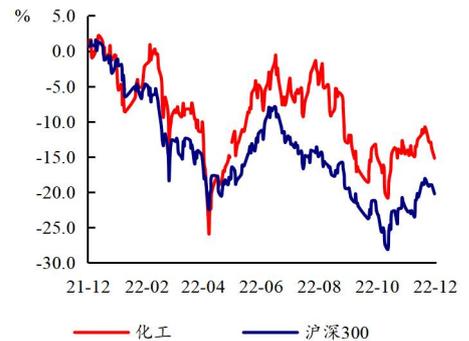


评级 推荐（维持）

报告作者

作者姓名	郑倩怡
资格证书	S1710521010002
电子邮箱	zhengqy@easec.com.cn
联系人	丁俊波
电子邮箱	dingjb@easec.com.cn

股价走势



相关研究

《【新材料】钠电池：入局企业增多、产业化进程提速_20221218》2022.12.18

《【化工】限塑政策稳步推进，可降解塑料市场空间广阔_20221218》2022.12.18

《【化工】下游需求回暖，轮胎行业有望迎来复苏_20221218》2022.12.18

《【化工】冬季限产叠加多晶硅新增产能释放，工业硅行业有望景气上行_20221217》2022.12.18

《【化工】汽车行业复苏协同轻量化，改性塑料前景良好_20221217》2022.12.18

工业气体市场前景广阔，电子特气国产替代有望加速

行业点评

工业气体主要为空分气体，主要用于钢铁和石化行业。工业气体是指专用于工业生产制造的气体，按制备方法分类可以分为空分气体和其他工业气体。其中空分气体使用量大，应用领域宽泛，是最主要的工业气体，约占全部工业气体产品的90%以上。工业气体的主要下游产业为钢铁、石化、其他化学品和电子产品，2019年钢铁和石化分别占我国工业气体下游应用的24.04%和13.20%，为主要应用领域。

我国工业气体市场规模稳步提升，市场空间依然广阔。根据华经产业研究院数据，2010-2021年，我国工业气体市场规模从400亿元增长到1795亿元，年均复合增长率为14.6%。但与发达国家相比，我国人均工业气体消费量依然较低。据侨源股份招股说明书，2019年中国人均工业气体消费量大约为16美元/人，而美国、西欧和澳大利亚分别为54、44和43美元/人，远超中国人均水平，我国工业气体市场前景广阔。

空分气体应用领域不断拓宽，市场空间有望进一步提升。空分气体是指主要通过分离空气制取的气体，包括氧气、氮气、氩气等。近年来空分气体应用领域不断拓宽，从最早的仅用于钢铁、石化行业发展到新能源、新材料、航空航天等领域，未来有望在环保、燃烧电池和火力发电等领域得到应用，如氧气可在污水处理的曝气池中用作空气的补充气体甚至是替代气体，氮气可用于清除化学废水中的挥发性有机化合物等。随着我国环保力度的逐步加强，空分气体市场空间有望进一步提升。

电子特气国产替代有望加速。电子特气属于其他工业气体，是指在电子工业生产中使用的特种气体，如氦气、氖气等。受益于下游半导体行业的快速发展，近年来电子特种气体行业市场规模快速增长，2020年达173.6亿元，同比增长30.1%。与普通工业气体相比，电子特气有着更高的技术壁垒与更长的认证周期。据金宏气体公司公告，截至2021年底，国内电子气体市场主要被外资气体公司垄断，海外大型气体公司占据了85%以上的市场份额，国产替代空间巨大。当前国内电子特气生产技术持续突破，国产厂商也已获得国际知名半导体企业认证，如华特气体已顺利进入英特尔、德州仪器等全球领先的半导体企业供应链体系，国产替代有望加速。

电子特气的供气特点将进一步推动其加快实现国产替代。分经营模式看，工业气体经营模式可分为外包供气和自建装置供气，而外包供气又分为液态气体、管道气体和瓶装气体三种供气模式，其中电子特气更为适合液态气体和瓶装气体的供气形式。这是因为半导体行业客户用气具备小批量、多品种、高频次的特点，而管道气要求输气量大且连续，因此较为灵活的液态和瓶装气体供气模式会更为适配该类客户。由于液态和瓶装供气是通过车辆运输，只要特气品质达到要求，运输距离越近的产品越具备经济性，也会更受客户青睐。本土生产企业在这方面更有优势。随着我国生产技术持续进步，会有越来越多的本土电子特气生产企业产品品质满足下游客户要求，电子特气国产替代有望加快实现。

投资建议

当前国内工业气体市场规模稳步增长，发展前景依然广阔。其中，空分气体应用领域持续拓宽，电子特气国产替代有望加速，相关企业或将受益，如侨源股份、凯美特气等。

风险提示

下游需求增长不及预期、技术研发进度不及预期、能源价格波动等。

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，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），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C3、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C3、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。

分析师声明

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、竞争性因素以及东亚前海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。

分析师介绍

郑倩怡，东亚前海证券研究所轻工组组长。华威大学金融数学硕士。2019年加入东亚前海证券。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

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。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海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。

东亚前海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。东亚前海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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>