

23 年业绩符合预期，特气大宗两大业务并驾齐驱

2024 年 02 月 27 日

► **事件:** 2月25日,金宏气体发布2023年度业绩快报公告,2023年公司实现营业收入24.27亿元,同比提升23.40%;实现归母净利润3.19亿元,同比提升39.25%;实现扣非归母净利润2.85亿元,同比提升49.22%。

► **Q4 单季度营收创新高,收入规模有望持续增长。**23年Q4单季度公司实现营业收入6.47亿元,同比提升22.08%,环比提升0.15%;实现归母净利润0.6亿元,同比持平,环比下滑38.14%;实现扣非归母净利润0.57亿元,同比下滑5%,环比下滑32.14%。公司作为综合性气体服务商,下游行业市场认可度不断提升,特种气体、大宗气体产品销量同比增加,随着特气新品的不断放量,业绩有望持续增长。

► **特气业务进展顺利,电子大宗持续扩展。**特气业务方面,公司优势产品超纯氨、高纯氧化亚氮等产品已正式供应了中芯国际、海力士、镁光、联芯集成、积塔、华润微电子、华力集成等一批知名半导体客户。投产新品电子级正硅酸乙酯、高纯二氧化碳正在积极导入集成电路客户,其中高纯二氧化碳已实现小批量供应。在建新品全氟丁二烯、一氟甲烷、八氟环丁烷、二氯二氢硅、六氯乙硅烷、乙硅烷、三甲基硅胺等7款产品正在产业化过程中。电子大宗方面,公司在2023年取得无锡华润上华、苏州龙驰、西安卫光科技等三个电子大宗载气项目。首个电子大宗载气项目广东芯粤能项目正式量产。公司与中集安瑞科开展液氮储罐的战略合作,多方开拓液氮储罐的采购渠道,储罐数量稳步增加,充分保障集成电路客户需求。

► **坚定纵横发展战略,纵向创新横向并购。**公司进一步加大技术创新的投入力度,通过了第二批国家级专精特新“小巨人”企业复核,并荣膺“2023苏州民营企业创新100强”。公司凭借行业发展优势,通过新建及并购拓展跨区域的业务。2023年,公司在长三角核心区域收购上海振志、上海畅和、上海医阳三家医用氧销售公司,进一步整合上海区域的医用氧销售渠道。金宏设立越南分公司,建设超纯氨生产项目,布局东南亚市场。嘉兴金宏食品级二氧化碳回收项目进入试生产阶段。金宏润气体空分项目、淮南金宏食品级二氧化碳回收项目、株洲华龙氢气项目等三个在建项目成功封顶。眉山金宏氢气和超纯氨项目试生产。广东芯粤能半导体项目电子大宗载气项目正式量产供气。

► **投资建议:**随着在建项目逐步推进,产能与技术优势将进一步显现。预计公司2023-2025年归母净利润分别为3.19/4.22/5.44亿元,对应现价2023-2025年的PE为30/23/18倍,维持“推荐”评级。

► **风险提示:**产能增长不及预期;客户需求不及预期;市场竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,967	2,427	2,965	3,606
增长率(%)	13.0	23.4	22.1	21.6
归属母公司股东净利润(百万元)	229	319	422	544
增长率(%)	37.1	39.1	32.3	29.0
每股收益(元)	0.47	0.65	0.87	1.12
PE	42	30	23	18
PB	3.4	3.1	2.9	2.6

资料来源:Wind,民生证券研究院预测;(注:股价为2024年02月26日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

19.88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.金宏气体(688106.SH)2023年三季报点评:Q3业绩维持稳健增长,集成电路业务持续放量-2023/10/27

2.金宏气体(688106.SH)深度报告:打造综合气体服务商,把握特气国产化机遇-2023/05/15

3.金宏气体(688106.SH)2023年一季报点评:Q1业绩高增,电子特气加速成长-2023/04/28

4.金宏气体(688106.SH)2022年三季报点评:Q3业绩超预期,电子特气加速成长-2022/11/04

5.金宏气体(688106.SH)2021年年报点评:纵向全线发展鹏程万里,横向外延并购如虎添翼-2022/04/05

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1,967	2,427	2,965	3,606
营业成本	1,259	1,520	1,793	2,131
营业税金及附加	16	19	24	29
销售费用	175	204	249	303
管理费用	181	204	249	303
研发费用	85	90	110	133
EBIT	281	429	588	765
财务费用	14	34	64	87
资产减值损失	-8	0	0	0
投资收益	19	5	6	7
营业利润	281	402	533	689
营业外收支	-1	1	1	1
利润总额	280	403	534	690
所得税	39	67	89	116
净利润	241	336	445	574
归属于母公司净利润	229	319	422	544
EBITDA	508	687	911	1,148

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	656	563	966	1,584
应收账款及票据	497	605	739	899
预付款项	32	58	68	81
存货	98	83	98	117
其他流动资产	723	1,314	1,352	1,398
流动资产合计	2,006	2,623	3,224	4,079
长期股权投资	0	5	11	18
固定资产	1,345	1,494	1,624	1,593
无形资产	363	842	1,339	1,814
非流动资产合计	2,728	3,376	3,841	4,291
资产合计	4,735	5,999	7,065	8,370
短期借款	542	1,232	1,962	2,726
应付账款及票据	573	646	761	905
其他流动负债	279	261	233	276
流动负债合计	1,394	2,138	2,956	3,908
长期借款	140	280	280	280
其他长期负债	192	196	196	196
非流动负债合计	331	477	477	477
负债合计	1,726	2,615	3,432	4,384
股本	486	487	487	487
少数股东权益	197	214	237	267
股东权益合计	3,009	3,384	3,633	3,985
负债和股东权益合计	4,735	5,999	7,065	8,370

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	12.97	23.40	22.14	21.64
EBIT 增长率	64.62	52.58	37.13	30.00
净利润增长率	37.14	39.13	32.28	29.04
盈利能力 (%)				
毛利率	35.97	37.37	39.54	40.90
净利润率	11.65	13.13	14.22	15.09
总资产收益率 ROA	4.84	5.31	5.97	6.50
净资产收益率 ROE	8.15	10.06	12.42	14.63
偿债能力				
流动比率	1.44	1.23	1.09	1.04
速动比率	1.32	1.13	1.01	0.98
现金比率	0.47	0.26	0.33	0.41
资产负债率 (%)	36.45	43.59	48.58	52.38
经营效率				
应收账款周转天数	61.06	61.00	61.00	61.00
存货周转天数	28.50	20.00	20.00	20.00
总资产周转率	0.44	0.45	0.45	0.47
每股指标 (元)				
每股收益	0.47	0.65	0.87	1.12
每股净资产	5.78	6.51	6.97	7.64
每股经营现金流	0.79	0.95	1.61	2.04
每股股利	0.25	0.34	0.45	0.59
估值分析				
PE	42	30	23	18
PB	3.4	3.1	2.9	2.6
EV/EBITDA	20.59	15.24	11.49	9.12
股息收益率 (%)	1.26	1.73	2.29	2.95

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	241	336	445	574
折旧和摊销	227	258	323	383
营运资金变动	-89	-172	-46	-49
经营活动现金流	385	463	782	994
资本开支	-720	-764	-773	-816
投资	-13	-500	0	0
投资活动现金流	-695	-1,391	-773	-816
股权募资	35	-1	-28	0
债务募资	434	848	666	764
筹资活动现金流	280	835	394	439
现金净流量	-33	-93	404	617

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