

金宏气体 (688106)

2022 年半年报点评: 特气助力营收高增, 推动跨区域发展, 气体品类加速完善

买入 (维持)

2022 年 08 月 29 日

证券分析师 袁理

执业证书: S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 鲍娴颖

执业证书: S0600521080008

baoxy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	1,741	2,300	3,130	4,136
同比	40%	32%	36%	32%
归属母公司净利润 (百万元)	167	290	409	546
同比	-15%	74%	41%	33%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.34	0.60	0.84	1.12
P/E (现价&最新股本摊薄)	65.35	37.65	26.69	20.01

投资要点

- **事件:** 公司 2022 年上半年实现营收 9.30 亿元, 同比增长 19.41%; 归母净利润 9846.21 万元, 同比增长 13.28%; 扣非归母净利润 8249.86 万元, 同比增长 20.55%。
- **特气助力公司 2022H1 业绩高增。** 1) 2022 年上半年业绩高增, 特气贡献突出: 2022H1 公司实现营收 9.30 亿元, 同增 19.41%, 其中特种气体营收同增 32%, 大宗气体营收同增 12%。2022 年上半年公司实现归母净利润 9846.21 万元, 同比增长 13.28%。2) 单 2 季度业绩保持强劲。2022Q2 实现营收 4.84 亿元, 同增 13.55%, 环比上涨 8.66%。单 2 季度归母净利润 5962.66 万元, 同增 23.24%, 环比上涨 53.54%。
- **盈利能力持续改善, 费用管控加强。** 1) 盈利能力持续改善。2022H1 公司毛利率 34.90%, 同增 2.97pct; Q2 单季度毛利率 36.65%, 同增 5.27pct, 环比上涨 3.64pct。2022H1 公司实现销售净利率 11.35%, 同比下降 0.52pct, Q2 单季度销售净利率 13.15%, 同比上涨 1.00pct。2) 费用管控加强。2022H1 公司期间费用率、销售费用率、管理费用率、财务费用率及研发费用率分别为 22.72%、8.23%、9.25%、0.96%、4.28%, 公司逐步加强费用管控。
- **推动跨区域业务发展, 气体品类加速完善。** 1) 稳步推进并购公司整合工作, 2022 年上半年贡献营业收入 1.71 亿元, 占整体营业收入 18.44%。2) 积极丰富产品品种, 进一步完善多个生产基地布局及建设。公司在建工程 20 余项, 2022 年 1 月新增设立全椒金宏年产 10 吨乙硅烷和 10 吨三甲基硅胺项目; 2 月通过内生扩产增加年产电子气二氯二氢硅 200 吨、六氯乙硅烷 50 吨项目; 4 月设立淮南金宏建设年产 20 万吨食品级二氧化碳、8 万吨干冰和年分装 80 万瓶电子级气体项目; 7 月设立徐州金宏建设年产 15 万吨食品级二氧化碳、2 万吨干冰项目。
- **电子特气+电子大宗气体+TGM 业务拾级而上结硕果, 持续推动高质量发展:** 1) 电子特气: 公司聚焦特气领域, 产品已正式供应中芯国际、SK 海力士、镁光、长江存储等知名半导体客户供应链; 2) 电子大宗气体: 业务拓宽导入配套电子大宗气体。继与北方集成签订约 12 亿元电子大宗气体订单后, 于 2022 年 2 月与广东芯粤能签订约 10 亿元电子大宗气体供应合同, 并于同年 5 月中标广东光大电子大宗气订单, 突破在 MINI-LED、GaN 芯片领域客户案例。3) TGM 业务放量: 公司于 22 年 8 月获 SK 海力士全面气体管理服务 (TGM) 协议, 充分体现综合气体供应商实力。
- **盈利预测与投资评级:** 国内气体公司龙头, 盈利能力修复, 特种气体高增。我们维持公司 2022-2024 年归母净利润 2.90/4.09/5.46 亿元, 对应当前市值 38/27/20 倍 PE。维持“买入”评级。
- **风险提示:** 下游需求不及预期, 项目研发不及预期, 市场价格波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	22.48
一年最低/最高价	14.96/29.23
市净率(倍)	4.05
流通 A 股市值(百万元)	5,937.22
总市值(百万元)	10,917.48

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.54
资产负债率(% ,LF)	35.82
总股本(百万股)	485.65
流通 A 股(百万股)	264.11

相关研究

《金宏气体(688106): 实现 IC 半导体领域 TGM 业务突破, 彰显综合气体供应商服务实力成长迎加速》

2022-08-12

《金宏气体(688106): 国产特气加速起航, 乘碳中和之东风抢跑氢能&资源化》

2022-05-29

金宏气体三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2,011	2,340	2,935	3,687	营业总收入	1,741	2,300	3,130	4,136
货币资金及交易性金融资产	1,315	1,442	1,722	2,092	营业成本(含金融类)	1,220	1,478	2,001	2,637
经营性应收款项	535	703	957	1,264	税金及附加	10	14	22	33
存货	109	132	178	235	销售费用	138	182	248	328
合同资产	0	0	0	0	管理费用	153	203	276	364
其他流动资产	52	63	78	95	研发费用	70	99	125	165
非流动资产	2,147	2,496	2,887	3,318	财务费用	-12	15	30	42
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	22	29	40	53
固定资产及使用权资产	1,206	1,301	1,420	1,550	投资净收益	17	12	16	21
在建工程	180	220	260	300	公允价值变动	15	10	10	10
无形资产	350	440	561	721	减值损失	-21	-10	-5	0
商誉	219	369	509	639	资产处置收益	8	7	9	12
长期待摊费用	42	42	42	42	营业利润	204	357	499	663
其他非流动资产	149	123	94	65	营业外净收支	-4	-4	-4	-4
资产总计	4,158	4,836	5,823	7,005	利润总额	200	353	495	659
流动负债	1,065	1,398	1,915	2,496	减:所得税	33	58	80	108
短期借款及一年内到期的非流动负债	229	387	555	710	净利润	167	295	415	551
经营性应付款项	527	639	865	1,140	减:少数股东损益	0	5	6	5
合同负债	17	20	27	36	归属母公司净利润	167	290	409	546
其他流动负债	293	352	468	610	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.34	0.60	0.84	1.12
非流动负债	240	290	340	390	EBIT	171	325	459	609
长期借款	71	121	171	221	EBITDA	354	532	717	929
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	29.96	35.75	36.09	36.25
租赁负债	14	14	14	14	归母净利率(%)	9.59	12.60	13.07	13.19
其他非流动负债	155	155	155	155	收入增长率(%)	40.05	32.11	36.07	32.15
负债合计	1,305	1,688	2,255	2,886	归母净利润增长率(%)	-15.34	73.56	41.09	33.38
归属母公司股东权益	2,680	2,970	3,384	3,930					
少数股东权益	172	178	183	189					
所有者权益合计	2,853	3,148	3,568	4,119					
负债和股东权益	4,158	4,836	5,823	7,005					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	311	486	722	931	每股净资产(元)	5.53	6.13	6.99	8.11
投资活动现金流	-594	-741	-819	-912	最新发行在外股份(百万股)	486	486	486	486
筹资活动现金流	-145	182	177	151	ROIC(%)	4.68	7.95	9.64	10.87
现金净增加额	-431	-74	80	170	ROE-摊薄(%)	6.23	9.76	12.09	13.88
折旧和摊销	184	207	259	320	资产负债率(%)	31.40	34.91	38.73	41.20
资本开支	-477	-559	-642	-739	P/E (现价&最新股本摊薄)	65.35	37.65	26.69	20.01
营运资本变动	-47	-76	-67	-80	P/B (现价)	4.06	3.67	3.22	2.77

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于大盘 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对大盘-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

