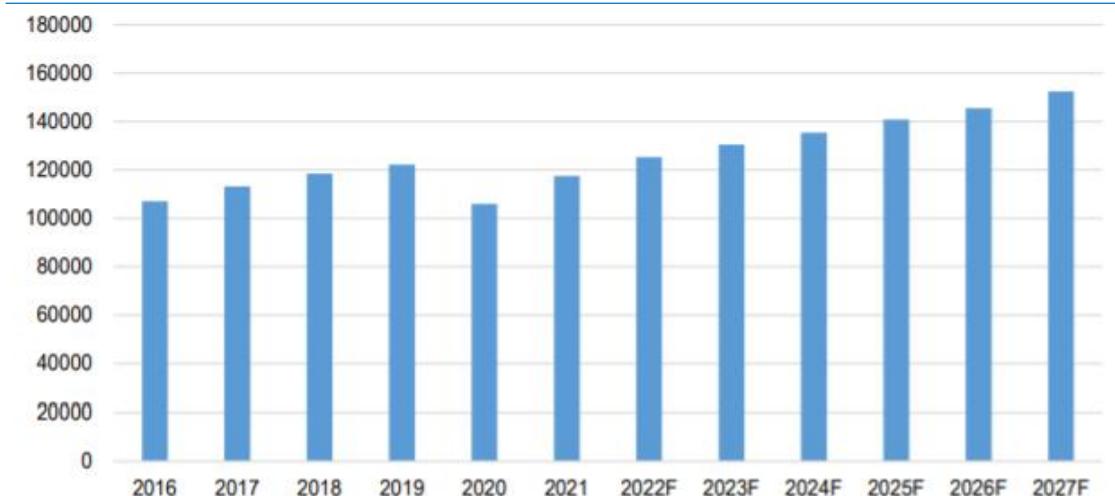


资料来源: QY Research, 华金证券研究所

5、造粒料

公司生产的造粒料主要面向塑料制品企业提供以 PTFE (聚四氟乙烯) 为主的原料与混料。据 QY Research, 2021 年我国造粒料市场规模达到了 11.76 亿元, 预计到 2027 年将增至 15.25 亿元, 年均复合增长率 4.43%。

图 11: 2016 年-2027 年中国造粒料市场规模 (单位: 万元)

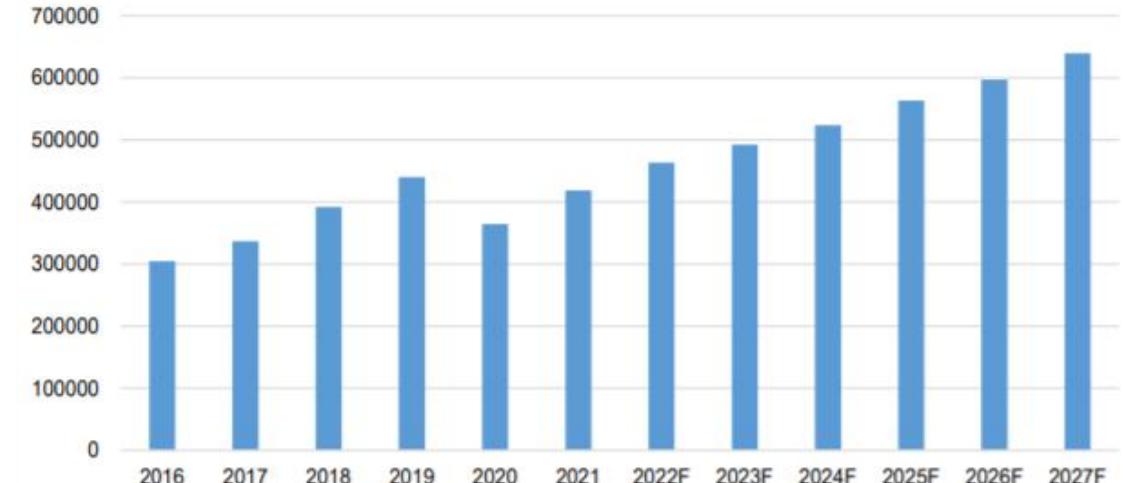


资料来源: QY Research, 华金证券研究所

6、耐腐蚀管

耐腐蚀管主要作为衬里产品应用于电磁流量计、管道设备、换热器中, 此外也在医疗器械领域的圈套器、注射针、气道细胞刷等套管产品中得到应用。据 QY Research, 2021 年我国耐腐蚀管市场规模达到了 41.86 亿元, 预计 2027 年将增至 63.99 亿元, 2021-2027 年均复合增长率为 7.33%。

图 12: 2016 年-2027 年中国造粒料市场规模 (单位: 万元)

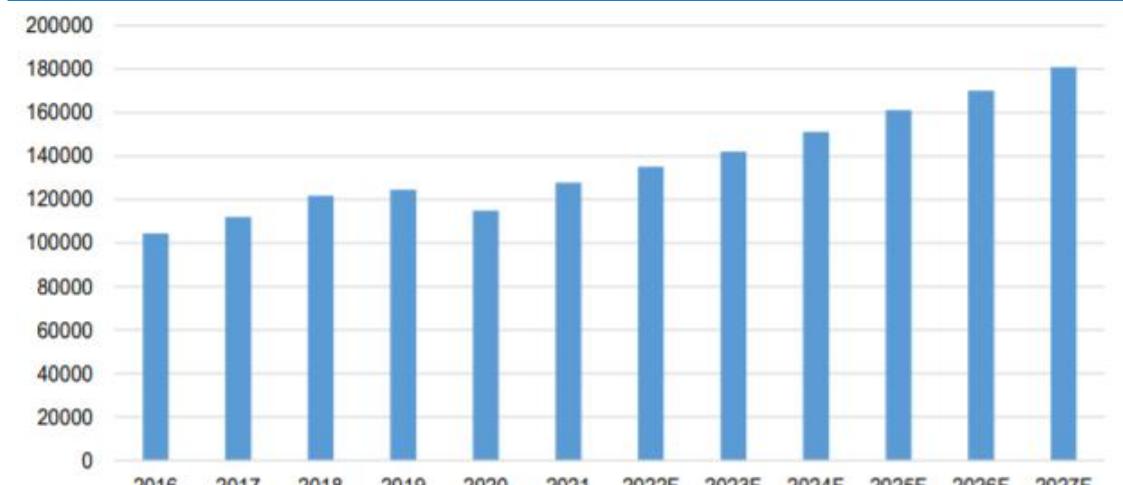


资料来源: QY Research, 华金证券研究所

7、绝缘件

绝缘件可用于制造射频同轴连接器。据 QY Research, 2021 年我国绝缘件市场规模达到了 12.77 亿元, 预计 2027 年将增至 18.09 亿元, 2021-2027 年均复合增长率为 5.97%。

图 13: 2016 年-2027 年中国绝缘件市场规模 (单位: 万元)



资料来源: QY Research, 华金证券研究所

(三) 公司亮点

1、高性能工程塑料制品下游应用广泛; 公司现已布局丰富的产品系列, 优质客户积淀深厚。高性能工程塑料制品下游应用广泛, 终端涉及阀门和压缩机等通用机械、通信设备、高铁及轨交设备、汽车、医疗器械、半导体设备、风电设备等诸多领域。公司是国内较早进入高性能工程塑料制品行业的公司之一, 自主研发了 PTFE 耐磨和耐压、PEEK 减磨等百余种材料配方, 当前已拥有密封件及组配件等 6 大产品类别, 约 3 万余种不同规格的产品, 产品覆盖面广。公司自 2001 年开始为全球领先的网络解决方案提供商康普提供绝缘件产品, 2006 年开始为艾默生提供压缩机密封件产品, 2007 年开始为比亚迪配套生产汽车用零配件的密封相关产品, 2009 年开始为铁科院配套提供铁路机车用功能结构件产品, 2011 年开始为 90 度回转阀门及流体控

制系统领域全球最大的制造商之一博雷提供阀门密封件，公司与多个全球知名企建立了长期的合作关系。

2、公司基于工艺协同积极开发四氟膜新产品，贡献新的营收增长点。通讯是四氟膜产品的最大下游应用领域，国内5G技术的成熟及普及驱动高频线路板的需求增长，为氟塑料制品带来良好的发展机遇。四氟膜产品的毛坯压制与烧结工艺与公司优势产品密封件的生产工艺近似，公司具备约20年的氟塑料行业经验，于2019年底进入四氟膜市场，收购了国内最早介入四氟膜领域的企业天塑滨海，开发出具有耐高低温、耐腐蚀、低摩擦、介电损耗小、耐高压击穿等优良特性的四氟膜产品，现已作为耗材应用于通信电线电缆和液晶显示屏的生产过程中，贡献新的营收增长点。根据招股书，公司计划通过四氟膜扩产项目提高产能，并凭借在通讯行业现已积累起的客户资源优势，强化在四氟膜领域的布局。

(四) 募投项目投入

公司本轮IPO募投资金拟投入4个项目及补充流动资金。

- 1、密封件与结构件等零部件扩产项目：**本项目主要成果为在现有产区内完善相应的配套和辅助设施，购置混料、液压、注塑机、烧结、机加工、检验检测等设备及模具。项目建成后，将提高公司整体业务规模、优化产品结构。拓展应用范围，进一步提高公司密封件与结构件等零部件产品加工效率和工艺水平。
- 2、四氟膜扩产项目：**本项目主要成果为新建8条生产线，其中2条的核心设备（旋切机）进口，另外6条生产线的核心设备（旋切机）采用国产设备。本项目将在天津氟膜现有厂区扩产，投产后有望解决公司四氟膜产能瓶颈问题，提升对现有及潜在客户需求的供给能力。
- 3、耐腐蚀管件扩产项目：**本项目旨在按照公司既定发展战略制定，大力提升公司研发水平，加强和完善公司的产品服务体系，投产后有望更好满足未来业务发展的产能需求。
- 4、研发中心建设项目：**本项目将购置研发设备、软件约218台（件），并进一步引进外部科研人才，加强与外部科研院所的合作交流，全面提升公司研发的设施水平与人才储备。
- 5、补充流动资金项目：**结合行业发展状况和公司的战略发展规划，预计公司销售规模将进一步增长，日常运营资金需求也将随之提高，公司将面临一定的运营资金压力。因此，公司拟将本次募集资金中的4,000.00万元用于补充流动资金，以满足公司生产经营的资金需求。

表1：公司IPO募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建设期
1	密封件与结构件等零部件扩产项目	17,280.00	17,280.00	3年
2	四氟膜扩产项目	6,320.00	6,320.00	3年
3	耐腐蚀管件扩产项目	4,402.00	4,402.00	3年
4	研发中心建设项目	3,213.50	3,213.50	-
5	补充流动资金项目	4,000.00	4,000.00	-

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建设期
	总计	35,215.50	35,215.50	

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

(五) 同行业上市公司指标对比

最新报告期，2023年1-9月公司实现营业收入2.96亿元，同比变动4.49%；实现归母净利润0.59亿元，同比变动4.01%。根据公司初步预测，预计2023年全年实现营业收入区间约4.05亿元至4.50亿元，较上年同期变动8.80%-20.89%；预计实现归母净利润区间约0.81亿元至0.91亿元，较上年同期变动10.49%-24.14%；预计实现扣非归母净利润区间约0.80亿元至0.90亿元，较上年同期变动11.65%-25.60%。

公司主要从事高性能工程塑料制品及组配件的研发、生产与销售；综合考虑业务与产品类型等方面，选取泛亚微透、中密控股、唯万密封、朗博科技、沃特股份、华日新材、盛帮股份为肯特股份的可比上市公司；但考虑到公司与可比公司业务结构的差异，我们倾向于认为参考意义有限。从上述可比公司来看，2022年平均收入规模为4.99亿元，销售毛利率为30.71%；可比PE-TTM（算术平均/剔除异常值）为30.76X；相较而言公司营收规模低于行业可比公司平均，毛利率略高于行业可比公司平均。

表2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2022年收入 (亿元)	2022年收入增速	2022年归母净利润 (亿元)	2022年净利润增长率	2022年销售毛利率	2022年ROE摊薄
688386.SH	泛亚微透	21.15	44.64	3.64	15.11%	0.31	-52.79%	45.45%	5.08%
300470.SZ	中密控股	65.97	20.71	12.15	7.34%	3.09	7.59%	51.34%	12.96%
301161.SZ	唯万密封	18.62	54.50	3.40	-17.11%	0.46	-22.53%	38.52%	5.05%
603655.SH	朗博科技	16.71	91.11	1.76	-8.87%	0.15	-38.21%	34.19%	2.90%
002886.SZ	沃特股份	36.66	418.36	14.90	-3.21%	0.15	-76.92%	15.05%	1.25%
872564.NQ	华日新材	0.24	7.17	0.25	4.70%	0.03	-30.38%	38.33%	11.36%
301233.SZ	盛帮股份	17.39	26.78	3.05	-2.18%	0.48	-27.30%	35.29%	5.53%
行业均值		17.75	30.76	4.99	-2.39%	0.20	-43.20%	30.71%	5.26%
301591.SZ	肯特股份	/	/	3.72	17.54%	0.73	37.47%	36.95%	18.58%

资料来源：Wind（数据截至日期：2024年1月31日），华金证券研究所

(六) 风险提示

技术迭代不及预期、下游市场开拓不及预期、产业政策变动、下游市场需求波动、原材料供应及价格波动、市场竞争加剧、客户集中度较高、汇率大幅波动等风险。

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A—正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B—较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn