

Q3 业绩保持高增，电子特气加速放量

2022 年 10 月 21 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：10 月 17 日，公司发布 2022 年三季报：2022 年前三季度实现营收 14.03 亿元，同比增加 41.01%；实现归母净利润 1.86 亿元，同比增加 80.59%；实现扣非归母净利润 1.79 亿元，同比增加 96.11%。

➤ **Q3 业绩保持高增长，切入合成端拓展品类。**22Q3，公司实现营收 5.19 亿元，同比增加 49.40%，环比增加 3.77%；实现归母净利润 0.68 亿元，同比增加 82.70%；实现扣非归母净利润 0.67 亿元，同比增加 102.54%；前三季度综合毛利率为 27.79%，较去年同期提升了 3.21pct。公司业绩保持高速增长主要系国内半导体市场需求持续增长、稀有气体销售量增长及新增产品投产和产品顺利导入客户。前三季度公司的毛利率同比始终保持稳步上升，这得益于公司通过延长产业链、优化产线、提高产能利用率、增加高附加值产品等方式来优化毛利。此外，公司逐步从纯化端切入合成端，合成的品类数量比例从上市前的 5%增加到当前的 20%。公司未来计划将更多高精尖的产品从合成端落地，合成的产品比例将进一步提高，未来毛利提升可期。

➤ **新产品持续扩充，电子特气产销两旺。**高纯锗烷产品通过韩国第一大存储器企业先进制程（5nm）的认证，规划产能为 10 吨，目前已有产能释放供应下游。乙硅烷项目处于设备安装阶段，规划产能 15 吨，预计今年安装完毕，明年将有产值。此外，公司募投年产 1764 吨的半导体材料扩建项目，包括高纯六氟丙烷及异构体、电子级溴化氢、电子级三氯化硼等产品，项目建设期 24 个月，完全达产后实现年均销售收入 7.13 亿元、年均净利 1.21 亿元。特气产品产销两旺，上半年以 NO、CO 为代表的产品得到客户的批量应用；光刻及其他混合气体、氢气等特气产品产销率超 100%，高纯四氟化碳、碳氧化合物等特气产品产销率大于 90%。特气产品获得下游客户广泛认可，公司成功实现了对国内 8 寸、12 寸集成电路制造厂商超过 80% 的客户覆盖率，国内客户主要为长江存储、中芯国际、华虹宏力等企业；国外客户包括英特尔、美光科技、德州仪器、SK 海力士等企业。我们认为电子气体板块目前正处于放量加速阶段，看好华特气体未来伴随着各投资项目的落地，业绩持续高速增长。

➤ **5 亿元投资项目扩产，推进江苏地区战略布局。**公司为促进自身发展，公司拟与江苏省如东沿海经济开发区管理委员会签订《项目建设协议书》，在江苏省如东沿海经济开发区建设生产基地，项目总投资 5 亿元，项目建设期为 24 个月。项目建成后可生产 2000 吨/年高纯氟碳气体、1000 吨/年高纯二氧化碳和 1000 吨/年高纯氧化亚氮等电子气体；20 万 Nm³/年液氨、1600 吨/年环氧乙烷、1.5 万吨/年液氨（含高纯）以及 100 万瓶/年普通工业气体。项目建成后为有助于为长三角企业提供完善、高效的电子气体、工业气体以及湿电子化学品配送服务；电子气体、工业气体业务营收及毛利将进一步提升。

推荐

当前价格：

维持评级

90.09 元

相关研究

1. 华特气体 (688268.SH) 2022 年中报点评：22H1 业绩超预期，特气品类拓展积极-2022/08/31
2. 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
3. 华特气体(688268):电子特气需求增长，国产替代空间广阔-2021/10/27

➤ **投资建议：**我们看好公司在特种气体领域的竞争力以及业务成长性，考虑到未来两年扩产项目将建设完成并逐步投产，我们上调盈利预测，预计公司 2022-2024 年收入分别为 18.65/22.83/28.35 亿元，归母净利润分别为 2.41/3.12/3.90 亿元。对应现价 2022-2024 年的 PB 为 6.8/5.9/5.1 倍，PE 为 45/35/28 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**新投资项目建设不及预期；新增产能消化风险，行业内竞争加剧；现有产能受到疫情、宏观下行等因素的影响。

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	1,865	2,283	2,835
增长率（%）	34.8	38.4	22.4	24.2
归属母公司股东净利润（百万元）	129	241	312	390
增长率（%）	21.5	86.4	29.5	25.0
每股收益（元）	1.08	2.00	2.60	3.24
PE	84	45	35	28
PB	7.8	6.8	5.9	5.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 10 月 21 日收盘价）

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	1,865	2,283	2,835
营业成本	1,021	1,330	1,613	2,002
营业税金及附加	5	7	8	10
销售费用	69	96	116	143
管理费用	68	94	118	146
研发费用	47	73	90	112
EBIT	139	279	355	443
财务费用	6	4	4	3
资产减值损失	-2	-2	-2	-2
投资收益	8	9	11	14
营业利润	144	278	354	444
营业外收支	4	4	4	4
利润总额	149	282	358	448
所得税	19	41	46	58
净利润	129	241	312	390
归属于母公司净利润	129	241	312	390
EBITDA	197	342	427	523

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	310	457	528	634
应收账款及票据	322	445	545	677
预付款项	48	65	80	100
存货	235	305	374	469
其他流动资产	112	132	140	151
流动资产合计	1,027	1,404	1,666	2,031
长期股权投资	56	56	56	56
固定资产	371	383	393	387
无形资产	50	50	50	50
非流动资产合计	738	763	755	747
资产合计	1,765	2,167	2,421	2,778
短期借款	40	40	40	40
应付账款及票据	90	120	143	174
其他流动负债	149	216	215	253
流动负债合计	279	377	398	467
长期借款	28	122	122	122
其他长期负债	72	72	71	70
非流动负债合计	100	194	193	192
负债合计	379	571	591	659
股本	120	120	120	120
少数股东权益	4	4	4	4
股东权益合计	1,386	1,597	1,830	2,119
负债和股东权益合计	1,765	2,167	2,421	2,778

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	38.43	22.41	24.18
EBIT 增长率	30.53	99.72	27.38	24.74
净利润增长率	21.46	86.43	29.48	24.95
盈利能力 (%)				
毛利率	24.19	28.69	29.35	29.38
净利率	9.60	12.93	13.67	13.76
总资产收益率 ROA	7.33	11.13	12.89	14.04
净资产收益率 ROE	9.36	15.14	17.09	18.44
偿债能力				
流动比率	3.68	3.73	4.19	4.35
速动比率	2.56	2.63	2.93	3.03
现金比率	1.11	1.21	1.33	1.36
资产负债率 (%)	21.48	26.33	24.41	23.72
经营效率				
应收账款周转天数	72.65	73.00	73.00	73.00
存货周转天数	83.83	84.00	85.00	86.00
总资产周转率	0.83	0.95	1.00	1.09
每股指标 (元)				
每股收益	1.08	2.00	2.60	3.24
每股净资产	11.49	13.24	15.18	17.58
每股经营现金流	0.13	1.16	1.93	2.21
每股股利	0.35	0.65	0.84	1.05
估值分析				
PE	84	45	35	28
PB	7.8	6.8	5.9	5.1
EV/EBITDA	54.23	31.04	24.67	19.94
股息收益率 (%)	0.39	0.72	0.94	1.17

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	129	241	312	390
折旧和摊销	57	64	72	80
营运资金变动	-169	-157	-149	-198
经营活动现金流	15	140	232	266
资本开支	-207	-53	-55	-62
投资	-57	-0	0	0
投资活动现金流	-257	-67	-44	-48
股权募资	4	-1	0	0
债务募资	60	113	-30	-1
筹资活动现金流	17	75	-118	-112
现金净流量	-226	147	71	107

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