

金宏气体 (688106)

公司研究/点评报告

收购湖南气体标的拓展经营版图&实控人高溢价回购

点评报告/基础化工

2021年08月02日

一、事件概述

8月1日,公司实控人提议以不超过41元/股回购370-730万股,并公告收购长沙曼德70%股权。

二、分析与判断

国内电子特气领军企业,高溢价回购彰显发展信心

公司实控人兼董事长提议以不超过41元/股(较前日收盘价溢价31%)回购370-730万股(占总股本0.76%-1.51%)用于员工股权激励,高溢价回购彰显实控人对公司未来发展信心。公司为国内电子特气领军企业,超纯氨已向上海积塔正式供应,笑气/氨气分别通过中芯国际/无锡海力士测试,并与台积电、长江存储、合肥长鑫积极沟通特气供应。当前电子特气国产化率不足10%,公司有望把握国产替代成长红利,打开业绩成长空间。

低估值收购长沙曼德,拓张经营版图

公司拟以1.9亿元收购长沙曼德70%股权,按标的公司21H1扣非净利1006万,年化计算对应pe仅13倍。标的公司地处长株潭城市群,主营氧、氮、氩等民用/工业气和特种气体,是湖南省较大的综合性民营气体企业,为山河智能、中联重科、三一重工、湖南百事可乐、青岛啤酒等公司提供供气服务。我们认为,本次收购一方面有利于将公司经营版图扩展至长株潭城市群,辐射中部地区,另一方面低估值收购将有效增厚公司的经营业绩。

三、投资建议

我们预计2021/2022/2023年公司归母净利润为2.6/3.2/4.1亿元,对应PE为59/47/37倍。当前申万半导体指数PE为87倍,考虑到半导体高景气和公司国产替代广阔空间,维持“推荐”评级。

四、风险提示

行业景气不及预期;研发进展不及预期;产能爬坡不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,243	1,481	1,762	2,123
增长率(%)	7.1	19.1	19.0	20.5
归属母公司股东净利润(百万元)	197	258	322	406
增长率(%)	11.4	30.8	24.8	25.9
每股收益(元)	0.47	0.53	0.67	0.84
PE(现价)	66.6	58.7	47.0	37.3
PB	5.5	5.0	4.5	4.0

资料来源:公司公告、民生证券研究院

推荐

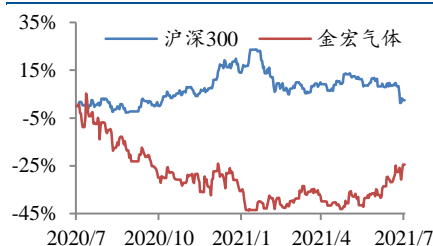
维持评级

当前价格: 31.28元

交易数据 2021-7-30

近12个月最高/最低(元)	44.0/23.5
总股本(百万股)	484
流通股本(百万股)	253
流通股比例(%)	52.28
总市值(亿元)	151
流通市值(亿元)	79

该股与沪深300走势比较



资料来源: Wind, 民生证券研究院

分析师: 王芳

执业证号: S0100519090004

电话: 021-60876730

邮箱: wangfang@mszq.com

分析师: 陈海进

执业证号: S0100521030001

电话: 021-60876730

邮箱: chenhaijin@mszq.com

分析师: 王浩然

执业证号: S0100521040001

电话: 021-60876730

邮箱: wanghaoran@mszq.com

相关研究

1.金宏气体(688106):通过半导体龙头企业认证,营收业绩双增

2.金宏气体(688106):通过龙头中芯国际认证,助力公司未来发展

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	1,243	1,481	1,762	2,123
营业成本	790	755	881	1,062
营业税金及附加	10	13	15	18
销售费用	89	247	294	346
管理费用	100	118	141	164
研发费用	46	54	65	78
EBIT	208	294	366	456
财务费用	6	(3)	(5)	(7)
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	6	4	4	4
营业利润	240	317	395	497
营业外收支	(1)	0	0	0
利润总额	240	316	394	496
所得税	37	49	62	78
净利润	202	267	332	419
归属于母公司净利润	197	258	322	406
EBITDA	347	430	503	594
资产负债表 (百万元)				
货币资金	989	1303	1764	2274
应收账款及票据	334	370	452	540
预付款项	16	15	17	21
存货	53	88	71	122
其他流动资产	22	22	22	22
流动资产合计	2262	2645	3177	3828
长期股权投资	0	4	8	12
固定资产	807	810	815	819
无形资产	82	82	83	84
非流动资产合计	1175	1051	927	801
资产合计	3455	3710	4118	4643
短期借款	49	49	49	49
应付账款及票据	384	347	413	494
其他流动负债	2	2	2	2
流动负债合计	527	516	591	698
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	66	66	66	66
非流动负债合计	66	66	66	66
负债合计	593	582	657	763
股本	484	484	484	484
少数股东权益	91	100	110	123
股东权益合计	2862	3129	3461	3880
负债和股东权益合计	3455	3710	4118	4643

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	7.1	19.1	19.0	20.5
EBIT 增长率	-9.8	41.4	24.6	24.7
净利润增长率	11.4	30.8	24.8	25.9
盈利能力				
毛利率	36.5	49.0	50.0	50.0
净利率	15.9	17.4	18.3	19.1
总资产收益率 ROA	5.7	7.0	7.8	8.7
净资产收益率 ROE	7.1	8.5	9.6	10.8
偿债能力				
流动比率	4.3	5.1	5.4	5.5
速动比率	4.2	5.0	5.3	5.3
现金比率	3.5	4.2	4.4	4.5
资产负债率	0.2	0.2	0.2	0.2
经营效率				
应收账款周转天数	44.0	44.9	44.6	44.7
存货周转天数	30.3	33.6	32.5	32.8
总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.5
每股指标 (元)				
每股收益	0.5	0.5	0.7	0.8
每股净资产	5.7	6.3	6.9	7.8
每股经营现金流	0.8	0.7	1.0	1.1
每股股利	0.3	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	66.6	58.7	47.0	37.3
PB	5.5	5.0	4.5	4.0
EV/EBITDA	36.1	28.7	23.7	19.2
股息收益率	0.8	0.0	0.0	0.0
现金流量表 (百万元)				
净利润	202	267	332	419
折旧和摊销	138	136	137	138
营运资金变动	54	(80)	4	(35)
经营活动现金流	396	321	471	519
资本开支	277	5	9	8
投资	(784)	0	0	0
投资活动现金流	(1,029)	(5)	(9)	(8)
股权募资	1,884	0	0	0
债务募资	(290)	0	0	0
筹资活动现金流	1,430	(1)	(1)	(1)
现金净流量	796	314	461	510

分析师简介

王芳，电子行业首席，曾供职于东方证券股份有限公司、一级市场私募股权投资有限公司，获得中国科学技术大学理学学士，上海交通大学上海高级金融学院硕士。

陈海进，电子行业核心分析师，6年从业经验，曾任职于方正证券、中欧基金等，南开大学国际经济研究所硕士

王浩然，电子行业分析师，曾任职于东吴证券股份有限公司，2019年新财富环保行业第三名团队核心成员，获上海财经大学理学学士、金融硕士。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层；100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元；200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元；518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。