

证券研究报告 / 公司点评报告

凯立新材: 专注化学试剂与助剂, 公司业绩实现大幅增长

增持

首次覆盖

事件: 凯立新材发布 2022 年中报, 公司实现营业收入 8.47 亿元, 同比增长 18.83%; 归属于上市公司股东的净利润 1.28 亿元, 同比增长 54.81%。

点评:

公司深耕化学试剂与助剂领域, 产品结构丰富。 公司从事贵金属催化剂的研发与生产业务, 公司贵金属催化剂产品达数百种, 主要以铂、钯、钌、铑、铈、金等为催化活性组分。按照催化反应类别, 可分为多相催化剂和均相催化剂两大主要产品类别。其中多相催化剂是目前工业中使用比例最高的催化剂, 一般由活性组分、助剂和载体组成, 而均相催化剂以铂族金属无机化合物或有机金属配合物为主。2022 年上半年, 公司产品销量和收入整体增长, 其中医药领域、基础化工、农药领域收入增长率依次为 28.18%、44.09% 和 12.87%。

公司提供贵金属催化剂加工服务和催化应用技术的研发开发服务。 在加工服务中, 贵金属原料作为周转材料, 不参与交易定价, 公司考虑加工所需工艺、人员、设备、辅料等消耗, 按照产品加工数量收取加工费。在研究开发服务中, 公司依托多年的基础积累、对催化反应的认知和研究开发, 为客户提供催化应用技术的开发、咨询、工艺改进等服务, 同时为客户提供性能更加优异和适合的催化剂产品。

公司研发投入逐年增长, 科技创新能力强。 公司坚持技术创新驱动的发展战略, 拥有多相贵金属催化剂制备技术、均相催化剂制备技术、催化合成技术等多项核心技术, 获得了国家级专精特新“小巨人”企业认定。作为一家研发驱动型企业, 公司坚持对研发进行持续投入, 已形成一支长期从事贵金属催化剂以及其它新型催化剂研究和开发的技术人员和专家团队, 公司研发力量、团队和水平都处于国内前列。

投资建议与评级: 预计 2022-2024 年公司营业收入为 20.5/26.8/33.9 亿元, 归母净利润分别为 2.33/3.1/4.08 亿元。参考可比公司阿拉丁当前市盈率 56.2, 给予公司 56 倍 PE, 公司 2022 年合理估值为 130.48 亿元, 较当前市值有 7.34% 空间。

风险提示: 贵金属价格大幅波动, 导致收入大幅波动的风险; 贵金属催化剂研发及销售不达预期的风险; 下游客户领域较为集中的风险; 业绩预测和估值判断不达预期的风险。

财务摘要(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1,052	1,589	2,050	2,680	3,390
(+/-)%	48.52%	51.05%	28.99%	30.73%	26.49%
归属母公司净利润	105	163	233	310	408
(+/-)%	61.22%	54.34%	43.10%	33.19%	31.55%
每股收益(元)	1.50	1.99	2.49	3.32	4.37
市盈率	0.00	62.81	52.25	39.23	29.82
市净率	0.00	13.86	12.39	10.25	8.22
净资产收益率(%)	31.51%	19.31%	23.71%	26.12%	27.56%
股息收益率(%)	0.00%	1.23%	0.77%	0.86%	0.95%
总股本(百万股)	70	93	93	93	93

股票数据 2022/09/01

6 个月目标价(元)	140.3
收盘价(元)	130.20
12 个月股价区间(元)	83.99~140.00
总市值(百万元)	12,155.47
总股本(百万股)	93
A 股(百万股)	93
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	1

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	16%	20%	8%
相对收益	19%	20%	24%

相关报告

《首钢股份: 三大战略产品齐发力, 电工钢产能快速扩张》

--2022.08.26

《云路股份: 非晶合金走向世界, 纳米晶合金蓄势待发》

--2022.05.04

证券分析师: 赵丽明

执业证书编号: S0550521100004
010-63210892 zhaolm@nesc.cn

研究助理: 赵宇天

执业证书编号: S0550122020005
010-63210892 zhaoyt@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	415	551	631	827	净利润	163	233	310	408
交易性金融资产	101	101	101	101	资产减值准备	1	0	0	0
应收款项	150	195	231	322	折旧及摊销	6	4	5	4
存货	193	221	321	359	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	78	93	94	143	财务费用	7	4	5	6
流动资产合计	937	1,160	1,377	1,751	投资损失	-1	-1	-1	-2
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-127	-6	-129	-96
长期投资净额	0	0	0	0	其他	0	-1	-1	-1
固定资产	83	81	74	63	经营活动净现金流量	48	233	188	319
无形资产	39	49	55	61	投资活动净现金流量	-153	-31	-29	-30
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	401	-67	-80	-92
非流动资产合计	219	247	273	302	企业自由现金流	-120	201	158	286
资产总计	1,156	1,407	1,651	2,054					
短期借款	70	100	130	159	财务与估值指标				
应付款项	59	117	104	154	每股指标				
预收款项	0	0	0	0	每股收益 (元)	1.99	2.49	3.32	4.37
一年内到期的非流动负债	6	6	6	6	每股净资产 (元)	9.02	10.51	12.70	15.84
流动负债合计	222	334	373	484	每股经营性现金流量	0.51	2.50	2.02	3.41
长期借款	50	50	50	50	成长性指标				
其他长期负债	41	41	41	41	营业收入增长率	51.1	29.0	30.7	26.5
长期负债合计	91	91	91	91	净利润增长率	54.3	43.1	33.2	31.5
负债合计	314	426	464	575	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	842	981	1,186	1,479	毛利率	16.1	18.3	18.4	18.9
少数股东权益	0	0	0	0	净利润率	10.2	11.3	11.6	12.0
负债和股东权益总计	1,156	1,407	1,651	2,054	运营效率指标				
					应收账款周转天数	13.78	14.23	13.73	13.91
					存货周转天数	44.56	44.52	44.60	44.56
					偿债能力指标				
					资产负债率	27.1	30.2	28.1	28.0
					流动比率	4.21	3.47	3.69	3.62
					速动比率	3.28	2.77	2.78	2.83
					费用率指标				
					销售费用率	0.6	0.7	0.7	0.7
					管理费用率	1.5	1.5	1.5	1.5
					财务费用率	0.4	0.2	0.2	0.2
					分红指标				
					分红比例	34.5	40.1	33.9	28.2
					股息收益率	1.2	0.8	0.9	0.9
					估值指标				
					P/E (倍)	62.81	52.25	39.23	29.82
					P/B (倍)	13.86	12.39	10.25	8.22
					P/S (倍)	7.65	5.93	4.54	3.59
					净资产收益率	19.3	23.7	26.1	27.6

利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1,589	2,050	2,680	3,390
营业成本	1,333	1,674	2,187	2,748
营业税金及附加	4	8	10	12
资产减值损失	0	0	0	0
销售费用	9	15	18	23
管理费用	23	31	41	51
财务费用	7	4	5	6
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	1	1	1	2
营业利润	166	262	349	458
营业外收支净额	16	1	1	1
利润总额	182	263	350	459
所得税	20	30	40	52
净利润	163	233	310	408
归属于母公司净利润	163	233	310	408
少数股东损益	0	0	0	0

资料来源：东北证券

研究团队简介:

赵丽明: 北京科技大学材料学博士, 现任东北证券钢铁行业首席分析师, 有多年钢铁生产、市场和设备实业经验。曾在新时代证券、宏源证券、四川信托投资部、中航基金和华夏久盈先后担任研究员和投资经理, 2008 年以来具有 13 年证券研究从业经历。

赵宇天: 上海财经大学本科, 澳大利亚国立大学硕士, 2022 年加入东北证券, 现任钢铁煤炭新材料组研究助理。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因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。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 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)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (总监)	021-61001986	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-61001965	18221628116	qjian@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
周之斌	021-61002073	18054655039	zhouzb@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
孙乔容若	021-61001986	19921892769	sunqr@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dingyuan@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
邓璐璘	0755-33975865	15828528907	dengll@nesc.cn
戴智睿	0755-33975865	15503411110	daizr@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
王若舟	0755-33975865	17720152425	wangrz@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn