



22H1 业绩超预期，特气品类拓展积极

2022 年 08 月 31 日



分析师：方竞

执业证号：S0100521120004

电话：15618995441

邮箱：fangjing@mszq.com

分析师：李萌

执业证号：S0100522080001

电话：15202191589

邮箱：limeng@mszq.com

事件：8 月 29 日，公司发布 2022 年中报：22H1 实现营收 8.84 亿元，同比增加 36.51%；实现归母净利润 1.18 亿元，同比增加 79.40%；实现扣非归母净利润 1.13 亿元，同比增加 92.48%。

► **业绩超预期增长，电子特气增速显著。**22Q2，公司实现营收 5 亿元，同比增加 41.34%，环比增加 30.47%；实现归母净利润 0.79 亿元，同比增加 107.29%，环比增加 101.66%；实现扣非归母净利润 0.77 亿元，同比增加 125.06%，环比增加 120.70%；综合毛利率为 28.21%，较去年提升了 3.75pct。公司业绩超预期主要系特种气体需求旺盛。22H1 公司实现特种气体营收 6.58 亿元，同比增长 78.96%；其中电子特种气体收入增长显著，同比增加 127.57%。根据亿渡数据预测，2025 年中国特种气体市场规模将达到 691 亿元，2020-2025 年行业复合增速保持 15%以上。随着特种气体市场的高速增长，公司营收和归母净利有望同步增长。

► **高研发投入确保技术领先性、募集资金扩大产能布局新产品。**22H1，公司研发投入为 3329.75 万元，同比增长 80.86%，投入金额与同比增速创下历年同期之最，在研项目包括高纯二氟甲烷研发、硅基前驱体-TSA 研发、高纯锗烷合成与转充技术、六氟丁二烯合成与纯化研制等，项目合计达 48 个。公司积极拓展业务，拟募集不超过 6.46 亿元，其中 3.83 亿元用于半导体材料建设项目。项目达产后将新增高纯一氧化碳、高纯一氧化氮等特种气体年产能 1,764 吨，新产品包括高纯六氟丙烷及其异构体、电子级溴化氢、电子级三氯化硼，其中，公司规划生产高纯一氧化碳 180 吨/年，高纯一氧化氮 40 吨/年，高纯六氟丙烷及其异构体 800 吨/年，电子级溴化氢 300 吨/年，电子级三氯化硼 300 吨/年，相关产品具备较大的未来市场空间和国产替代空间，预计为公司带来年均销售额 7.13 亿元。

► **高端产品获得客户认可，下游行业高景气度带动需求提升。**华特气体在高端应用领域逐步发力，实现国内 8 寸、12 寸集成电路制造厂商超过 80%的客户覆盖率。公司有不少于 15 个产品批量供应 14nm 先进工艺，不少于 10 个产品供应 7nm 先进工艺 2 个产品进入到 5nm 先进工艺。公司已进入到全国最大的氮化镓厂和碳化硅厂的产品供应。公司目前是国内唯一同时通过荷兰 ASML 公司和日本 GIGAPHOTON 株式会社认证的气体公司。公司主要客户包括长江存储、中芯国际、华润微电子、华虹宏力、台积电等。目前公司前五大客户占比达 36.78%，相较 2021 年提升 12.84%。根据 JW insight 预测，2022-2026 年中国大陆将新增 25 座 12 英寸晶圆厂，总规划月产能超过 160 万片。随着下游晶圆厂的扩产项目陆续投产，电子特种气体的需求量有望持续提升。

推荐

维持评级

当前价格：

87.71 元

相关研究

- 1.华特气体 (688268.SH) 2021 年年报点评：全线业务增长势如破竹，原料上涨不挡猛虎抬头-2022/05/04
- 2.华特气体(688268):电子特气需求增长，国产替代空间广阔-2021/10/27
- 3.华特气体(688268):电子特气需求大幅增长驱动业绩大增-2021/08/19
- 4.华特气体(688268):单季业绩创历史新高，电子特气空间广阔-2021/07/02
- 5.华特气体(688268):业绩大增，电子特气国产替代空间广阔-2021/04/29

➤ **投资建议：**考虑到中报业绩超预期，公司积极拓展新产品，下游扩产导致特种气体需求量提升，我们上调公司的盈利预测，预计公司 2022-2024 年营收分别为 18.50/22.42/27.36 亿元，归母净利润分别为 2.23/2.92/3.79 亿元，对应现价 2022-2024 年的 PB 为 6.7/5.7/4.7 倍，PE 为 47/36/28 倍，我们看好公司在特种气体领域的竞争力以及业务成长性，维持“推荐”评级。

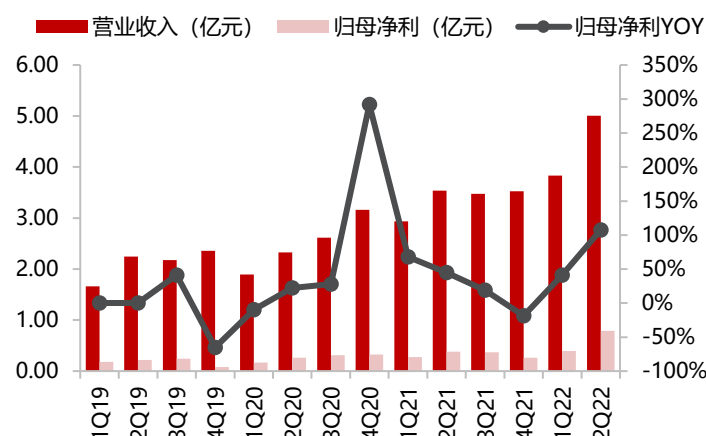
➤ **风险提示：**募投项目建设不及预期；下游需求不及预期；原材料价格波动。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	1,347	1,850	2,242	2,736
增长率（%）	34.8	37.3	21.2	22.0
归属母公司股东净利润（百万元）	129	223	292	379
增长率（%）	21.5	72.7	30.9	29.5
每股收益（元）	1.08	1.86	2.44	3.16
PE	81	47	36	28
PB	7.6	6.7	5.7	4.7

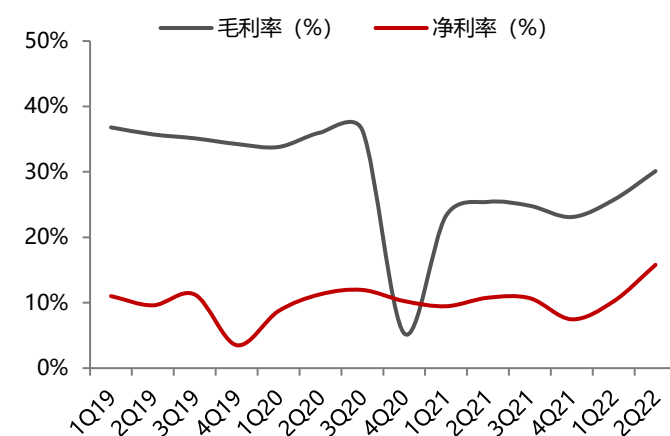
资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 08 月 30 日收盘价）

图 1：公司营收及利润表现（亿元）



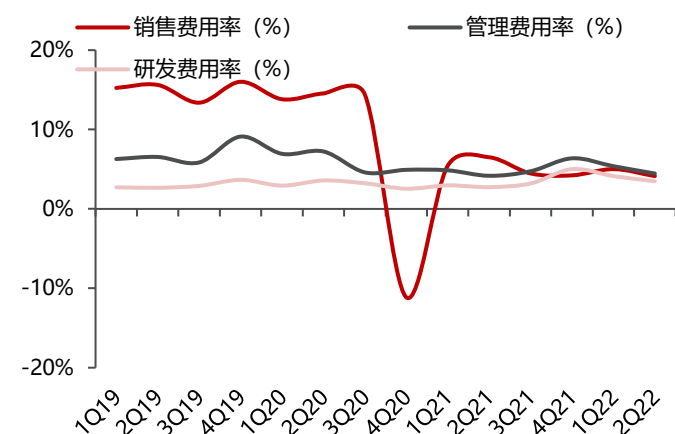
资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：公司利润率表现



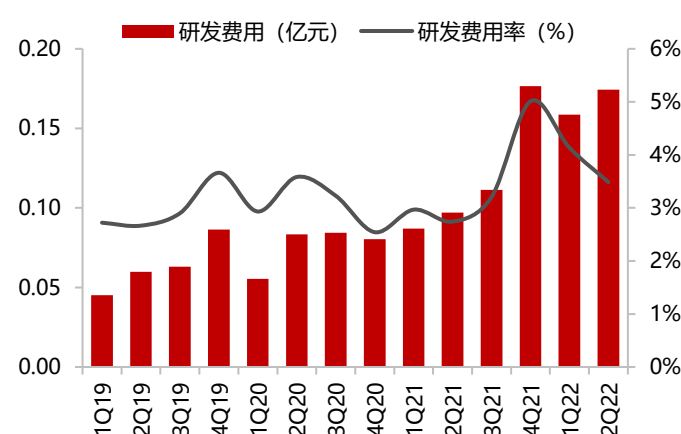
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：公司期间费用情况



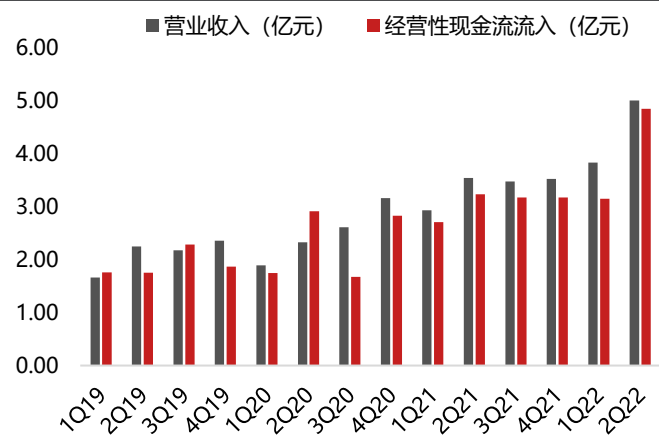
资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：公司研发费用情况



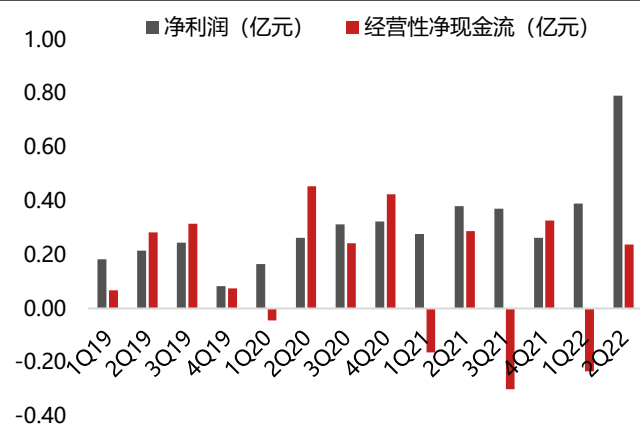
资料来源：wind，民生证券研究院

图 5：公司营收及经营性现金流流入



资料来源：wind，民生证券研究院

图 6：公司净利润及经营性净现金流



资料来源：wind，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,347	1,850	2,242	2,736
营业成本	1,021	1,341	1,603	1,932
营业税金及附加	5	7	8	10
销售费用	69	95	114	138
管理费用	68	93	115	141
研发费用	47	73	88	108
EBIT	139	250	324	421
财务费用	6	6	9	10
资产减值损失	-2	-1	-1	-1
投资收益	8	9	11	14
营业利润	144	257	331	431
营业外收支	4	4	4	4
利润总额	149	261	336	435
所得税	19	38	43	56
净利润	129	223	292	379
归属于母公司净利润	129	223	292	379
EBITDA	197	338	426	535

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	310	239	339	483
应收账款及票据	322	425	446	588
预付款项	48	65	79	96
存货	235	268	334	395
其他流动资产	112	112	119	129
流动资产合计	1,027	1,109	1,317	1,692
长期股权投资	56	99	143	187
固定资产	371	481	567	629
无形资产	50	80	111	141
非流动资产合计	738	1,008	1,152	1,274
资产合计	1,765	2,116	2,468	2,966
短期借款	40	76	112	149
应付账款及票据	90	130	129	180
其他流动负债	149	183	208	239
流动负债合计	279	389	449	568
长期借款	28	28	28	28
其他长期负债	72	133	133	133
非流动负债合计	100	161	161	161
负债合计	379	550	610	728
股本	120	120	120	120
少数股东权益	4	4	4	4
股东权益合计	1,386	1,566	1,859	2,237
负债和股东权益合计	1,765	2,116	2,468	2,966

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	34.78	37.32	21.19	22.03
EBIT 增长率	30.53	79.37	29.55	29.80
净利润增长率	21.46	72.69	30.89	29.55
盈利能力 (%)				
毛利率	24.19	27.51	28.50	29.39
净利率	9.60	12.07	13.04	13.84
总资产收益率 ROA	7.33	10.55	11.84	12.77
净资产收益率 ROE	9.36	14.29	15.76	16.96
偿债能力				
流动比率	3.68	2.85	2.93	2.98
速动比率	2.56	1.87	1.90	2.02
现金比率	1.11	0.61	0.75	0.85
资产负债率 (%)	21.48	25.98	24.70	24.56
经营效率				
应收账款周转天数	62.11	62.10	61.13	60.85
存货周转天数	67.31	67.45	67.57	67.89
总资产周转率	0.83	0.95	0.98	1.01
每股指标 (元)				
每股收益	1.08	1.86	2.44	3.16
每股净资产	11.52	13.02	15.45	18.61
每股经营现金流	0.13	1.62	2.42	2.67
每股股利	0.35	0.36	0.36	0.37
估值分析				
PE	81	47	36	28
PB	7.6	6.7	5.7	4.7
EV/EBITDA	52.65	31.54	25.00	19.73
股息收益率 (%)	0.40	0.41	0.41	0.42

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	129	223	292	379
折旧和摊销	57	83	94	104
营运资金变动	-169	-102	-85	-149
经营活动现金流	15	194	291	320
资本开支	-207	-293	-178	-163
投资	-57	-28	-52	-53
投资活动现金流	-257	-312	-218	-202
股权募资	4	-1	0	0
债务募资	60	96	36	37
筹资活动现金流	17	47	27	27
现金净流量	-226	-71	100	144

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

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。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026