

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

事件

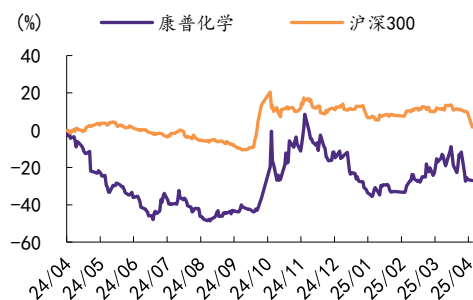
 gaomq@cfsc.com.cn

基本数据

2025-04-07

当前股价（元）	16.3
总市值（亿元）	19
总股本（百万股）	119
流通股本（百万股）	83
52 周价格范围（元）	14.18-35.45
日均成交额（百万元）	30.37

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

康普化学发布 2024 年度业绩报告：2024 全年实现营业总收入 3.30 亿元，同比下降 25.21%；实现归母净利润 0.80 亿元，同比下降 46.39%。其中 2024Q4 单季度实现营业收入 0.46 亿元，同比下滑 52.96%、环比下滑 48.31%，实现归母净利润 0.01 亿元，同比下滑-97.03%、环比下滑-94.60%。

投资要点

金属萃取剂需求不振致使业绩承压

公司营业收入主要来自于金属萃取剂。2024 年度，公司金属萃取剂业务营业收入为 2.79 亿元，占全年营业收入的 84.36%。受到境内大客户冲槽需求减少影响，公司金属萃取剂产品营收下滑 31.97%，毛利率下滑 0.97 个百分点至 41.96%，构成公司业绩承压的主因。公司其他特种表面活性剂产品在 2024 年贡献营收 0.51 亿元，同比增长 60.92%，在一定程度上对冲了金属萃取剂给公司带来营收额下滑的影响。

■ 持续加码科研能力，费用率有所上升

期间费用方面，公司 2024 年销售/管理/财务/研发费用率分别同比+0.97/+2.67/-0.28/+2.79pct，费用率整体呈现上行趋势，其中管理和研发费用率增长较多。公司技术研究院暨中国（重庆）新能源金属材料研究院在年内落成，并且引进了一批高学历人才充实公司科研团队，所带来的职工薪酬、房屋建筑物折旧等费用是费用率上行的主因。现金流方面，2024 年公司经营活动产生的现金流量净额为-0.09 亿元，同比下降 0.18 亿元，主要源于客户回款延期。

股份回购叠加分红，展现公司坚定信心

公司在年中启动股份回购计划，至 9 月，公司已经完成预定的股份回购份额，未来将用于实施员工持股计划，激发新招募的技术人才的创造力和工作热情。公司业绩承压情况下仍心系股东回报，每 10 股派发现金红利 2 元，合计 0.18 亿元。体现出公司对未来的坚定信心。

盈利预测

随着新能源车逐步更新换代，公司金属萃取剂在动力电池回收领域的重要性将会逐步凸显。预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.32、1.62、1.42 亿元，当前股价对应 PE 分别为 14.8、12.0、13.7 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

主要客户相对集中的风险；主要原材料的价格波动风险；汇率波动的风险；产品技术迭代风险；宏观经济运行和下游需求波动的风险；核心技术人员流失风险；技术保密风险；生产安全风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	330	447	534	562
增长率（%）	-25.2%	35.1%	19.5%	5.3%
归母净利润（百万元）	80	132	162	142
增长率（%）	-46.4%	63.8%	22.9%	-12.2%
摊薄每股收益（元）	0.67	1.10	1.36	1.19
ROE（%）	11.2%	16.0%	17.1%	13.5%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	330	447	534	562
现金及现金等价物	113	151	231	321	营业成本	185	225	266	317
应收款	147	199	237	250	营业税金及附加	2	3	4	4
存货	207	255	302	359	销售费用	7	10	11	12
其他流动资产	20	27	33	35	管理费用	17	23	27	29
流动资产合计	488	632	803	964	财务费用	-3	-3	-6	-8
非流动资产：					研发费用	18	24	29	30
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	39	53	62	63
固定资产	224	268	274	265	资产减值损失	-2	-2	-2	-2
在建工程	98	39	16	6	公允价值变动	1	1	1	1
无形资产	32	30	29	27	投资收益	1	1	1	1
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	100	162	198	175
其他非流动资产	38	38	38	38	加：营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	392	376	356	336	减：营业外支出	5	5	5	5
资产总计	880	1,008	1,159	1,300	利润总额	96	158	194	171
流动负债：					所得税费用	16	26	33	29
短期借款	20	20	20	20	净利润	80	132	162	142
应付账款、票据	116	143	169	201	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	22	22	22	22	归母净利润	80	132	162	142
流动负债合计	159	186	213	245					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	1	1	1	1	营业收入增长率	-25.2%	35.1%	19.5%	5.3%
非流动负债合计	1	1	1	1	归母净利润增长率	-46.4%	63.8%	22.9%	-12.2%
负债合计	160	187	214	246	盈利能力				
所有者权益					毛利率	43.9%	49.7%	50.2%	43.7%
股本	119	119	119	119	四项费用/营收	11.7%	11.9%	11.6%	11.2%
股东权益	720	821	945	1,055	净利率	24.3%	29.5%	30.3%	25.3%
负债和所有者权益	880	1,008	1,159	1,300	ROE	11.2%	16.0%	17.1%	13.5%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	18.2%	18.6%	18.4%	18.9%
净利润	80	132	162	142	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.4
折旧摊销	17	17	19	20	应收账款周转率	2.2	2.2	2.2	2.2
公允价值变动	1	1	1	1	存货周转率	0.9	0.9	0.9	0.9
营运资金变动	-108	-79	-65	-39	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	-9	70	118	124	EPS	0.67	1.10	1.36	1.19
投资活动现金净流量	-178	15	18	18	P/E	24.2	14.8	12.0	13.7
筹资活动现金净流量	225	-30	-37	-33	P/S	5.9	4.3	3.6	3.5
现金流量净额	38	55	98	109	P/B	2.7	2.4	2.1	1.8

资料来源：Wind、华鑫证券研究

化工组介绍

张伟保：华南理工大学化工硕士，13 年化工行业研究经验，其中三年卖方研究经验，十年买方研究经验，善于通过供求关系以及竞争变化来判断行业和公司发展趋势，致力于推荐具有长期竞争力的优质公司。2023 年加入华鑫证券研究所，担任化工行业首席分析师。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

覃前：大连理工大学化工学士，金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。