

2023年08月11日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

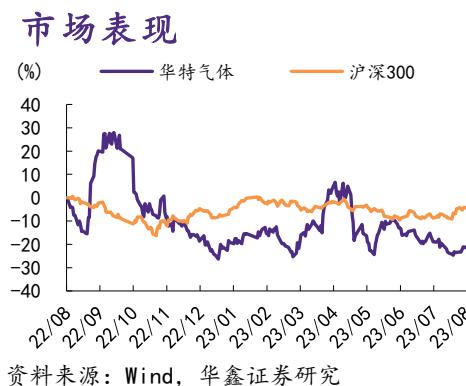
业绩短期承压，专注研发和扩大产能

—华特气体（688268.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

分析师：吕卓阳 S1050523060001
 luzy@cfsc.com.cn

基本数据		2023-08-11
当前股价（元）	63.2	
总市值（亿元）	76	
总股本（百万股）	120	
流通股本（百万股）	120	
52周价格范围（元）	63.2-122.8	
日均成交额（百万元）	158.77	



相关研究

- 《华特气体（688268）：多品类布局+产能品质双升级，特气龙头空间广阔》2023-04-01
- 《华特气体（688268）：Q3 业绩延续高增长，看好电子特种气体加速放量》2022-11-11

华特气体于2023年8月9日发布2023年半年度报告：2023年上半年，公司实现营业收入7.41亿元，同比减少16.21%；实现归母净利润0.75亿元，同比减少36.85%。经计算，2023年Q2公司实现营业收入3.82亿元，环比增加6.41%；实现归母净利润0.35亿元，环比减少12.50%。

投资要点

■ 半导体需求低迷，业绩短期承压

2023年H1，公司实现营业收入7.41亿元，同比减少16.21%；实现归母净利润0.75亿元，同比减少36.85%。公司业绩下滑主要系：（1）2022年稀有气体原料价格大幅上涨导致增长较多，产品销售价格和收入相应上涨增长，2023年原料销售价格回归正常水平，产品销售价格和收入下降所致；（2）根据美国半导体行业协会（SIA）数据，2023年一季度全球半导体销售额同比下降21.30%，二季度同比下降17.30%，下游需求、导致公司收入和净利润下降。受经济低迷、消费电子等需求不振、下游半导体厂稼动率下降等影响，公司特种气体销售4.85亿元，同比下降26.32%，其中电子特气销售为3.44亿元，同比下降32.28%。

■ 专注产品研发，保持领头地位

公司坚持以特种气体研发为核心，致力于完善公司电子特种气体产品布局，不断扩充公司特种气体产品种类，不断实现更多受制约的电子特种气体品种国产化。2023年H1，准分子激光气体产品通过Coherent（相干）德国公司Excistar激光器的193nm测试，另有在研项目验收完成16项，新增11项，主要包括离子蚀刻用气和掺杂气体等。据不完全统计，公司累计实现了包括高纯四氟化碳、高纯六氟乙烷、光刻气、高纯二氧化碳、高纯一氧化碳、高纯氨、高纯一氧化氮、高纯三氟甲烷、高纯八氟丙烷、锗烷、高纯乙烯、高纯甲烷、高纯六氟丁二烯等50余种产品的进口替代，数量在国内特气公司中居于领头位置。

■ 持续建设新基地，提高研发能力和特气产能

2023年H1，公司为了深化在高端半导体材料领域的业务布局，提升产品覆盖领域和综合竞争力，发行可转债募集资金6.46亿元，在江西华特扩建生产基地，用于“年产1764吨半导体材料建设项目”、“研发中心建设项目”及补充流动资金，将有利于公司进一步丰富产品结构、提高产品竞争优

势、扩大业务规模，为客户提供更为全面的服务，同时充分发挥公司在电子特种气体领域的技术优势，进一步增强公司在超高纯、混合气体及半导体前驱体材料的研发能力和自主创新能力，推动公司相关核心技术的创新发展，增强公司竞争力，进一步提高半导体材料国产化率。于此同时，公司还为江苏南通生产基地增加投资 5 亿元，将该项目总投资额调整为 10 亿元，扩大特种气体产能。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 18.68、22.42、26.42 亿元，EPS 分别为 1.79、2.54、3.44 元，当前股价对应 PE 分别为 35、25、18 倍，公司虽然 2023 年 H1 业绩下滑，但我们将看好公司在特种气体领域新产品研发能力，以及新基地建成后对公司实力的增强作用，因此维持“买入”评级。

■ 风险提示

研发进度不及预期，产能扩大进度不及预期，基地建设进度不及预期，下游需求复苏不及预期等风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	1,803	1,868	2,242	2,642
增长率（%）	33.8%	3.6%	20.0%	17.8%
归母净利润（百万元）	206	216	306	415
增长率（%）	59.5%	4.7%	41.8%	35.4%
摊薄每股收益（元）	1.71	1.79	2.54	3.44
ROE（%）	13.0%	12.3%	15.4%	18.0%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:					营业收入	1,803	1,868	2,242	2,642
现金及现金等价物	479	365	314	356	营业成本	1,318	1,355	1,565	1,792
应收款项	400	410	504	601	营业税金及附加	9	7	9	11
存货	249	269	323	400	销售费用	84	93	117	137
其他流动资产	119	169	199	231	管理费用	92	95	114	129
流动资产合计	1,247	1,212	1,340	1,587	财务费用	-7	8	8	8
非流动资产:					研发费用	60	60	74	79
金融类资产	19	19	19	19	费用合计	229	257	313	354
固定资产	485	536	633	669	资产减值损失	-11	-2	-2	-5
在建工程	197	295	345	395	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	60	62	64	66	投资收益	3	3	3	3
长期股权投资	21	21	21	21	营业利润	244	254	360	487
其他非流动资产	384	384	384	384	加: 营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	1,148	1,299	1,447	1,536	减: 营业外支出	2	2	2	2
资产总计	2,395	2,511	2,787	3,123	利润总额	243	253	359	486
流动负债:					所得税费用	36	37	52	70
短期借款	20	20	20	20	净利润	207	216	307	415
应付账款、票据	171	119	155	168	少数股东损益	0	0	1	1
其他流动负债	268	268	268	268	归母净利润	206	216	306	415
流动负债合计	487	438	480	500					
非流动负债:									
长期借款	202	202	202	202					
其他非流动负债	120	120	120	120					
非流动负债合计	322	322	322	322					
负债合计	809	760	802	821					
所有者权益									
股本	120	120	120	120					
股东权益	1,585	1,751	1,985	2,302					
负债和所有者权益	2,395	2,511	2,787	3,123					
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E					
净利润	207	216	307	415					
少数股东权益	0	0	1	1					
折旧摊销	62	51	57	66					
公允价值变动	0	0	0	0					
营运资金变动	53	-128	-137	-186					
经营活动现金净流量	322	140	227	296					
投资活动现金净流量	-304	-150	-146	-87					
筹资活动现金净流量	92	-51	-73	-98					
现金流量净额	123	-61	8	111					

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	33.8%	3.6%	20.0%	17.8%
归母净利润增长率	59.5%	4.7%	41.8%	35.4%
盈利能力				
毛利率	26.9%	27.5%	30.2%	32.2%
四项费用/营收	12.7%	13.7%	14.0%	13.4%
净利率	11.5%	11.6%	13.7%	15.7%
ROE	13.0%	12.3%	15.4%	18.0%
偿债能力				
资产负债率	33.8%	30.3%	28.8%	26.3%
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	4.5	4.6	4.5	4.4
存货周转率	5.3	5.1	4.9	4.5
每股数据(元/股)				
EPS	1.71	1.79	2.54	3.44
P/E	36.9	35.2	24.8	18.3
P/S	4.2	4.1	3.4	2.9
P/B	4.9	4.5	3.9	3.4

资料来源: Wind、华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基

准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。