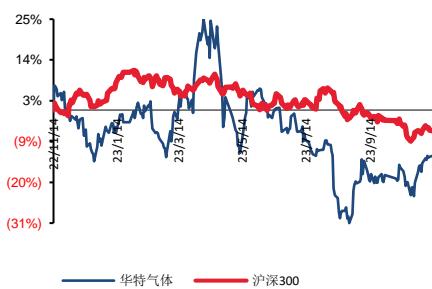




基础化工 其他化学制品 II

Q3 业绩环比改善，项目建设助力公司长远发展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	120/120
总市值/流通(百万元)	8,670/8,651
12 个月最高/最低(元)	102.33/56.98

相关研究报告：

华特气体 (688268)《上半年业绩短暂承压，研发和产能扩建助力公司成长》--2023/08/15

证券分析师：王亮

E-MAIL: wangl@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190522120001

证券分析师：王海涛

电话：010-88695269

E-MAIL: wanght@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190523010001

研究助理：周冰莹

E-MAIL: zhoubingying@tpyzq.com

一般证券业务证书编码：S1190123020025

事件：公司发布 2023 年三季报，2023 年前三季度公司实现营收 11.29 亿元，同比-19.51%，归母净利润 1.22 亿元，同比-34.63%。其中第三季度实现营收 3.89 亿元，同比-25.14%，环比+1.83%；归母净利润 0.47 亿元，同比-30.77%，环比+35.84%。

前三季度业绩同比仍承压，Q3 环比改善。公司 2023 年前三季度业绩同比仍然承压，主要原因是 2022 年稀有气体受供应影响，量价增长较多，而 2023 年稀有气体价格回归正常水平；以及下游消费电子需求不振、半导体厂稼动率下降。公司 2023 年第三季度营收和归母净利润环比均回升，主要原因是公司产品竞争力提升，得到下游客户认可，公司出口产品价格和毛利均提升。2023 年前三季度公司实现毛利率 30.21%，同比上升 2.42pcts，毛利率改善显著；净利率 10.83%，同比下降 2.43pcts。随着下游半导体行业底部调整，半导体行业去库存的持续进行，以及消费电子回暖，公司需求有望回升。

产品结构不断丰富，下游客户验证持续进展。公司不断延伸产业链、建立海外基地、优化产线、扩展品类。公司经过长期的产品研发和认证，成功实现了对国内 8 寸以上集成电路制造厂商超过 90% 的客户覆盖率。公司锗烷产品 2022 年底通过了韩国最大存储器企业的 5 纳米制程工艺产线的认证，已产生订单；乙硅烷项目已经完成产线安装，目前在小试阶段，试验产品已供下游部分客户进行认证，处于认证中状态。

项目进展顺利，助力公司长远发展。公司拟与广东省中山市三角镇人民政府签订《华特半导体材料研发总部项目投资协议书》，在广东中山市建设半导体气体研发生产中心，规划用于超净高纯特种气体生产，疏解公司佛山总部部分产能压力，为公司未来在广东的发展夯实基础，总投资 8 亿元。此外，公司“年产 1764 吨半导体材料建设项目”进展顺利，主以生产高纯一氧化碳、高纯一氧化氮、六氟丙烷及异构体、溴化氢、三氯化硼、超高纯氢气等。公司积极开展项目建设，扩充产能和产品品类，为公司长远发展助力。

盈利预测及投资建议：受前三季度稀有气体价格回落且需求端较疲软影响，我们下调公司盈利预测，2023-2025 年归母净利润分别为 1.86 亿、2.44 亿、3.01 亿，对应当前 PE 分别为 47 倍、36 倍、29 倍。公司致力于特种气体国产化，持续开发导入特气新品种，通过研发和业务布局不断增强竞争力。伴随着半导体行业的发展和电子特气国产

化不断推进，我们看好公司长期发展，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期、新业务进展不及预期、产能释放不及预期、研发不及预期、原材料价格波动等。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1803	1655	1984	2421
(+/-%)	33.85	(8.21)	19.88	22.03
归母净利(百万元)	206	186	244	301
(+/-%)	59.48	(9.67)	30.95	23.43
摊薄每股收益(元)	1.72	1.55	2.02	2.50
市盈率(PE)	43.17	46.54	35.54	28.79

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					利润表 (百万)						
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	310	479	668	762	867	营业收入	1,347	1,803	1,655	1,984	2,421
应收和预付款项	371	411	377	452	551	营业成本	1,021	1,318	1,203	1,426	1,731
存货	235	249	227	269	327	营业税金及附加	5	9	8	10	12
其他流动资产	112	107	119	143	169	销售费用	69	84	89	100	122
流动资产合计	1,027	1,247	1,391	1,626	1,914	管理费用	68	92	88	102	126
长期股权投资	56	21	21	21	21	财务费用	6	(7)	8	11	13
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	(2)	(11)	(4)	(5)	(5)
固定资产	371	485	759	926	1,049	投资收益	8	3	3	6	5
在建工程	33	197	148	124	112	公允价值变动	(0)	0	0	0	0
无形资产开发支出	50	60	73	87	100	营业利润	144	244	213	282	350
长期待摊费用	5	7	7	7	7	其他非经营损益	4	(1)	3	2	1
其他非流动资产	1,250	1,625	1,839	2,117	2,447	利润总额	149	243	217	284	352
资产总计	1,765	2,395	2,848	3,282	3,737	所得税	19	36	30	40	50
短期借款	40	20	28	18	8	净利润	129	207	186	244	301
应付和预收款项	90	171	156	185	224	少数股东损益	(0)	0	0	0	0
长期借款	28	202	300	406	472	归母股东净利润	129	206	186	244	301
其他负债	221	417	457	517	570						
负债合计	379	809	940	1,125	1,274						
股本	120	120	120	120	120						
资本公积	766	792	796	796	796						
留存收益	474	638	783	1,032	1,338						
归母公司股东权益	1,382	1,542	1,864	2,112	2,418						
少数股东权益	4	44	44	44	44						
股东权益合计	1,386	1,585	1,907	2,156	2,463						
负债和股东权益	1,765	2,395	2,848	3,282	3,737						
现金流量表 (百万)					预测指标						
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营性现金流	15	322	352	358	432	毛利率	24.19%	26.88%	27.32%	28.13%	28.48%
投资性现金流	(257)	(304)	(417)	(355)	(356)	销售净利率	9.60%	11.44%	11.25%	12.30%	12.44%
融资性现金流	17	92	251	92	29	销售收入增长率	34.78%	33.84%	(8.19%)	19.82%	22.05%
现金增加额	(226)	123	188	95	105	EBIT 增长率	30.53%	69.59%	(4.79%)	30.75%	23.75%
						净利润增长率	21.46%	59.48%	(9.67%)	30.95%	23.43%
						ROE	9.36%	13.38%	10.00%	11.55%	12.45%
						ROA	7.33%	8.61%	6.54%	7.43%	8.06%
						ROIC	7.97%	10.36%	8.05%	9.16%	10.00%
						EPS (X)	1.08	1.72	1.55	2.02	2.50
						PE (X)	83.52	43.17	46.54	35.54	28.79
						PB (X)	7.83	5.79	4.65	4.10	3.58
						PS (X)	8.03	4.95	5.24	4.37	3.58
						EV/EBITDA (X)	54.17	28.21	24.11	18.74	15.23

资料来源: Wind, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；

中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；

增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%以下。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩贊阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafzl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：
91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。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。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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。