

凯盛科技(600552)

电子

发布时间: 2023-04-13

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

上次评级: 增持

应用材料逆势增长, UTG 值得期待

--- 凯盛科技年报点评

事件: 公司发布 2022 年年报, 公司实现营业收入 46.23 亿元, 同比下降 31.49%。实现归母净利润 1.4 亿元, 同比下降 34.79%; 基本每股收益为 0.18 元。拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.50 元(税前)。

点评:

公司全年业绩承压, 毛利率同比略有提升。 2022Q4 营收/归母净利润分别为 9.04 亿/0.36 亿元, 同比下降 50.61%/49.47%。全年毛利率/净利率分别为 17.12%/4.84%, 同比增加 0.64pct/0.92pct。受营收基数降低影响, 公司全年销售/管理/研发/财务费用率分别达 2.09%/4.52%/5.03%/2.31%, 同比增加 0.45pct/1.65pct/0.30pct/0.31pct。显示材料、应用材料 2022 年营收分别达 31.23/13.52 亿元, 同比上升-43.15%/ 14.87%, 毛利率分别为 13.59%/29.19%, 同比变化-1.4pct/6.9pct。公司业绩承压主要受显示材料板块影响所致, 报告期内电子消费市场更新换代需求减弱, 加之宏观经济形势导致市场观望情绪浓厚, 影响了消费信心。

应用材料板块业绩逆势增长。 公司应用材料版块多种材料保持行业领先, 稳定氧化锆产销量细分领域行业领先, 为维苏威等大客户稳定供应; 电子封装用球形材料扩建项目不断释放产能, 在建项目全部完成后, 公司球形材料总产能将达到约 1.5 万吨, 产能规模位居全国前三。项目建设方面, 公司投资建设的年产 5000 吨高纯合成二氧化硅项目正在按计划推进建设中; 公司托管的 5000t/a 高纯石英砂生产线项目厂房已建设完成, 设备进入调试阶段。

UTG 产品是公司未来利润增长点。 报告期内 UTG 成功解除独家绑定约束, 实现批量市场导入, 为多家客户预研和送样; 显示模组深耕大客户, 与清昕科技和深超签订全面战略合作。此外, 显示材料成功导入小天才、视源和科大讯飞等品牌终端。公司完成龙海玻璃、龙门玻璃和蚌埠中显三家电子玻璃企业 100% 股权收购, 实现从电子玻璃基板到显示模组的产业链整合。

维持公司“增持”评级, 根据年报相关信息及下游需求情况调整盈利预测。 预计公司 2023~2025 年归母净利润分别达到 2.36、3.12、3.89 亿元, 同比增长 68%、32%、25%, 对应估值 54、41、33 倍。

风险提示: 下游需求不及预期; 估值及盈利预测不达预期。

财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	6,748	4,623	6,278	7,373	8,315
(+/-)%	33.15%	-31.49%	35.79%	17.44%	12.78%
归属母公司净利润	215	140	236	312	389
(+/-)%	78.15%	-34.79%	67.84%	32.29%	24.83%
每股收益(元)	0.21	0.18	0.25	0.33	0.41
市盈率	56.87	51.30	54.23	40.99	32.84
市净率	2.86	2.14	3.08	2.91	2.72
净资产收益率(%)	6.04%	4.22%	5.69%	7.10%	8.27%
股息收益率(%)	0.74%	0.37%	0.37%	0.52%	0.59%
总股本(百万股)	764	945	945	945	945

股票数据 2023/04/12

6 个月目标价(元)	--
收盘价(元)	13.52
12 个月股价区间(元)	6.90~13.64
总市值(百万元)	12,771.09
总股本(百万股)	945
A 股(百万股)	945
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	34

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	5%	43%	39%
相对收益	2%	41%	40%

相关报告

《凯盛科技(600552): 新材料表现亮眼, 定增获批产能持续扩张》

--20220905

证券分析师: 濮阳

执业证书编号: S0550522070002
15316658048 puyang@nesc.cn

证券分析师: 陶昕媛

执业证书编号: S0550522100002
0755-33975865 taoxy@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	789	961	1,214	1,964
交易性金融资产	737	737	737	737
应收款项	942	1,194	1,323	1,513
存货	1,919	2,048	2,539	2,579
其他流动资产	78	78	78	78
流动资产合计	5,313	6,408	7,275	8,661
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	2,829	2,851	2,824	2,746
无形资产	549	549	549	549
商誉	196	196	196	196
非流动资产合计	4,313	4,336	4,308	4,231
资产总计	9,626	10,744	11,584	12,892
短期借款	986	986	986	986
应付款项	870	1,414	1,580	2,141
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	827	827	827	827
流动负债合计	3,948	4,866	5,276	6,039
长期借款	1,098	1,098	1,098	1,098
其他长期负债	112	112	112	112
长期负债合计	1,211	1,211	1,211	1,211
负债合计	5,159	6,077	6,486	7,250
归属于母公司股东权益合计	4,082	4,142	4,388	4,701
少数股东权益	385	525	710	941
负债和股东权益总计	9,626	10,744	11,584	12,892

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4,623	6,278	7,373	8,315
营业成本	3,832	5,139	5,988	6,697
营业税金及附加	46	62	73	82
资产减值损失	-32	-30	-40	-50
销售费用	96	126	147	166
管理费用	209	251	295	333
财务费用	107	127	123	118
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	-2	-2	-3	-3
营业利润	273	440	582	728
营业外收支净额	2	2	2	2
利润总额	275	442	584	729
所得税	51	66	88	109
净利润	224	375	497	620
归属于母公司净利润	140	236	312	389
少数股东损益	83	140	185	231

资料来源：东北证券

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	224	375	497	620
资产减值准备	-23	20	30	40
折旧及摊销	312	477	527	577
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	117	143	143	143
投资损失	2	2	3	3
运营资本变动	-182	-25	-235	88
其他	-35	-59	-69	-77
经营活动净现金流量	414	934	896	1,394
投资活动净现金流量	-1,146	-444	-434	-426
融资活动净现金流量	915	-190	-209	-218
企业自由现金流	29	475	453	965

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.18	0.25	0.33	0.41
每股净资产 (元)	4.32	4.39	4.64	4.98
每股经营性现金流量 (元)	0.44	0.99	0.95	1.48
成长性指标				
营业收入增长率	-31.5%	35.8%	17.4%	12.8%
净利润增长率	-34.8%	67.8%	32.3%	24.8%
盈利能力指标				
毛利率	17.1%	18.1%	18.8%	19.5%
净利润率	3.0%	3.8%	4.2%	4.7%
运营效率指标				
应收账款周转天数	82.33	60.00	60.00	60.00
存货周转天数	177.00	140.00	140.00	140.00
偿债能力指标				
资产负债率	53.6%	56.6%	56.0%	56.2%
流动比率	1.35	1.32	1.38	1.43
速动比率	0.77	0.80	0.80	0.91
费用率指标				
销售费用率	2.1%	2.0%	2.0%	2.0%
管理费用率	4.5%	4.0%	4.0%	4.0%
财务费用率	2.3%	2.0%	1.7%	1.4%
分红指标				
股息收益率	0.4%	0.4%	0.5%	0.6%
估值指标				
P/E (倍)	51.30	54.23	40.99	32.84
P/B (倍)	2.14	3.08	2.91	2.72
P/S (倍)	1.89	2.03	1.73	1.54
净资产收益率	4.2%	5.7%	7.1%	8.3%

研究团队简介:

濮阳: 上海交通大学金融学硕士、金融学本科。曾作为建材、公用事业分析师, 在长城证券、西南证券、兴业证券任职。曾获 2022 年东方财富最佳分析师建材前三名、2021 年金牛最佳分析师建材第五名、2021 年上半年东方财富最佳分析师建材第一名、2021 年东方财富最佳分析师建材第三名。2022 年 7 月加入东北证券, 现任东北证券建材组首席。

陶昕媛: 香港中文大学经济学硕士, 现任东北证券建材组分析师, 2020 年加入东北证券。

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。	

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。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjisu

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 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	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

