

金宏气体(688106)

报告日期: 2023年08月18日

## Q2 单季度业绩创历史新高, 多点开花助力未来高成长

### ——金宏气体点评报告

#### 事件:

- 公司发布 2023 年中报, 实现营收 11.34 亿元, 同比增长 21.92%, 归母净利润 1.62 亿元, 同比增长 64.46%, 其中 Q2 单季度营收 6.16 亿元, 同比增长 27.13%, 归母净利润 1.02 亿元, 同比增长 70.32%。公司业绩贴近此前业绩预告上限。

#### 点评:

- Q2 单季度业绩创历史新高, 公司业绩超市场预期**  
 公司 2023H1 特种气体营收为 4.94 亿元 (占比 49.21%), 大宗气体营收为 4.14 亿元 (占比 41.20%), 其中受益于部分特气产品量价齐升, 以及部分电子大宗载气项目投产, 公司特种气体业务营收同比大幅增长 44.07%, 产品结构进一步优化。此外, 叠加公司原材料采购价相对平稳, 公司 H1 毛利率和净利率分别为 39.2%和 15.1%, 较去年同期增加 4.25pct 和 3.75pct, 公司 H1 营收和归母净利润同比增长 21.92%和 64.46%, 其中 Q2 营收和利润均创下单季度历史新高。
- 电子特气和电子大宗齐头并进, 公司特气业务快速发展**  
 公司致力于电子半导体领域的特气国产化, 一方面, 公司特气品种不断丰富, 其中超纯氨等优势产品已正式供应中芯国际等知名半导体客户, 新品电子级正硅酸乙酯等正积极导入集成电路客户, 高纯二氧化碳已实现小批量供应, 且目前仍有新建 7 款产品正在产业化过程中; 另一方面, 公司电子大宗载气业务持续突破, 广东芯粤能项目于 8 月 1 日正式量产, 并于 23 年陆续取得无锡华润上华等三个新订单, 此外, 公司多方开拓液氮储罐采购渠道, 已进口 6 个液氮储罐的氦气, 充分保障集成电路等客户需求。
- 横向布局持续推进, 公司跨区域发展有望迎来收获期**  
 公司持续有计划地通过并购等方式拓展业务跨区域发展, 一方面, 公司收购上海振志等多家气体公司, 整合上海地区医用氧销售渠道, 强化长三角业务布局; 另一方面, 公司通过新建空分项目、二氧化碳回收项目、氢气项目等完善区域布局, 并共计签署浙江鸿禧等 5 项现场制气项目, 累计投产雅安百图等 6 项现场制气项目。自 2020 年来, 公司控股的分子公司已经由 27 家上升到 64 家, 布局的区域从 6 个增加到 15 个, 公司全国化布局稳步推进助力公司长远发展。
- 盈利预测与估值**  
 公司是国内综合性的气体供应商, 近两年持续补链、强链和延链, 随着公司新建项目逐步达产, 预计推动公司业绩持续稳步增长。我们上调 23-25 年归母净利润预测为 3.29、4.22、5.49 亿元, 同比增速分别为 43.57%、28.31%、29.96%, 对应当前股价 PE 分别为 36、28、21 倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示**  
 原材料价格波动风险、规模扩张带来的管理和内控风险、安全生产风险

#### 投资评级: 买入(维持)

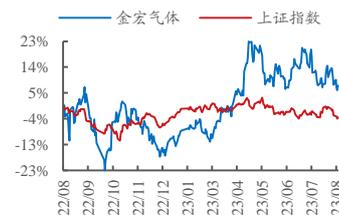
分析师: 李辉  
 执业证书号: S1230521120003  
 lihui01@stocke.com.cn

研究助理: 陈海波  
 chenhaibo@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 24.18
总市值(百万元)	11,772.82
总股本(百万股)	486.88

#### 股票走势图



#### 相关报告

1 《民营工业气体龙头, 纵横发展加速成长》 2023.05.31

#### 财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,967	2,412	2,889	3,512
(+/-) (%)	12.97%	22.64%	19.75%	21.58%
归母净利润	229	329	422	549
(+/-) (%)	37.14%	43.57%	28.31%	29.96%
每股收益(元)	0.47	0.68	0.87	1.13
P/E	51.38	35.79	27.89	21.46

资料来源: 浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	2,006	2,713	2,768	3,088
现金	656	1,000	1,204	1,058
交易性金融资产	566	766	466	666
应收账款	497	692	849	1,024
其它应收款	15	26	23	36
预付账款	32	45	53	63
存货	98	145	134	200
其他	143	40	40	40
<b>非流动资产</b>	2,728	3,002	3,227	3,415
金融资产类	23	23	23	23
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1,345	1,643	1,857	2,010
无形资产	363	373	373	373
在建工程	333	241	196	173
其他	664	721	778	835
<b>资产总计</b>	4,735	5,716	5,995	6,503
<b>流动负债</b>	1,394	1,149	1,174	1,294
短期借款	542	242	142	42
应付款项	573	598	678	840
预收账款	0	0	0	0
其他	279	309	354	412
<b>非流动负债</b>	331	1,331	1,261	1,191
长期借款	140	240	170	100
其他	192	1,092	1,092	1,092
<b>负债合计</b>	1,726	2,481	2,436	2,486
少数股东权益	197	214	236	265
归属母公司股东权益	2,812	3,021	3,323	3,752
<b>负债和股东权益</b>	4,735	5,716	5,995	6,503

### 现金流量表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	385	513	736	882
净利润	241	346	444	577
折旧摊销	227	278	327	364
财务费用	12	27	23	20
投资损失	(19)	(25)	(25)	(25)
营运资金变动	(89)	(119)	(38)	(57)
其它	14	6	4	2
<b>投资活动现金流</b>	(695)	(721)	(219)	(717)
资本支出	(720)	(549)	(547)	(545)
长期投资	0	(200)	300	(200)
其他	25	28	28	28
<b>筹资活动现金流</b>	280	553	(313)	(310)
短期借款	341	(300)	(100)	(100)
长期借款	69	100	(70)	(70)
其他	(129)	753	(143)	(140)
<b>现金净增加额</b>	(33)	345	203	(145)

### 利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	1967	2412	2889	3512
营业成本	1259	1506	1768	2103
营业税金及附加	16	19	23	28
营业费用	175	205	246	299
管理费用	181	217	260	316
研发费用	85	96	116	140
财务费用	14	19	10	5
资产减值损失	(8)	(8)	(8)	(8)
公允价值变动损益	(2)	0	0	0
投资净收益	19	25	25	25
其他经营收益	34	38	35	35
<b>营业利润</b>	281	408	523	680
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
<b>利润总额</b>	280	407	523	679
所得税	39	61	78	102
<b>净利润</b>	241	346	444	577
少数股东损益	12	17	22	29
<b>归属母公司净利润</b>	229	329	422	549
EBITDA	508	689	843	1030
EPS (最新摊薄)	0.47	0.68	0.87	1.13

### 主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入	12.97%	22.64%	19.75%	21.58%
营业利润	37.51%	45.37%	28.25%	29.91%
归属母公司净利润	37.14%	43.57%	28.31%	29.96%
<b>获利能力</b>				
毛利率	35.97%	37.59%	38.81%	40.13%
净利率	11.65%	13.64%	14.61%	15.62%
ROE	8.15%	10.89%	12.70%	14.62%
ROIC	6.44%	7.46%	9.07%	11.04%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	36.45%	43.40%	40.63%	38.23%
净负债比率	57.35%	76.67%	68.43%	61.88%
流动比率	1.44	2.36	2.36	2.39
速动比率	1.32	2.17	2.17	2.16
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.44	0.46	0.49	0.56
应收账款周转率	6.46	8.05	8.09	8.07
应付账款周转率	4.49	4.50	4.50	4.50
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.47	0.68	0.87	1.13
每股经营现金	0.79	1.05	1.51	1.81
每股净资产	5.78	6.21	6.83	7.71
<b>估值比率</b>				
P/E	51.38	35.79	27.89	21.46
P/B	4.19	3.90	3.54	3.14
EV/EBITDA	18.10	17.74	14.05	11.48

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>