

2023年03月31日

# 中船特气 (688146.SH)

## 新股覆盖研究

### 投资要点

- ◆ 下周四 (4月6日) 有一家科创板上市公司“中船特气”询价。
- ◆ **中船特气 (688146)**：公司是国内领先、世界知名的电子特种气体和三氟甲磺酸系列产品供应商。公司 2020-2022 年分别实现营业收入 12.20 亿元/17.33 亿元/19.56 亿元，YOY 依次为 17.69%/42.00%/12.90%，三年营业收入的年复合增速 23.57%；实现归母净利润 2.38 亿元/3.55 亿元/3.83 亿元，YOY 依次为 21.45%/49.46%/7.92%，三年归母净利润的年复合增速 25.12%。经公司初步测算，预计公司 2023 年 1-3 月实现净利润在 9,789.11 万元至 11,862.50 万元之间，同比变动 15.75%至 40.26%。
- ◆ **投资亮点**：1、公司前身为 718 所特气工程部，在电子特气领域具备较强的技术先发优势。718 所特气工程部为国内最早开始从事电子特气研发及产业化的单位之一、国家“02 专项”高纯电子气体研发和产业化项目的牵头单位，在国内率先研发出纯度 99.9%的三氟化氮气体，打破了国外技术垄断，且此后首创以三氟化氮为原材料合成电子级六氟化钨的技术并实现产品量产。为加速电子特种气体大规模产业化的步伐，718 所于 2016 年成立了中船特气，并于 2020 年将 718 所、派瑞科技的特气相关业务无偿划转至公司。此外，目前国家集成电路基金二期、国家产业投资基金均为公司股东。2、**电子气体是集成电路等行业生产制造的关键材料之一，国产化空间较大；公司是国内电子特种气体龙头，三氟化氮、六氟化钨产能国内居首。**电子气体包括大宗电子气体和电子特种气体，是集成电路、显示面板、半导体照明、光伏等行业生产制造不可或缺的材料，是集成电路制造的第二大制造材料；目前行业主要由国际厂商主导，林德、液化空气等 4 大国际巨头市场份额超过 70%，国产化空间较大。经过多年发展，公司目前已成为国内电子特气收入规模最大、市占率最高的企业，根据 Linx Consulting 数据，公司 2021 年位列全球电子特气收入第 9 名。在核心产品三氟化氮及六氟化钨上，公司均为国内供应商龙头：1) 三氟化氮主要用于集成电路清洗、刻蚀等环节；截至招股书签署日，公司拥有 9250 吨三氟化氮产能，是国内最大、全球第二的三氟化氮企业；2) 六氟化钨主要用于集成电路沉积环节；截至招股书签署日，公司拥有 2230 吨六氟化钨产能，居全球首位，在国内市场中基本处于垄断地位 (除公司外，国内博瑞中硝具备 200 吨产能、昊华气体具备 100 吨产能)。
- ◆ **同行业上市公司对比**：公司主营产品为电子特种气体及三氟甲磺酸的生产与销售，其中电子特种气体为公司核心产品；根据产品的相似性，选取主营产品包含电子特气的华特气体、金宏气体、昊华科技、雅克科技、南大光电作为中船特气的可比上市公司。从上述可比公司来看，行业平均收入规模 (TTM) 为 36.35 亿元，可比 PE-TTM (剔除最大值/算术平均) 为 51.13X，销售毛利率为 32.05%；相较而言，公司的营收规模低于行业平均水平，销售毛利率高于行业平均水平。
- ◆ **风险提示**：已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

### 交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	450.00
流通股本 (百万股)	
12 个月价格区间	/

### 分析师

李蕙

 SAC 执业证书编号：S0910519100001  
 lihui1@huajinsec.cn

### 相关报告

- 高华科技-新股专题覆盖报告 (高华科技)  
-2023 年第 59 期-总第 256 期 2023.3.30
- 硕中科技-新股专题覆盖报告 (硕中科技)  
-2023 年第 58 期-总第 255 期 2023.3.30
- 北方长龙-新股专题覆盖报告 (北方长龙)  
-2023 年第 54 期-总第 251 期 2023.3.29
- 索辰科技-新股专题覆盖报告 (索辰科技)  
-2023 年第 57 期-总第 254 期 2023.3.29
- 恒尚节能-新股专题覆盖报告 (恒尚节能)  
-2023 年第 55 期-总第 252 期 2023.3.29



## 公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	1,220.3	1,732.8	1,956.5
同比增长(%)	17.69	42.00	12.90
营业利润(百万元)	267.9	393.0	410.9
同比增长(%)	20.05	46.73	4.55
净利润(百万元)	237.6	355.3	383.3
同比增长(%)	21.45	49.53	7.87
每股收益(元)	0.69	0.85	0.85

数据来源：华金证券研究所

## 内容目录

一、中船特气.....	4
(一) 基本财务状况.....	4
(二) 行业情况.....	5
(三) 公司亮点.....	9
(四) 募投项目投入.....	9
(五) 同行业上市公司指标对比.....	10
(六) 风险提示.....	11

## 图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化.....	5
图 2: 公司归母净利润及增速变化.....	5
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化.....	5
图 4: 公司 ROE 变化.....	5
图 5: 全球电子特气下游需求占比.....	6
图 6: 全球电子特气下游需求占比.....	6
图 7: 全球电子气体市场规模 (亿美元).....	6
图 8: 中国电子气体市场规模 (亿元).....	7
图 9: 全球三氟化氮供需统计和预测 (万吨).....	8
图 10: 国内三氟化氮供需统计 (吨).....	8
图 11: 全球六氟化钨供需统计和预测 (万吨).....	8
图 12: 中国大陆六氟化钨需求预测 (吨).....	8
表 1: 公司 IPO 募投项目概况.....	10
表 2: 同行业上市公司指标对比.....	11

## 一、中船特气

公司是国内领先、世界知名的电子特种气体和三氟甲磺酸系列产品供应商，是国务院国资委“双百行动”综合改革、国家发改委混合所有制改革试点企业，是集科研、生产、销售、服务于一体，拥有自主知识产权的高新技术企业。公司主要从事电子特种气体及三氟甲磺酸系列产品的研发、生产和销售，主要产品包括高纯三氟化氮、高纯六氟化钨、高纯氯化氢、高纯氟化氢、高纯四氟化硅、高纯氖气、高纯六氟丁二烯、高纯八氟环丁烷、高纯电子混合气等电子特种气体，以及三氟甲磺酸、三氟甲磺酸酐、双（三氟甲磺酰）亚胺锂等含氟新材料。公司产品广泛应用于集成电路、显示面板、锂电新能源、医药、光纤等行业，是上述产业发展不可或缺的关键性材料。经过多年发展和积累，公司目前已经具备电子特种气体及含氟新材料等 50 余种产品的生产能力，成为行业内产业规模大、客户覆盖广、创新能力强且具备参与全球竞争能力的头部企业。

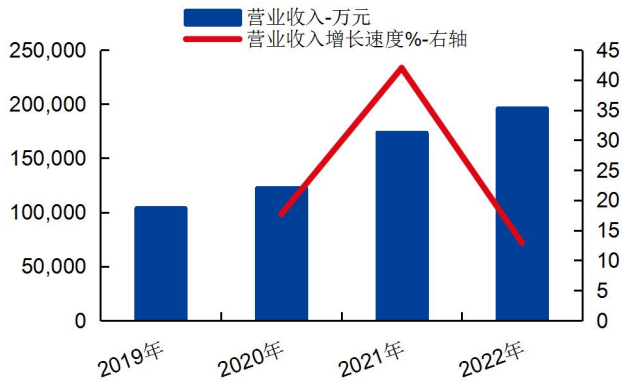
公司长期专注于电子特种气体的研发和产业化。公司持续聚力该领域的关键技术研究，部分含氟高纯电子气体的制备技术已达到国际领先水平，取得一系列重要奖项，包括“河北省科技进步一等奖”“河北省‘专精特新’示范企业”“河北省科技小巨人”“2021 年度河北省科技领军企业”、2 次集成电路材料产业技术创新联盟“技术攻关奖”、2 次中国工业气体工业协会“气体行业专利金奖”等多个荣誉奖项。公司高度重视科技成果转化，实现了三氟化氮、六氟化钨等多个产品的大规模产业化，曾获得“河北省制造业单项冠军”“2019 年中国半导体材料十强企业”“2020 年中国半导体材料十强企业”“‘十三五’气体行业领军企业”“工业强基工程一条龙应用计划示范企业”“五星产品证书”等奖项。公司的行业影响力较强，是中国工业气体工业协会理事单位、中国集成电路零部件创新联盟理事单位、中国半导体三维集成制造产业联盟第一届理事会理事单位。公司凭借优异的产品品质及服务能力，赢得了客户的充分信赖和高度认可，获得了知名客户颁发的多项荣誉称号，包括中芯国际“优秀供应商”、联华电子“2021 年杰出支持伙伴奖”。

### （一）基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 12.20 亿元/17.33 亿元/19.56 亿元，YOY 依次为 17.69%/42.00%/12.90%，三年营业收入的年复合增速 23.57%；实现归母净利润 2.38 亿元/3.55 亿元/3.83 亿元，YOY 依次为 21.45%/49.46%/7.92%，三年归母净利润的年复合增速 25.12%。

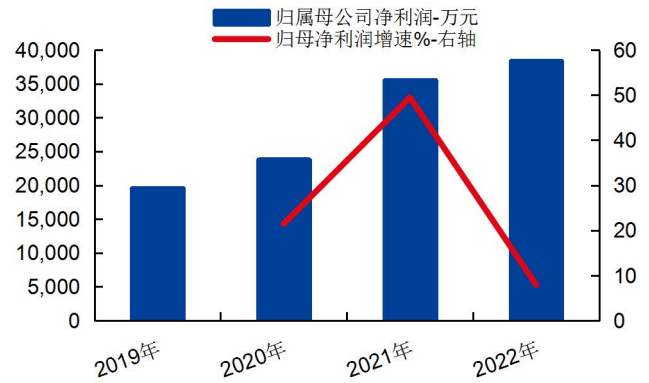
2021 年，公司主营业务收入按产品类别可分为两大板块，分别为电子特种气体（14.94 亿元，91.06%）、三氟甲磺酸系列（1.47 亿元，8.94%）。报告期内，电子特种气体始终为公司的主要产品及首要收入来源，销售收入占比基本维持在 90%以上。

图 1：公司收入规模及增速变化



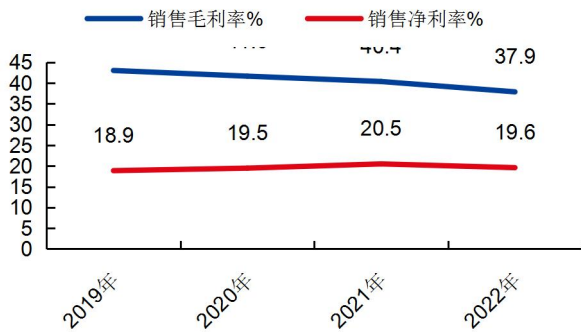
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



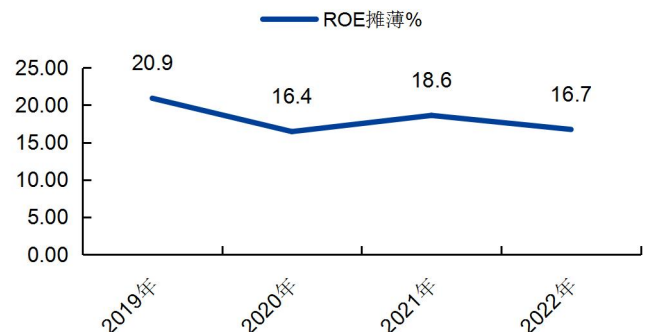
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利率率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

## （二）行业情况

公司主营业务为电子特种气体及三氟甲磺酸的生产与销售。根据产品类型，公司属于电子特种气体及三氟甲磺酸行业。

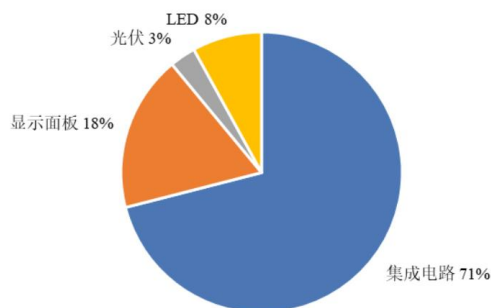
### 1、电子特气行业

电子气体包括大宗电子气体和电子特种气体，是集成电路、显示面板、半导体照明、光伏等行业生产制造过程中不可或缺的关键性材料，是集成电路制造的第二大制造材料，仅次于硅片，占晶圆制造成本的 13%。电子特种气体主要应用于光刻、刻蚀、成膜、清洗、掺杂、沉积等工艺环节，主要分为三氟化氮等清洗气体、六氟化钨等金属气相沉积气体等。

电子特种气体下游应用包括集成电路、显示面板、半导体照明和光伏等行业。根据前瞻产业研究院数据显示，从全球来看，电子特种气体应用于集成电路行业的需求占市场总需求的 71%，应用于显示面板行业的需求占市场总需求的 18%；从我国来看，电子特种气体应用于集成电路行业的需求占市场总需求的 42%，应用于显示面板行业的需求占市场总需求的 37%。我国集成电路行业电子特种气体的需求相对较低，主要因为我国的集成电路产业技术水平和产业规模与世界

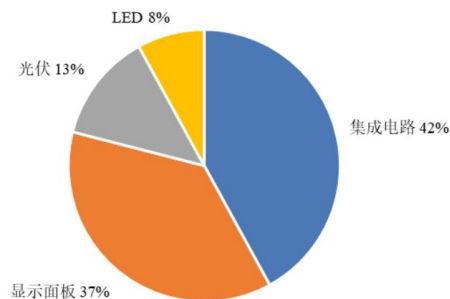
先进国家和地区还存在一定差距，而显示面板产业经过多年持续发展，我国已成为全球最大的产业基地。

图 5: 全球电子特气下游需求占比



资料来源: 前瞻产业研究院, 华金证券研究所

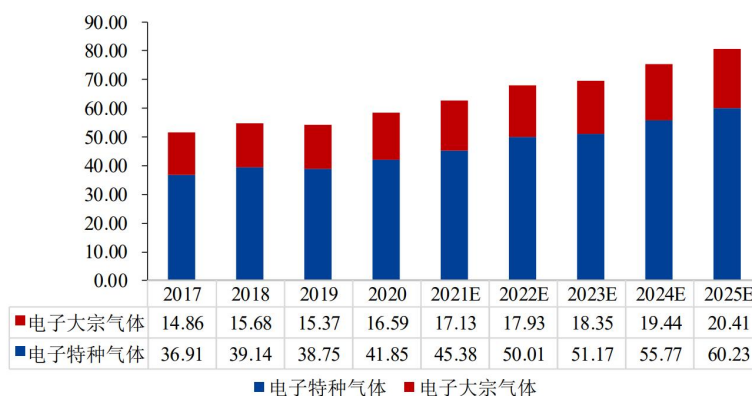
图 6: 全球电子特气下游需求占比



资料来源: 前瞻产业研究院, 华金证券研究所

根据 TECHCET 数据, 全球电子特种气体的市场规模 2017 年约为 36.91 亿美元, 2020 年增加至 41.85 亿美元, **2021 年进一步增长至 45.38 亿美元**, 2017 年至 2021 年复合增长率为 5.30%, 预计 2025 年市场容量将超过 60 亿美元, 2021 年-2025 年复合增长率预计达到 7.33%。2021 年, 全球电子气体的市场规模约为 62.51 亿美元, 其中**电子特种气体占 72.60%**, 电子大宗气体占 27.40%。伴随集成电路及其他相关行业的需求增长, 电子特种气体作为其生产过程中的重要原材料之一, 市场规模也呈稳步增长趋势。参考全球电子特种气体市场预测规模及集成电路用电子特种气体需求占比的数据测算, **全球集成电路电子特种气体规模 2021 年为 32.22 亿美元, 预计 2025 年为 42.76 亿美元。**

图 7: 全球电子气体市场规模 (亿美元)

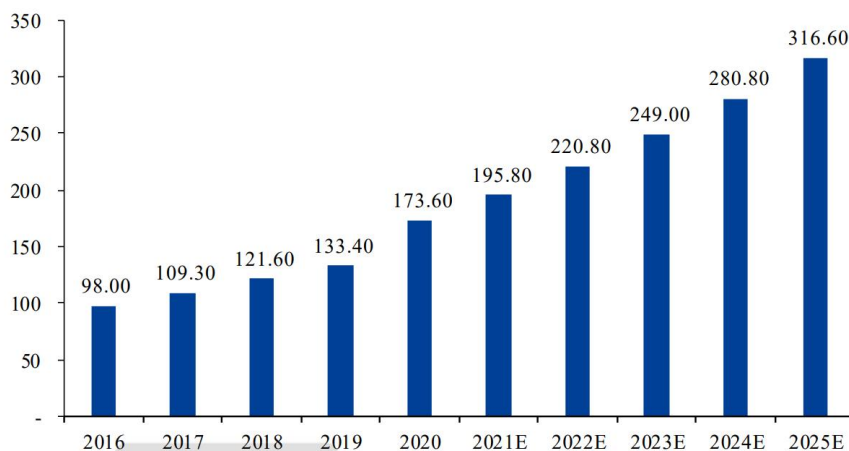


资料来源: TECHCET, 华金证券研究所

未来, 下游需求增长带动半导体行业投资加速, 以及“碳中和”及“碳达峰”对光伏行业发展的推动作用, 电子气体需求将持续保持高速增长。预计 2025 中国电子气体市场规模将提升到 316.60 亿元, 2021 年到 2025 年复合增长率达到 12.77%。我国电子气体市场规模的增长率明显高于全球电子气体增长率, 未来有较大发展空间。根据前瞻产业研究院数据显示, **我国集成电路用电子气体的市场规模 2020 年为 76 亿元, 2021 年增长至为 85 亿元, 预计 2025 年规模**

将达到 134 亿元, 2021 至 2025 年复合增长率为 12.05%, 步入了快速发展的轨道。根据 ICMtia 统计数据测算, 中国集成电路用电子气体中, 电子特种气体市场规模约占 64%。

图 8: 中国电子气体市场规模 (亿元)



资料来源: SEMI, 华金证券研究所

全球电子气体前十大企业共占据全球电子气体 90%以上市场份额。其中, 林德、液化空气、大阳日酸和空气化工 4 大国际巨头市场份额超过 70%。具体到电子特种气体领域, 全球主要生产企业为 SK Materials、关东电化、昭和电工、派瑞特气等, 该等企业在总体规模上均与 4 大国际巨头存在差距, 但在细分领域具有较强的竞争力; 国内电子特种气体企业主要有派瑞特气、南大光电、昊华科技等。

### (1) 三氟化氮气体

三氟化氮作为清洗、刻蚀气体, 在集成电路和显示面板等领域均有广泛的应用。根据 TECHCET 数据, 2020 年三氟化氮全球总需求约 3.11 万吨。受益于下游集成电路制造工厂产能扩张、集成电路制程技术节点微缩、3D NAND 多层技术的发展, 芯片的工艺尺寸越来越小, 堆叠层数增加, 集成电路制造中进行刻蚀、沉积和清洗的步骤增加, 高纯三氟化氮的需求将快速增长, 预计 2025 年全球需求增长至 6.37 万吨左右, 需求量增长空间超过 1 倍、年复合增长率达到约 15%。

三氟化氮是国产化较为成功的电子特种气体品种之一, 其在我国的发展体现了一个自研产品从无到有、快速增长、获得市场主导权的过程。我国对三氟化氮的研究始于 20 世纪 80 年代, 近年来随着国内集成电路、显示面板产业的快速发展, 三氟化氮的需求急剧上升。根据智研咨询数据, 2015 年国内三氟化氮需求量达 3,585.4 吨, 至 2021 年增长至 1.43 万吨, 累计增幅约 3 倍, 年均复合增长率高达 26%。受产业政策的引导, 集成电路等产业投资加速, 生产规模迅速扩大, 加之主要原料国产化率持续提升, 供需两端多重因素的叠加, 助力国内三氟化氮需求持续向好。在我国三氟化氮的需求量快速增长的背景下, 国内供给无法满足市场需求。为匹配下游客户日益增长的用气需求, 派瑞特气等国内企业的产能也快速扩张。

图 9：全球三氟化氮供需统计和预测（万吨）



资料来源：TECHCET，华金证券研究所

图 10：国内三氟化氮供需统计（吨）



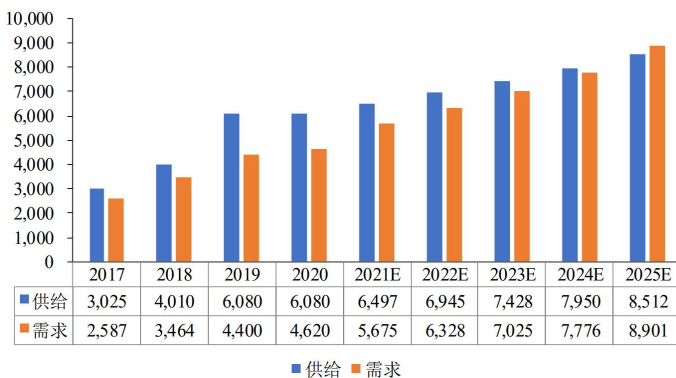
资料来源：智研咨询，公司招股书，华金证券研究所

## （2）六氟化钨气体

六氟化钨主要应用在集成电路制造领域，因其优良的电性能，广泛使用在化学气相沉积工艺中，通过沉积和堆叠制成大规模集成电路中的导电膜和金属配线材料。沉积气体、刻蚀和清洗气体是半导体制造中用量最大的两类气体，沉积和清洗也是联系最为紧密的工艺步骤，六氟化钨作为高性能的沉积材料，其供需变化趋势与三氟化氮相似。

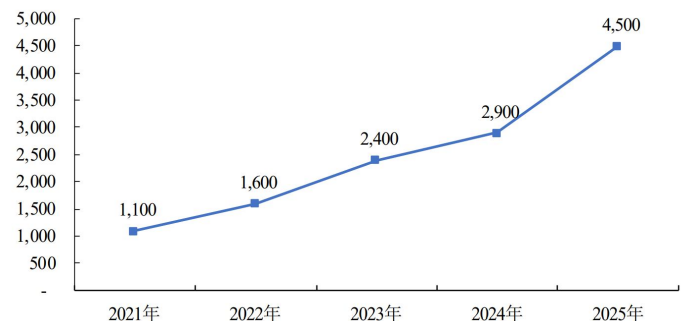
随着集成电路工艺的不断迭代，特别是 3D NAND 层数的不断增加，对六氟化钨产品的需求也与日俱增。根据 TECHCET 数据，2021 年全球六氟化钨需求为 5,675 吨，而全球供给达到 6,497 吨，总体供给大于需求；未来全球六氟化钨需求快速增长，与供给的差额逐渐缩小。预计至 2025 年，全球六氟化钨的需求量将超过供给。根据公司调研数据，2021 年中国大陆的六氟化钨需求量约为 1,100 吨。由于六氟化钨在逻辑芯片、存储芯片制造中都有使用，特别 DRAM、3D NAND 用量较大，其中 3D NAND 层数从 32 层发展至 64 层和 128 层，六氟化钨用量呈几何级增长，同时存储芯片厂商的产能快速拉升，复合增长率超过 30%。在使用量增加和下游产能扩张的双重因素驱动下，预计 2025 年国内六氟化钨的需求量将达到 4,500 吨，年均复合增速为 42.22%。

图 11：全球六氟化钨供需统计和预测（万吨）



资料来源：TECHCET，华金证券研究所

图 12：中国大陆六氟化钨需求预测（吨）



资料来源：公司招股书，华金证券研究所

## 2、三氟甲磺酸行业

公司三氟甲磺酸系列产品主要有三氟甲磺酸、三氟甲磺酸酐、双（三氟甲磺酰）亚胺锂、三氟甲磺酸三甲基硅酯等产品。其中三氟甲磺酸、三氟甲磺酸酐、三氟甲磺酸三甲基硅酯广泛应用于医药、精细化工等行业；双（三氟甲磺酰）亚胺锂、三氟甲磺酸锂等产品为锂电池添加剂，广泛应用于锂电新能源、显示材料等行业。

三氟甲磺酸系列产品的生产企业较少，国内主要集中于派瑞特气、江西国化实业有限公司，国外竞争企业主要为中央硝子。双（三氟甲磺酰基）亚胺锂国内主要集中于派瑞特气、江苏国泰超威新材料，国外竞争企业主要为索尔维。

### （三）公司亮点

1、公司前身为 718 所特气工程部，在电子特气领域具备较强的技术先发优势。718 所特气工程部为国内最早开始从事电子特气研发及产业化的单位之一、国家“02 专项”高纯电子气体研发和产业化项目的牵头单位，在国内率先研发出纯度 99.9% 的三氟化氮气体，打破了国外技术垄断，且此后首创以三氟化氮为原材料合成电子级六氟化钨的技术并实现产品量产。为加速电子特种气体大规模产业化的步伐，718 所于 2016 年成立了中船特气，并于 2020 年将 718 所、派瑞科技的特气相关业务无偿划转至公司。此外，目前国家集成电路基金二期、国家产业投资基金均为公司股东。

2、电子气体是集成电路等行业生产制造的关键材料之一，国产化空间较大；公司是国内电子特种气体龙头，三氟化氮、六氟化钨产能国内居首。电子气体包括大宗电子气体和电子特种气体，是集成电路、显示面板、半导体照明、光伏等行业生产制造不可或缺的材料，是集成电路制造的第二大制造材料；目前行业主要由国际厂商主导，林德、液化空气等 4 大国际巨头市场份额超过 70%，国产化空间较大。经过多年发展，公司目前已成为国内电子特气收入规模最大、市占率最高的企业，根据 Linx Consulting 数据，公司 2021 年位列全球电子特气收入第 9 名。在核心产品三氟化氮及六氟化钨上，公司均为国内供应商龙头：1）三氟化氮主要用于集成电路清洗、刻蚀等环节；截至招股书签署日，公司拥有 9250 吨三氟化氮产能，是国内最大、全球第二的三氟化氮企业；2）六氟化钨主要用于集成电路沉积环节；截至招股书签署日，公司拥有 2230 吨六氟化钨产能，居全球首位，在国内市场中基本处于垄断地位（除公司外，国内博瑞中硝具备 200 吨产能、昊华气体具备 100 吨产能）。

### （四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 5 个项目以及补充流动资金。

- 1、年产 3250 吨三氟化氮项目：本项目建成后将缓解公司三氟化氮产能不足的状况，项目达产后每年将增加 3,250 吨高纯三氟化氮产能，并回收副产品 50% 氢氟酸 1,600 吨、粗镍盐 75 吨。
- 2、年产 500 吨双（三氟甲磺）亚胺锂项目：本项目计划新建双（三氟甲磺酰）亚胺锂生产线，项目达产后每年将增加 500 吨双（三氟甲磺酰）亚胺锂生产能力，并回收氯化钾、氢氟酸等副产品。

- 3、**年产 735 吨高纯电子气体项目**：项目达产后每年将增加 735 吨高纯电子特种气体，含一氟甲烷、二氟甲烷等 9 种，并回收副产品硅烷。本项目建成后将丰富公司产品结构，完善公司产品布局，实现公司各产品间的相互促进、协同发展，形成产品联动机制。
- 4、**年产 1500 吨高纯氯化氢扩建项目**：项目达产后每年将增加 1,500 吨高纯氯化氢生产能力，并回收副产品盐酸。本项目建成后将助力公司充分把握行业发展机遇，有效满足客户对纯度 5N（99.999%）以上的高纯氯化氢产品需求，扩大市场占有率，巩固公司在电子特种气体行业中的地位。
- 5、**制造信息化提升工程建设项目**：本项目拟建设与公司持续扩张规模相适应的信息化系统，将以“企业管理运营信息化”“生产信息化（自动化、智能化）”“安全环保应急信息化”为主要升级内容。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建 设期
1	年产 3250 吨三氟化氮项目	45,998.00	45,998.00	18 个月
2	年产 500 吨双(三氟甲磺)亚胺锂项目	27,721.00	27,721.00	18 个月
3	年产 735 吨高纯电子气体项目	22,138.00	22,138.00	12 个月
4	年产 1500 吨高纯氯化氢扩建项目	9,658.00	9,658.00	18 个月
5	制造信息化提升工程建设项目	6,775.00	6,775.00	36 个月
6	补充流动资金	47,710.00	47,710.00	-
	<b>总计</b>	<b>160,000.00</b>	<b>160,000.00</b>	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

## （五）同行业上市公司指标对比

2022 年度，公司实现营业收入 19.56 亿元，同比增长 12.90%；实现归属于母公司净利润 3.83 亿元，同比增长 7.92%。结合公司目前的经营状况及未来发展情况，经公司初步测算，预计公司 2023 年 1-3 月实现营业收入在 45,115.73 万元至 48,357.13 万元之间，同比变动 5.51%至 13.10%；预计 2023 年 1-3 月实现净利润在 9,789.11 万元至 11,862.50 万元之间，同比变动 15.75%至 40.26%；预计 2023 年 1-3 月实现扣除非经常性损益后净利润在 7,489.11 万元至 9,562.50 万元之间，同比变动-4.31%至 22.41%（以上数据为公司初步预测数据，未经会计师审计或审阅）。

公司主营产品为电子特种气体及三氟甲磺酸的生产与销售，其中电子特种气体为公司核心产品；根据产品的相似性，选取主营产品包含电子特气的华特气体、金宏气体、昊华科技、雅克科技、南大光电作为中船特气的可比上市公司。从上述可比公司来看，行业平均收入规模（TTM）为 36.35 亿元，可比 PE-TTM（剔除最大值/算术平均）为 51.13X，销售毛利率为 32.05%；相较而言，公司的营收规模低于行业平均水平，销售毛利率高于行业平均水平。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	收入-TTM (亿元)	收入增速 -TTM	归母净利 -TTM (亿元)	净利润增 长率-TTM	销售毛利 率-TTM	ROE 摊 薄-TTM
688268.SH	华特气体	110.94	55.44	17.55	33.88%	2.12	56.80%	26.85%	13.84%
688106.SH	金宏气体	111.07	48.37	19.44	23.24%	2.10	16.70%	33.79%	7.64%
600378.SH	昊华科技	408.16	40.51	86.35	22.74%	10.07	19.49%	25.76%	12.96%
002409.SZ	雅克科技	245.91	60.22	42.57	29.79%	4.08	-11.00%	28.51%	6.55%
300346.SZ	南大光电	191.82	102.72	15.81	60.62%	1.87	37.08%	45.34%	8.82%
<b>688146.SH</b>	<b>中船特气</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>19.56</b>	<b>12.90%</b>	<b>3.83</b>	<b>7.92%</b>	<b>37.86%</b>	<b>16.74%</b>

资料来源：Wind，华金证券研究所

备注：由于可比公司中华特气体、金宏气体、昊华科技、雅克科技尚未披露 2022 年报，其财务数据（TTM）范围为 2021Q4-2022Q3；南大光电相应数据为 2022 年全年数据；中船特气的财务数据为 2022 年全年数据（经审阅，但未经审计）。

## （六）风险提示

市场竞争加剧的风险、产能消化风险、单价下滑导致毛利率下降的风险、科技创新风险、产品质量风险、固定资产投资风险、前瞻性描述可能不准确的风险等风险。

## 公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)