

金宏气体 (688106.SH) 国内特气龙头, Q3 业绩高增长

2022 年 10 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)
刘翔 (分析师)
金益腾 (分析师)
罗通 (分析师)

liuxiang2@kysec.cn

jinyiteng@kysec.cn

luotong@kysec.cn

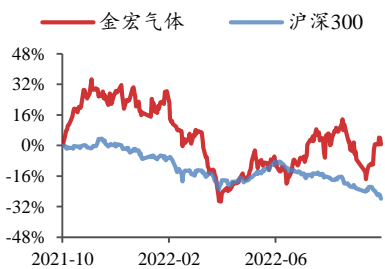
证书编号: S0790520070002

证书编号: S0790520020002

证书编号: S0790522070002

日期	2022/10/28
当前股价(元)	21.49
一年最高最低(元)	29.23/14.96
总市值(亿元)	104.37
流通市值(亿元)	56.76
总股本(亿股)	4.86
流通股本(亿股)	2.64
近 3 个月换手率(%)	147.94

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《国内特气龙头, 业绩持续增长, 成长动力充足—公司信息更新报告》
-2022.8.26

《营收高速增长, 前景可期—公司信息更新报告》-2022.3.28

《国产特气龙头, 纵向开发, 横向布局, 前景可期—公司首次覆盖报告》
-2021.12.22

● 国内特气龙头, Q3 业绩高增长, 维持“买入”评级

2022 年 10 月 28 日公司发布 2022 三季报, 2022 前三季度公司营收 14.37 亿元, 同比+16.46%; 归母净利润 1.69 亿元, 同比+34.47%; 扣非净利润 1.42 亿元, 同比+52.99%。其中 2022Q3 单季度营收 5.07 亿元, 同比+11.4%, 环比+4.64%; 归母净利润 0.7 亿元, 同比+82.09%, 环比+18.15%; 扣非净利润 0.59 亿元, 同比+145.24%, 环比+12.07%; 毛利率 37.87%, 同比+8.73pcts, 环比+1.22%pcts。公司是国内特气龙头, 技术领先, 产品优秀, 成长动力充足。我们维持盈利预测, 2022-2024 年归母净利润预计为 2.66/3.72/4.91 亿元, EPS 预计为 0.55/0.77/1.01 元, 当前股价对应 PE 为 36.4/26.1/19.8 倍, 维持“买入”评级。

● 重视研发, 产品获得多个客户认可, 实现半导体领域 TGM 突破, 前景可期

公司重视研发, 2022Q1-Q3 公司研发费用 0.58 亿元, 同比+16.37%, 持续增加研发投入。公司产品获得多个客户认可, 客户在集成电路行业中有中芯国际、海力士、镁光、积塔、联芯集成、长江存储、华润微电子、华力微电子、矽品科技、华天科技、士兰微等; 在液晶面板行业中有京东方、天马微电子、TCL 华星、中电熊猫、龙腾光电等; 在 LED 行业中有三安光电、聚灿光电、乾照光电、华灿光电、澳洋顺昌等; 在光纤通信行业中有亨通光电、富通集团、住友电工等; 在光伏行业中有通威太阳能、天合光能、隆基股份等。公司积极扩产, 同时 8 月正硅酸乙酯项目取得安全生产许可证, 高纯二氧化碳项目完成竣工验收。公司于 2 月与广东芯粤能半导体有限公司签订合同, 供应氮气、氩气、氦气等电子大宗气体, 进入 SiC 车规级芯片领域, 于 5 月中标广东光大电子大宗气订单, 供应现场制氮、制氢、制氧产品, 突破了公司在 MINI-LED、GaN 芯片领域的客户案例。8 月 9 日, 公司与 SK 海力士半导体 (中国) 签订 TGM 服务合同, 在原有电子特气供应合作的基础上, 为其提供系统运营、质量管理、日常作业、现场管理等方面的气体管理服务, 为公司 TGM 业务中首个 IC 半导体客户案例。

● **风险提示:** 下游景气度不及预期、技术研发不及预期、行业竞争加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,243	1,741	2,299	3,080	4,004
YOY(%)	7.1	40.0	32.0	34.0	30.0
归母净利润(百万元)	197	167	266	372	491
YOY(%)	11.4	-15.3	59.4	39.6	32.0
毛利率(%)	36.5	30.0	35.0	36.0	36.3
净利率(%)	16.3	9.6	11.8	12.2	12.4
ROE(%)	7.1	5.8	9.0	11.4	13.4
EPS(摊薄/元)	0.41	0.34	0.55	0.77	1.01
P/E(倍)	52.9	62.5	36.4	26.1	19.8
P/B(倍)	3.8	3.9	3.4	3.1	2.8

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2281	2011	1687	2068	2365
现金	989	574	757	1014	1319
应收票据及应收账款	334	481	0	0	0
其他应收款	6	21	14	33	28
预付账款	16	32	31	54	57
存货	53	109	90	172	166
其他流动资产	883	795	795	795	795
非流动资产	1193	2147	2463	2889	3352
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	807	1159	1430	1788	2163
无形资产	82	350	396	451	514
其他非流动资产	303	638	637	650	675
资产总计	3474	4158	4149	4957	5716
流动负债	527	1065	890	1390	1762
短期借款	49	201	695	958	1441
应付票据及应付账款	384	527	0	0	0
其他流动负债	94	337	195	431	322
非流动负债	84	240	257	269	268
长期借款	0	71	88	99	98
其他非流动负债	84	169	169	169	169
负债合计	612	1305	1147	1658	2030
少数股东权益	91	172	177	182	187
股本	484	484	484	484	484
资本公积	1646	1661	1661	1661	1661
留存收益	627	672	823	975	1179
归属母公司股东权益	2771	2680	2826	3116	3500
负债和股东权益	3474	4158	4149	4957	5716

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	402	311	315	765	769
净利润	202	167	271	377	496
折旧摊销	139	181	186	252	333
财务费用	6	-12	32	58	78
投资损失	-6	-17	-8	-10	-12
营运资金变动	54	-47	-155	106	-106
其他经营现金流	6	39	-12	-18	-20
投资活动现金流	-1029	-594	-484	-652	-767
资本支出	281	512	502	678	795
长期投资	-784	82	0	0	0
其他投资现金流	36	-164	18	25	28
筹资活动现金流	1430	-145	-141	-119	-180
短期借款	-13	152	494	263	482
长期借款	-138	71	17	12	-1
普通股增加	121	0	0	0	0
资本公积增加	1638	15	0	0	0
其他筹资现金流	-178	-383	-652	-394	-661
现金净增加额	802	-431	-310	-6	-178

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1243	1741	2299	3080	4004
营业成本	790	1220	1494	1971	2551
营业税金及附加	10	10	18	23	29
营业费用	89	138	182	244	317
管理费用	100	153	188	249	320
研发费用	46	70	92	123	160
财务费用	6	-12	32	58	78
资产减值损失	0	-19	0	0	0
其他收益	22	22	17	18	23
公允价值变动收益	12	15	9	12	12
投资净收益	6	17	8	10	12
资产处置收益	0	8	1	3	4
营业利润	240	204	326	452	595
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	5	2	2	3
利润总额	240	200	324	450	593
所得税	37	33	53	73	97
净利润	202	167	271	377	496
少数股东损益	5	-0	5	5	5
归属母公司净利润	197	167	266	372	491
EBITDA	352	381	522	729	968
EPS(元)	0.41	0.34	0.55	0.77	1.01

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	7.1	40.0	32.0	34.0	30.0
营业利润(%)	9.2	-15.0	59.6	38.6	31.8
归属于母公司净利润(%)	11.4	-15.3	59.4	39.6	32.0
获利能力					
毛利率(%)	36.5	30.0	35.0	36.0	36.3
净利率(%)	16.3	9.6	11.8	12.2	12.4
ROE(%)	7.1	5.8	9.0	11.4	13.4
ROIC(%)	20.0	10.6	13.7	17.0	18.1
偿债能力					
资产负债率(%)	17.6	31.4	27.6	33.5	35.5
净负债比率(%)	-32.4	-8.9	2.2	2.8	7.5
流动比率	4.3	1.9	1.9	1.5	1.3
速动比率	4.2	1.7	1.7	1.3	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	8.2	7.9	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	3.6	4.1	9.0	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.41	0.34	0.55	0.77	1.01
每股经营现金流(最新摊薄)	0.83	0.64	0.65	1.58	1.58
每股净资产(最新摊薄)	5.71	5.52	5.82	6.42	7.21
估值比率					
P/E	52.9	62.5	36.4	26.1	19.8
P/B	3.8	3.9	3.4	3.1	2.8
EV/EBITDA	24.8	25.2	17.6	12.6	9.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。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。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn