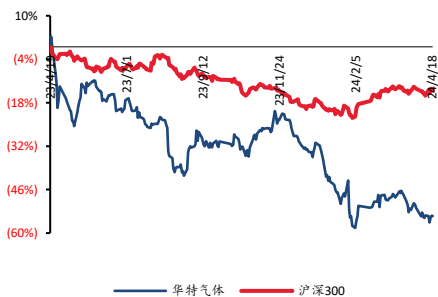


## 业绩同比承压，扩充特气品类，推进国际化布局

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 1.2/1.2  
总市值/流通(亿元) 53.39/53.39  
12个月内最高/最低价 106.11/37.51 (元)

### 相关研究报告

<<Q3 业绩环比改善，项目建设助力公司长远发展>>—2023-11-16

<<上半年业绩短暂承压，研发和产能扩建助力公司成长>>—2023-08-18

### 证券分析师：王亮

E-MAIL: wangl@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190522120001

### 研究助理：周冰莹

E-MAIL: zhoubingying@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190123020025

**事件：**公司发布 2023 年年报，2023 年公司实现营收 15.00 亿元，同比-16.80%；归母净利润 1.71 亿元，同比-17.18%。

**行业景气度修复不及预期，23 年公司业绩承压。**2023 年公司业绩承压，主要原因是 23 年公司稀有气体产品销售价格回归正常；叠加消费电子等需求不振、下游半导体稼动率下降等影响，导致公司电子特气业务收入和营业利润下降；此外公司因 23 年完成可转债发行，可转债利息费用增加，对公司利润造成一定影响。具体分业务来看，**(1) 特种气体：**2023 年特种气体营收为 10.23 亿元，同比-22.67%，占主营业务收入比重为 68.16%，由于新品毛利率高等原因，特种气体毛利率整体提升 5.32pct 至 36.21%。**(2) 普通工业气体：**2023 年普通工业气体营收为 2.27 亿元，同比+3.11%，占主营业务收入比重为 15.13%，毛利率为 14.04%，同比+1.62pct；**(3) 设备及工程：**2023 年设备及工程营收为 2.01 亿元，同比-13.98%，毛利率为 9.88%，同比-2.70pct。

**保持技术研发优势，积极扩充特气品类。**截至 2023 年年底，公司已累计实现进口替代的产品超 55 种，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。公司的拳头产品光刻气通过了 ASML 和 GIGAPHOTON 的认证，是国内唯一通过两家认证的气体公司。公司的准分子激光气体产品还通过 Coherent（相干）德国公司 ExciStar 激光器的 193nm 测试，进一步提升了公司在准分子激光气体领域内的认可度和知名度。2023 年公司推出 4 款电子级新产品，1 款混合气、1 款新型氟碳类产品、2 款氢化物。公司积极推进产业链延伸，布局大单品氟碳和硅基系列产品全产业链并实现关键突破。

**突显区域布局覆盖优势，推进国际化布局。**公司使用可转债募集资金建设江西生产基地，公司客户覆盖面及特气品类将会有大幅度的提升。公司于 2022 年在泰国设立公司，通过海外公司的区位优势，并依托公司特种气体产品的优势提升客户认同度，目前公司在泰国的现场制气项目已增加至 3 个。2023 年，公司立足原有海外客户，进一步强化国际化布局，通过收购的海外公司对公司的多款产品进行赋能，并获得了新加坡“3D NAND 制造厂商”的认证，同时为了更全面覆盖东南亚市场，公司通过投资马来西亚公司实现东南亚市场互联互通。

**盈利预测及投资建议：**公司是国内电子特气龙头，积极扩充特气品类，延伸产业链，持续开发导入特气新品种，加快项目基地建设，

伴随着下游需求复苏和公司新产品放量，公司业绩有望进一步增长。我们预测公司 2024-2026 年归母净利润分别为 2.32 亿、3.13 亿、3.84 亿，对应当前 PE 分别为 23 倍、17 倍、14 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**下游需求不及预期、研发不及预期、原材料价格波动、行业竞争加剧等。

#### ■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1,500	1,902	2,384	2,930
营业收入增长率(%)	-16.80%	26.80%	25.33%	22.88%
归母净利（百万元）	171	232	313	384
净利润增长率(%)	-17.18%	35.61%	35.01%	22.48%
摊薄每股收益（元）	1.43	1.93	2.60	3.18
市盈率（PE）	47.12	23.01	17.04	13.91

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)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	479	872	707	677	738
应收和预付款项	411	403	512	641	787
存货	249	192	246	307	376
其他流动资产	107	255	305	357	412
流动资产合计	1,247	1,722	1,769	1,981	2,313
长期股权投资	21	36	36	36	36
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	485	546	859	1,034	1,149
在建工程	197	311	205	153	126
无形资产开发支出	60	68	84	100	116
长期待摊费用	7	96	127	157	187
其他非流动资产	1,640	2,105	2,198	2,455	2,830
资产总计	2,410	3,162	3,509	3,934	4,445
短期借款	20	0	0	0	0
应付和预收款项	171	95	121	151	185
长期借款	202	233	263	263	263
其他负债	431	965	1,030	1,105	1,193
负债合计	824	1,292	1,414	1,520	1,641
股本	120	120	120	120	120
资本公积	792	789	789	789	789
留存收益	639	762	1,005	1,323	1,711
归母公司股东权益	1,542	1,825	2,049	2,368	2,756
少数股东权益	44	45	46	47	48
股东权益合计	1,586	1,870	2,095	2,415	2,804
负债和股东权益	2,410	3,162	3,509	3,934	4,445

**现金流量表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	322	170	270	368	453
投资性现金流	-304	-365	-429	-379	-374
融资性现金流	92	593	-7	-19	-18
现金增加额	123	400	-165	-30	61

**利润表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,803	1,500	1,902	2,384	2,930
营业成本	1,318	1,041	1,334	1,665	2,040
营业税金及附加	9	9	12	14	18
销售费用	84	87	111	130	167
管理费用	92	89	113	135	171
财务费用	-7	24	5	8	8
资产减值损失	-11	-13	-8	-5	-4
投资收益	3	6	8	8	11
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	244	206	278	374	461
其他非经营损益	-1	1	1	0	1
利润总额	243	207	279	374	461
所得税	35	35	47	60	76
净利润	207	172	233	314	385
少数股东损益	0	1	1	1	1
归母股东净利润	207	171	232	313	384

**预测指标**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	26.88%	30.59%	29.86%	30.18%	30.36%
销售净利率	11.46%	11.41%	12.20%	13.14%	13.10%
销售收入增长率	33.84%	-16.80%	26.80%	25.33%	22.88%
EBIT 增长率	69.59%	-5.77%	27.38%	34.52%	22.85%
净利润增长率	59.77%	-17.18%	35.61%	35.01%	22.48%
ROE	13.39%	9.38%	11.32%	13.23%	13.92%
ROA	8.57%	5.41%	6.61%	7.96%	8.63%
ROIC	10.38%	6.76%	7.88%	9.66%	10.57%
EPS (X)	1.72	1.43	1.93	2.60	3.18
PE (X)	43.17	47.12	23.01	17.04	13.91
PB (X)	5.79	4.45	2.61	2.25	1.94
PS (X)	4.95	5.41	2.81	2.24	1.82
EV/EBITDA (X)	28.21	25.89	12.87	9.87	8.05

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。

## 太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 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证券投资咨询业务资格，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。