

2024年03月28日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 业绩稳定增长，“特气+大宗”并驾齐驱

## —金宏气体（688106.SH）公司事件点评报告

### 买入(维持)

### 事件

分析师：吕卓阳 S1050523060001

lvzy@cfsc.com.cn

分析师：毛正 S1050521120001

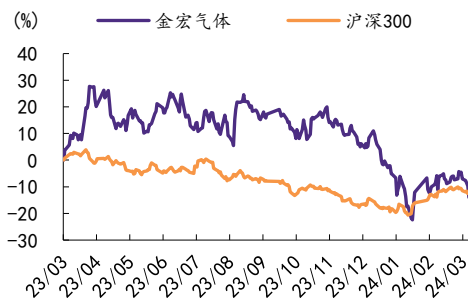
maozheng@cfsc.com.cn

### 基本数据

2024-03-28

当前股价(元)	18.83
总市值(亿元)	92
总股本(百万股)	487
流通股本(百万股)	487
52周价格范围(元)	16.84-28
日均成交额(百万元)	103.8

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 1、《金宏气体（688106）：2023H1业绩高速增长，“大宗+特气”双轮驱动》2023-08-29
- 2、《金宏气体（688106）：业绩稳步增长，新客户订单不断突破》2023-06-13

金宏气体发布 2023 年年度报告：公司 2023 年度实现营业收入 24.27 亿元，同比增长 23.40%；归属于母公司所有者的净利润 3.15 亿元，同比增长 37.48%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 2.87 亿元，同比增长 49.90%。

## 投资要点

### ■ 特气业务贡献突出，新品研发进程顺利

2023 年公司特种气体业务实现营收 10.90 亿元，同比增长 46.50%，收入占比由 39.23% 升至 2023 年 46.34%，主要系目前集成电路国产替代加速及公司特种气体业务板块产品类型不断丰富。公司超纯氮、高纯氧化亚氮等高竞争力产品已正式供应中芯国际、海力士、联芯集成、积塔、华润微电子等一批知名半导体客户，产品销量大幅增加。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，均已实现部分客户小批量供应。在建新品全氟丁二烯、一氟甲烷、八氟环丁烷、二氯二氢硅等 7 款产品已进入产业化过程。得益于公司特种气体的快速放量，公司 2023 年特种气体收入占比进一步提升，业务结构持续优化。

### ■ 电子大宗持续增长，服务能力进一步提升

电子大宗方面，2023 年公司进一步加强电子大宗载气业务的服务能力，实现营收 8.52 亿元，同比增长 7.5%，毛利率为 34.2%，呈稳健增长态势。订单方面，公司取得华润上华、苏州龙驰、卫光科技三个电子大宗载气项目订单。项目方面，芯粤能项目于 2023 年 8 月量产供应，是公司首个电子大宗载气项目正式量产，标志着公司已具备完整电子大宗载气业务开发、建设、运行能力，将为公司开拓新的增长空间。此外，公司于 2023 年 5 月与中集安瑞科举行液氮储罐战略合作签约，多方开拓液氮储罐的采购渠道，氮气资源充分保障集成电路客户需求。

### ■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 28.88、34.26、44.17 亿元，EPS 分别为 0.81、1.01、1.32 元，当前股价对应 PE 分别为 23、19、14 倍。2023 年，在集成电路国产替代需求及

新增产品的驱动下，公司核心特气产品量价齐升，表现亮眼。随着在建项目逐步推进，多个电子大宗载气项目陆续兑现，产能与技术优势将进一步显现，有望持续受益，维持“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

市场竞争风险，产能不及预期风险，原材料涨价风险等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	2,427	2,888	3,426	4,417
增长率（%）	23.4%	19.0%	18.6%	28.9%
归母净利润（百万元）	315	393	493	645
增长率（%）	37.5%	24.9%	25.3%	30.8%
摊薄每股收益（元）	0.65	0.81	1.01	1.32
ROE（%）	9.2%	10.8%	12.6%	15.1%

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	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	632	877	1,299	1,634
应收款	561	736	929	1,343
存货	145	158	174	244
其他流动资产	1,110	1,195	1,282	1,429
流动资产合计	2,449	2,965	3,684	4,650
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	819	819	819	819
固定资产	1,491	1,742	1,787	1,829
在建工程	1,011	661	521	341
无形资产	356	335	314	305
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	934	934	934	934
非流动资产合计	3,791	3,671	3,556	3,409
资产总计	6,240	6,637	7,240	8,058
<b>流动负债:</b>				
短期借款	240	240	240	240
应付账款、票据	860	1,039	1,355	1,776
其他流动负债	300	300	300	300
流动负债合计	1,443	1,627	1,961	2,425
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	1,143	1,143	1,143	1,143
其他非流动负债	234	234	234	234
非流动负债合计	1,377	1,377	1,377	1,377
负债合计	2,819	3,003	3,337	3,801
<b>所有者权益</b>				
股本	487	487	487	487
股东权益	3,420	3,633	3,903	4,257
负债和所有者权益	6,240	6,637	7,240	8,058

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	328	410	516	676
少数股东权益	13	16	23	32
折旧摊销	238	167	191	194
公允价值变动	5	9	12	11
营运资金变动	-121	-88	37	-167
经营活动现金净流量	462	514	780	746
投资活动现金净流量	-1297	99	94	139
筹资活动现金净流量	735	-197	-246	-322
现金流量净额	-100	416	627	563

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,427	2,888	3,426	4,417
营业成本	1,511	1,780	2,092	2,674
营业税金及附加	18	17	21	27
销售费用	211	240	278	367
管理费用	215	260	312	393
财务费用	17	54	53	52
研发费用	86	110	127	163
费用合计	529	664	769	975
资产减值损失	-17	-6	-8	-8
公允价值变动	5	9	12	11
投资收益	6	5	8	16
营业利润	401	477	599	795
加:营业外收入	3	3	2	2
减:营业外支出	3	1	1	1
利润总额	401	479	600	796
所得税费用	73	70	84	119
净利润	328	410	516	676
少数股东损益	13	16	23	32
归母净利润	315	393	493	645

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	23.4%	19.0%	18.6%	28.9%
归母净利润增长率	37.5%	24.9%	25.3%	30.8%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	37.7%	38.4%	38.9%	39.5%
四项费用/营收	21.8%	23.0%	22.4%	22.1%
净利率	13.5%	14.2%	15.1%	15.3%
ROE	9.2%	10.8%	12.6%	15.1%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	45.2%	45.3%	46.1%	47.2%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	4.3	3.9	3.7	3.3
存货周转率	10.4	11.4	12.2	11.1
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.65	0.81	1.01	1.32
P/E	29.1	23.3	18.6	14.2
P/S	3.8	3.2	2.7	2.1
P/B	2.9	2.7	2.5	2.3

## ■ 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。

**何鹏程：**悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、卫星互联网、光通信等领域研究。

**张璐：**香港大学硕士，经济学专业毕业，于 2023 年 12 月加入华鑫证券研究所。

## ■ 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。

## ■ 免责声明

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。