

业绩高增，持续深化特气业务布局

2023 年 02 月 02 日

➤ **事件概述:** 1 月 31 日, 华特气体发布 2022 年年度业绩预告, 预计公司 2022 年实现归母净利润 1.85 亿元-2.11 亿元, YOY+43%-63%; 预计 2022 年实现扣非归母净利润 1.82 亿元-2.04 亿元, YOY+63%-83%。

➤ **电子特气业务持续扩大, 归母净利稳健提升。** 预计公司 2022 年实现归母净利润 1.85 亿元-2.11 亿元, YOY+43%-63%, 中值为 1.98 亿元, 其中 4Q22 归母净利润中值为 0.12 亿元。2022 年归母净利润同比大幅增长主要系国内半导体市场需求持续增长、客户放量、稀有气体销售量增长及新增产品投产和原客户新导入产品所致; 预计扣非归母净利润 1.82 亿元-2.04 亿元, YOY+63%-83%, 中值为 1.93 亿元, 其中 4Q22 扣非归母净利润为 0.13 亿元。2022 年扣非归母净利润同比大幅增长主要系本年销售规模增加及毛利率提升且本年非经常性损益较上年减少所致。随着公司电子特气业务不断扩大, 下游需求持续旺盛, 公司营收结构与业绩有望进一步改善。

➤ **准分子激光气体通过认证, 持续提升客户覆盖面。** 公司准分子激光气体产品于 2023 年 1 月通过 Coherent(相干)德国公司 ExciStar 激光器的 193nm 测试, 是对公司该系列产品质量及在准分子激光气体生产领域的生产能力的认可, 有利于提高公司在准分子激光气体领域内的认可度和知名度, 进一步提升公司准分子激光气体产品的客户覆盖面, 对于公司境内外销售准分子激光气体产品都具有积极意义。

➤ **募投项目陆续释放产能, 收购项目逆市增长。** 公司为了深化在高端半导体材料领域的业务布局, 将通过江西华特在现有空余场地上扩建生产基地, 扩大现有特种气体生产规模。目前江西地区年产 1,764 吨半导体材料的项目中, 乙硅烷项目和新增的精馏塔项目仍处于建设期, 其他项目均已建设完毕, 并有部分产品陆续释放产能。此外, 公司全资收购的高能气体在珠三角产生了良好的区域协同效应, 在 2022 年实现收入和利润的大幅增长。依托于母公司的特气资源和气体品牌, 以及团队的专业人才, 高能气体新业务不断增长, 逐步与新能源、半导体封装、散裂中子源等高尖端客户实现合作。高能气体通过与母公司的业务整合, 降低产品运输成本并扩大行业影响力, 预计未来有望进一步提升在大健康医疗用气领域的业务规模。

➤ **投资建议:** 由于公司研发投入出现增长, 我们小幅下修 22 年盈利预测, 考虑到公司在特种气体领域的竞争力以及业务成长性, 我们仍看好公司在 23、24 年的业绩表现。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 2.02/3.01/3.90 亿元。对应现价 2022-2024 年的 PB 为 6.4/5.6/4.8 倍, PE 为 49/33/26 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。

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	202	301	390
增长率 (%)	21.5	56.5	49.0	29.3
每股收益 (元)	1.08	1.68	2.51	3.24
PE	77	49	33	26
PB	7.2	6.4	5.6	4.8

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 2 月 2 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

82.83 元



分析师 方竞

执业证书: S0100521120004

邮箱: fangjing@mszq.com

分析师 李萌

执业证书: S0100522080001

邮箱: limeng@mszq.com

相关研究

1. 华特气体 (688268.SH) 2022 年三季报点评: Q3 业绩保持高增, 电子特气加速放量-2022/10/21
2. 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
3. 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
4. 华特气体(688268):电子特气需求增长, 国产替代空间广阔-2021/10/27
5. 华特气体(688268):电子特气需求大幅增长驱动业绩大增-2021/08/19

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	1,353	1,620	2,002
营业税金及附加	5	11	8	10
销售费用	69	93	116	143
管理费用	68	103	118	146
研发费用	47	75	95	112
EBIT	139	240	343	443
财务费用	6	4	4	3
资产减值损失	-2	-2	-2	-2
投资收益	8	4	11	14
营业利润	144	234	342	443
营业外收支	4	4	4	4
利润总额	149	238	346	447
所得税	19	36	45	58
净利润	129	202	301	390
归属于母公司净利润	129	202	301	390
EBITDA	197	304	415	523

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	310	416	490	601
应收账款及票据	322	445	545	677
预付款项	48	66	80	100
存货	235	310	375	469
其他流动资产	112	132	140	151
流动资产合计	1,027	1,369	1,630	1,997
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	2,132	2,386	2,744
短期借款	40	40	40	40
应付账款及票据	90	122	143	174
其他流动负债	149	218	216	253
流动负债合计	279	381	399	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	575	592	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	1,558	1,794	2,085
负债和股东权益合计	1,765	2,132	2,386	2,744

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	72.40	42.66	29.03
净利润增长率	21.46	56.45	49.00	29.26
盈利能力 (%)				
毛利率	24.19	27.45	29.04	29.38
净利率	9.60	10.85	13.20	13.74
总资产收益率 ROA	7.33	9.49	12.64	14.20
净资产收益率 ROE	9.36	13.02	16.85	18.72
偿债能力				
流动比率	3.68	3.60	4.08	4.28
速动比率	2.56	2.50	2.83	2.96
现金比率	1.11	1.09	1.23	1.29
资产负债率 (%)	21.48	26.95	24.82	24.01
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	0.96	1.01	1.11
每股指标 (元)				
每股收益	1.08	1.68	2.51	3.24
每股净资产	11.49	12.92	14.88	17.30
每股经营现金流	0.13	0.87	1.85	2.22
每股股利	0.35	0.55	0.81	1.05
估值分析				
PE	77	49	33	26
PB	7.2	6.4	5.6	4.8
EV/EBITDA	49.79	32.20	23.36	18.33
股息收益率 (%)	0.42	0.66	0.98	1.27

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	129	202	301	390
折旧和摊销	57	64	72	80
营运资金变动	-169	-160	-147	-197
经营活动现金流	15	104	223	267
资本开支	-207	-53	-55	-62
投资	-57	-0	0	0
投资活动现金流	-257	-73	-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	-105	-108
现金净流量	-226	106	74	111

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

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。	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