

肯特催化 (603120.SH)

新股覆盖研究

投资要点

- ◆ 下周二 (4月1日) 有一家主板上市公司“肯特催化”询价。
- ◆ 肯特催化 (603120)：公司从事季铵(磷)化合物产品的研发、生产和销售，拥有季铵盐、季铵碱、季磷盐、冠醚等四大系列产品。公司 2022-2024 年分别实现营业收入 8.08 亿元/6.66 亿元/6.17 亿元，YOY 依次为 27.03%/-17.53%/-7.40%；实现归母净利润 1.10 亿元/0.85 亿元/0.94 亿元，YOY 依次为 26.93%/-22.25%/9.75%。根据公司管理层初步预测，公司 2025 年 1-3 月营业收入较上年同期增长 2.26% 至 9.67%，归母净利润较上年同期增长 13.04% 至 26.74%。
- ① **投资亮点：1、公司是国内相转移催化剂领域的主要供应商之一，占据较高市场份额。**相转移催化在有机合成中具有显著优势，除有效提高有机合成的反应速率外，还具备提高有机合成转化率、提升反应纯度和产量、降低能源消耗等优势，是众多工业生产的基础原料，拥有较为广阔的市场前景。公司深耕相转移催化剂领域十余年，产品覆盖季铵盐、季铵碱、季磷盐、冠醚等四大系列，并凭借较强的质量管控能力及稳定的产品供应实力，在相转移催化剂领域积累了南京曙光化工集团、江瀚新材、万润股份、晨光新材等优质头部客户，2022 年至 2023 年连续两年产品总产量达 2 万吨以上；据招股书披露，2022 年公司产品在相转移催化剂领域市场份额已达 22.62%，拥有较高行业地位。**2、公司在分子筛模板剂领域已取得较高行业地位、为国内市场龙头；预期将通过募投项目的实施，进一步向分子筛领域延伸。**分子筛具有催化活性好、选择性高、容易再生、安全环保等优势，其作为催化材料、吸附分离材料以及离子交换材料在石油化工、煤化工、精细化工、冶金、建材、土壤修复与治理等领域有着较为广阔的发展前景。公司是国内领先的分子筛模板剂供应商，其铵碱系列产品已作为模板剂在分子筛领域得以广泛应用，其中，1-金刚烷基三甲基氢氧化铵作为模板剂应用于国六柴油车尾气处理催化剂领域，四丙基氢氧化铵应用于己内酰胺、环氧丙烷、环氧氯丙烷及甲醇制丙烯 (MTP) 等分子筛催化剂领域，四乙基氢氧化铵应用于煤制烯烃分子筛催化剂领域；同时在客户层面，积累了鲁西催化剂有限公司、中触媒、万华化学等优质客户；据全国肥料和土壤调理剂标准化技术委员会分子筛分技术委员会测算，公司应用于分子筛模板剂行业的季铵碱等系列产品在国内市场中位居第一。目前，公司拟开展“年产 8860 吨功能性催化新材料募投项目”的建设；一方面，募投项目的主要产品为分子筛模板剂，公司有望通过产能扩充进一步巩固在分子筛模板剂板块的领先优势；另一方面，公司现已完成 Beta 分子筛合成的小试，募投项目中也提及将新建 1000 吨/年的 Beta 分子筛及催化剂，或助力公司打通“季铵盐→季铵碱→模板剂→分子筛”的上下游产业链，充分发挥完整产业链的效益优势。
- ② **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取扬帆新材、万润股份和格林达为肯特催化的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 18.97 亿元，平均 PE-TTM (剔除负值/算数平均) 为 23.99X，平均销售毛利率为 31.72%；相较而言，公司营收规模及毛利率未及同业平均。
- ◆ **风险提示：**已经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

交易数据

| | |
|------------|-------|
| 总市值 (百万元) | |
| 流通市值 (百万元) | |
| 总股本 (百万股) | 67.80 |
| 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@huajinsec.cn

报告联系人

戴铮铮
 daizhengzheng@huajinsec.cn

相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (信凯科技)-2025 年第 25 期-总第 551 期 2025.3.22
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (泰禾股份)-2025 年第 24 期-总第 550 期 2025.3.21
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (泰鸿万立)-2025 年第 23 期-总第 549 期 2025.3.21
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (开发科技)-2025 年第 22 期-总第 548 期 2025.3.18
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (首航新能)-2025 年第 21 期-总第 547 期 2025.3.16



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 | 2022A | 2023A | 2024A |
|------------|-------|--------|-------|
| 主营收入(百万元) | 807.7 | 666.1 | 616.8 |
| 同比增长(%) | 27.03 | -17.53 | -7.40 |
| 营业利润(百万元) | 133.3 | 105.1 | 115.2 |
| 同比增长(%) | 25.31 | -21.15 | 9.62 |
| 归母净利润(百万元) | 109.6 | 85.2 | 93.5 |
| 同比增长(%) | 26.93 | -22.25 | 9.75 |
| 每股收益(元) | 1.62 | 1.26 | 1.38 |

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

| | |
|-----------------------|---|
| 一、肯特催化 | 4 |
| (一) 基本财务状况 | 4 |
| (二) 行业情况 | 5 |
| (三) 公司亮点 | 6 |
| (四) 募投项目投入 | 7 |
| (五) 同行业上市公司指标对比 | 7 |
| (六) 风险提示 | 8 |

图表目录

| | |
|---------------------------|---|
| 图 1: 公司收入规模及增速变化 | 4 |
| 图 2: 公司归母净利润及增速变化 | 4 |
| 图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化 | 5 |
| 图 4: 公司 ROE 变化 | 5 |
| 表 1: 公司 IPO 募投项目概况 | 7 |
| 表 2: 同行业上市公司指标对比 | 8 |

一、肯特催化

公司主要从事季铵（磷）化合物产品的研发、生产和销售，拥有季铵盐、季铵碱、季磷盐、冠醚等四大系列产品，广泛应用于精细化工、分子筛、高分子材料、电池电解液、油田化学品等领域。

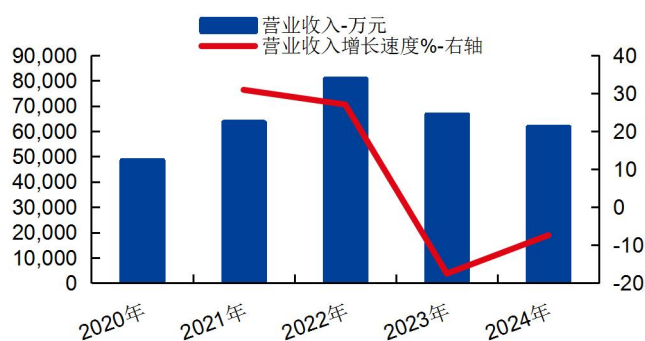
通过多年积累，截至 2024 年 6 月 30 日，公司拥有授权发明专利 49 件、实用新型专利 156 件，形成各类自有软件著作权 10 件；公司及其子公司分别被评为 2021 年度浙江省专精特新中小企业、2019 年江西省专精特新中小企业，并于 2022 年被工业和信息化部评为第四批国家级专精特新“小巨人”企业。

（一）基本财务状况

公司 2022-2024 年分别实现营业收入 8.08 亿元/6.66 亿元/6.17 亿元，YOY 依次为 27.03%/-17.53%/-7.40%；实现归母净利润 1.10 亿元/0.85 亿元/0.94 亿元，YOY 依次为 26.93%/-22.25%/9.75%。

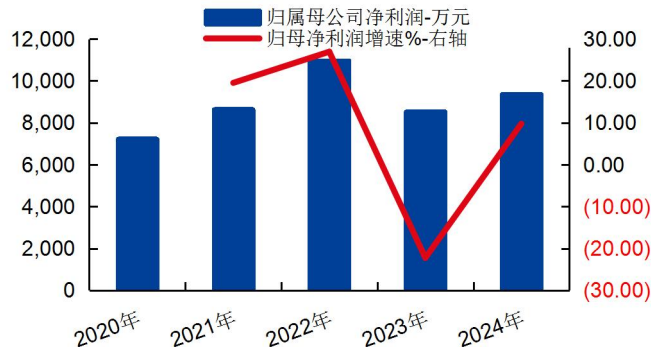
2024 年 1-6 月，公司主营收入按产品类型可分为五大板块，分别为季铵盐（1.45 亿元，48.87%）、季铵碱（0.84 亿元，28.37%）、季磷盐（0.42 亿元，14.20%）、冠醚（0.14 亿元，4.56%）、其他产品（0.12 亿元，4.00%）。2021 年至 2024H1 期间，公司季铵盐产品占据主导地位、对应收入占比稳定在 45%以上，整体收入结构相对稳定。

图 1：公司收入规模及增速变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



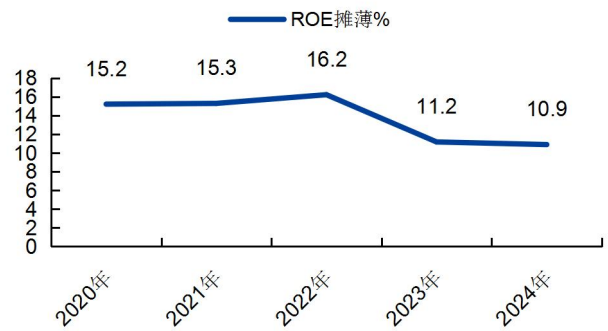
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

公司拥有季铵盐、季铵碱、季磷盐、冠醚等四大系列产品，主要产品应用形式包括相转移催化剂、分子筛模板剂、固化促进剂、电解液添加剂等。

1) 相转移催化剂行业

在有机合成中常需要非均相有机反应，此类反应速度慢、效果差，特别是水和有机溶剂的二相反应，反应速率非常低，甚至不能进行。相转移催化作为二十世纪六十年代后期出现的一项技术，可帮助反应物从一相转移到另一相中，从而加快异相系统反应的速率。常见的相转移催化剂包括季铵盐、季磷盐、季铵碱、冠醚、叔胺和聚醚等。

相转移催化在有机合成中具有显著优势，除有效提高有机合成的反应速率外，还具备如下优势：①反应物得到充分接触，大幅提高有机合成转化率；②减少副反应发生，显著提升反应纯度和产量；③降低反应温度，减少能源消耗，具备突出的节能和经济性；④催化后的合成反应可在温和条件下进行，可以避免使用常规方法所需的危险试剂，也不需要进行无水溶剂的环境设置，因此具有较好的经济效益；⑤促进实现新的有机合成。

近年来，随着我国的经济结构调整，对安全环保要求的日益提高，传统产业技术升级与新兴产业的技术创新带动了催化行业快速发展。相转移催化剂作为众多工业生产的基础原料，能显著提高化学反应效率，在新产业、新技术的发展中拥有广阔市场前景。同时，全球绿色化工的推进也促进了相转移催化剂市场的发展。

公司通过在相转移催化剂领域的多年深耕，不断强化绿色催化技术，生产规模位居国内前列，产品集中于重要的应用领域，能够保证一定的安全利润边际，并且借助深入参与行业前沿的化学合成，目前已成功进入到分子筛领域、电池电解液领域，积累了鲁西催化剂有限公司、中触媒（688267）、华海药业（600521）、万华化学（600309）、万润股份（002643）等在分子筛、医药、石油化工等领域具备自主知识产权并实现工业化制造企业客户，并进入了永太科技（002326）、新宙邦（300037）等电池电解质领域知名企业的供应链

2) 分子筛模板剂

分子筛是一类无机非金属多孔晶体材料，具有比表面积大、孔道结构规整以及含有可调控的功能基元等特点，能有效分离和选择活化直径尺寸、极性以及沸点等不同的分子及饱和程度不同的有机烃类分子，具有“筛分分子”和“择形催化”的作用，其作为催化材料、吸附分离材料以及离子交换材料在石油化工、煤化工、精细化工、冶金、建材、环境保护、土壤修复与治理等领域有着广泛的应用。

在分子筛合成过程中，分子筛模板剂在硅铝原料缩聚并形成有序多孔结构的反应中起着“关键导向”作用，同时还直接影响着硅酸根或硅铝酸根的胶体化学性质，对分子筛的晶化过程与孔道结构的形成有十分重要的影响。随着国产模板剂的发展与技术进步，下游市场规模的日益增长给国内模板剂生产企业带来了更大的市场机遇。

3) 固化促进剂

固化促进剂是指能加速固化反应或降低固化温度的物质。在环氧材料、胶粘剂等高分子材料合成的固化成型过程中，往往会面临固化速率过慢、固化度偏低或由于固化条件的限制难以加热固化等问题。在许多情况下，为缩短固化反应时间或降低固化反应温度，必须添加适宜的固化促进剂。促进剂的加入可起到催化作用，其分解产物能降低固化剂的反应活化能，从而降低了反应温度和缩短了反应时间。

固化促进剂的种类较多，理论上，具有表面活性的物质都可以用作固化促进剂，常见的固化促进剂包括叔胺及其衍生物、季铵盐、季磷盐、冠醚、咪唑及其衍生物等。其中，季铵盐、季磷盐是环氧、酸酐体系非常有效的固化促进剂，如四丁基溴化铵、四乙基溴化铵等，可有效应用于聚酯树脂、环氧树脂粉末涂料生产工艺；冠醚具有综合较好的表面活性、反应惰性和转移速率，可以加速氰基丙烯酸酯胶粘剂的胶液吸收空气中的水，从而促进单体聚合、固化。因此，在当前高分子材料合成工艺中，固化促进剂得以广泛应用。

4) 电解液添加剂

在水溶液或熔融状态可以产生自由离子而导电的化合物叫做电解质，电解质是一种离子导体，其可以是溶液，也可以是熔盐或固体电解质。电池电解液一般由高纯度的有机溶剂、电解质、必要的添加剂等原料组成。电解液作为电池中离子传输的载体，广泛应用于锂电池、超级电容器等领域中。

冠醚通过与金属离子配位，可增加金属盐类在有机溶剂中的溶解度、电离度，改善电极、电解质和溶剂的相容性，从而可用作锂电池的导电添加剂。四乙基氟硼酸铵具有较高的电导率、良好的热稳定性和耐高压性能，是常见的有机电解质，广泛应用于超级电容器中。目前，新能源汽车、电子消费品等市场的蓬勃发展为电解液添加剂提供了广阔的市场需求

(三) 公司亮点

1、公司是国内相转移催化剂领域的主要供应商之一，占据较高市场份额。相转移催化在有机合成中具有显著优势，除有效提高有机合成的反应速率外，还具备提高有机合成转化率、提升

反应纯度和产量、降低能源消耗等优势，是众多工业生产的基础原料，拥有较为广阔的市场前景。公司深耕相转移催化剂领域十余年，产品覆盖季铵盐、季铵碱、季磷盐、冠醚等四大系列，并凭借较强的质量管控能力及稳定的产品供应实力，在相转移催化剂领域积累了南京曙光化工集团、江瀚新材、万润股份、晨光新材等优质头部客户，2022年至2023年连续两年产品总产量达2万吨以上；据招股书披露，2022年公司产品在相转移催化剂领域市场份额已达22.62%，拥有较高行业地位。

2、公司在分子筛模板剂领域已取得较高行业地位、为国内市场龙头；预期将通过募投项目的实施，进一步向分子筛领域延伸。分子筛具有催化活性好、选择性高、容易再生、安全环保等优势，其作为催化材料、吸附分离材料以及离子交换材料在石油化工、煤化工、精细化工、冶金、建材、土壤修复与治理等领域有着较为广阔的发展前景。公司是国内领先的分子筛模板剂供应商，其铵碱系列产品已作为模板剂在分子筛领域得以广泛应用，其中，1-金刚烷基三甲基氢氧化铵作为模板剂应用于国六柴油车尾气处理催化剂领域，四丙基氢氧化铵应用于己内酰胺、环氧丙烷、环氧氯丙烷及甲醇制丙烯（MTP）等分子筛催化剂领域，四乙基氢氧化铵应用于煤制烯烃分子筛催化剂领域；同时在客户层面，积累了鲁西催化剂有限公司、中触煤、万华化学等优质客户；据全国肥料和土壤调理剂标准化技术委员会分子筛分技术委员会测算，公司应用于分子筛模板剂行业的季铵碱等系列产品在国内市场中位居第一。目前，公司拟开展“年产8860吨功能性催化新材料募投项目”的建设；一方面，募投项目的主要产品为分子筛模板剂，公司有望通过产能扩充进一步巩固在分子筛模板剂板块的领先优势；另一方面，公司现已完成Beta分子筛合成的小试，募投项目中也提及将新建1000吨/年的Beta分子筛及催化剂，或助力公司打通“季铵盐→季铵碱→模板剂→分子筛”的上下游产业链，充分发挥完整产业链的效益优势。

（四）募投项目投入

公司本轮IPO募投资金拟投入1个项目。

1、肯特催化材料股份有限公司年产8860吨功能性催化新材料项目：项目产品范围包括四乙基氢氧化铵、四丙基溴化铵、1-金刚烷基三甲基氢氧化铵、Beta分子筛及催化剂、18-冠醚-6、氢氧化-1,1,3,5-四甲基哌啶等十余种；项目建成后年产能将达到8860吨。据公司初步预测，项目总投资收益率为29.97%，税后财务内部收益率为24.04%。

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 | 肯特催化材料股份有限公司年产8860吨功能性催化新材料项目 | 49,887.86 | 49,887.86 | 31个月 |
| | 总计 | 49,887.86 | 49,887.86 | - |

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

2024年度，公司实现营业收入6.17亿元，同比减少7.40%；实现归属于母公司净利润0.94亿元，同比增长9.75%。根据管理层初步预测，2025年1-3月公司营业收入为1.38亿元至1.48

亿元，较 2024 年同期增长 2.26%至 9.67%；归母净利润为 1,650 万元至 1,850 万元，较 2024 年同期增长 13.04%至 26.74%；扣非归母净利润为 1,600 万元至 1,800 万元，较 2024 年同期增长 12.90%至 27.01%。

公司专注于季铵（磷）化合物产品领域，根据业务的相似性，选取扬帆新材、万润股份和格林达为肯特催化的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 18.97 亿元，平均 PE-TTM（剔除负值/算数平均）为 23.99X，平均销售毛利率为 31.72%；相较而言，公司营收规模及毛利率未及同业平均。

表 2：同行业上市公司指标对比

| 代码 | 简称 | 总市值 (亿元) | PE-TTM | 2023 年营业收入 (亿元) | 2023 年营收 增速 | 2023 年归 母净利润 (亿元) | 2023 年归 母净利润 增速 | 2023 年 销售毛利 率 | 2023 年 ROE (摊 薄) |
|------------------|-------------|-------------|----------|--------------------|----------------|-------------------------|-----------------------|---------------------|------------------------|
| 300637.SZ | 扬帆新材 | 22.16 | -179.36 | 6.91 | -12.71% | -0.88 | -1645.6% | 15.28% | -12.66% |
| 002643.SZ | 万润股份 | 128.54 | 19.69 | 43.05 | -15.26% | 7.63 | 5.78% | 42.49% | 10.91% |
| 603931.SH | 格林达 | 41.47 | 28.30 | 6.95 | -17.97% | 1.75 | 7.15% | 37.39% | 11.90% |
| | 平均值 | 64.06 | 23.99 | 18.97 | -15.31% | 2.83 | -544.22% | 31.72% | 3.38% |
| 603120.SH | 肯特催化 | / | / | 6.66 | -17.53% | 0.85 | -22.25% | 26.23% | 11.16% |

资料来源：Wind（数据截至日期：2025 年 3 月 26 日），华金证券研究所

（六）风险提示

毛利率波动风险、经营业绩下滑风险、实际控制人不当控制风险、原材料价格波动风险、市场竞争加剧风险、环境保护风险、安全生产风险、不可抗力的风险等风险。

投资评级说明

公司投资评级：

买入—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

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