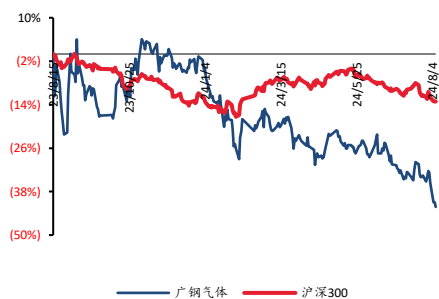


24Q2 业绩环比改善，电子大宗项目稳步推进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股)	13.19/13.19
总市值/流通(亿元)	100.27/100.27
12个月内最高/最低价(元)	17.8/7.57

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2024年半年度报告，2024H1公司实现营收9.73亿元，同比+8.60%；实现归母净利润1.36亿元，同比-14.39%。2024年第二季度公司实现营收5.12亿元，同比+6.25%，环比+11.04%；实现归母净利润0.69亿元，同比-18.14%，环比+2.19%。

电子大宗气体项目顺利推进，通用工业气体业务得到新突破。得益于新增项目投产及氦气销量增长，公司营收稳步增长。受氦气价格下滑影响，公司24年H1盈利继续承压。分产品来看，**(1) 电子大宗气体：**2024H1营收为7.05亿元；受氦气价格低迷影响，电子大宗气体毛利率下滑，2024H1电子大宗气体毛利率为32.98%。2024H1，公司获取了武汉楚兴（二期）、珠海华灿等电子大宗气体项目；在存量项目中陆续实现北京集电、方正微、武汉楚兴（一期）等多个项目的商业化运营，助力业绩提升。氦气业务方面，公司氦气销售量维持增长趋势，推动核心供应链以及液氦战略储备中心的建设，提升液氦储运能力，扩大氦气市占率，并开发国内外优质氦气终端客户，致力与国外气源地建立长期合作关系，日趋完善全球供应链体系。**(2) 通用工业气体：**2024H1通用工业气体营收为2.23亿元，毛利率为17.69%。2024H1，公司成功中标赤峰金通二期铜冶炼项目配套空分项目，有利于扩大公司在通用工业气体领域的市场份额。

公司拓展电子特气业务布局，为客户提供更全面服务。公司在安徽合肥、内蒙古赤峰布局的电子特气研发生产基地项目正式落地实施，处于产业化过程中的电子特气产品包括以三氟化氮(NF₃)、六氟丁二烯(C₄F₆)、氯化氢(HCl)、溴化氢(HBr)等为重点代表的核心电子特气品类。随着电子特气项目逐步建成投产，将完善公司在电子气体的业务布局版图，为客户提供更全面的气体产品服务。

公司持续加大研发投入，提升高端装备制造能力。公司2024H1研发支出合计投入5073.46万元，较上年同期增长2.66%。公司通过不断研发创新，自主研发“Super-N”“Fast-N”系列制氮装置，达到外资气体公司先进技术水平。公司智能装备制造基地项目在杭州建德正式奠基开工，公司提升核心装备的自主制造能力，将有助于加强气体产品的稳定性、可靠性，将进一步提升公司核心竞争力。2024H1，公司及下属子公司共申请专利9项，获得专利授权18项，截至2024年6月末累计获得专利授权129项，同比增长32.99%。

盈利预测及投资建议：公司是国内领先的电子大宗气体供应商，氦气供应链体系日趋完善，电子大宗项目稳步推进。公司拓展电子特气业务布局，不断提升核心竞争力，为电子半导体行业提供更全面的气体产品服务。随着项目逐步落地，预期公司未来业绩将会稳步增长。我们维持公司盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 3.50 亿、4.67 亿、6.10 亿，对应当前 PE 分别为 29 倍、21 倍、16 倍，给予“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期、研发不及预期、供应气体价格大幅下滑、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）	1,835	2,260	2,858	3,655
营业收入增长率(%)	19.20%	23.11%	26.49%	27.88%
归母净利（百万元）	320	350	467	610
净利润增长率(%)	35.73%	9.44%	33.48%	30.66%
摊薄每股收益（元）	0.29	0.27	0.35	0.46
市盈率（PE）	45.03	28.67	21.48	16.44

资料来源：携宁，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	79	788	404	252	304
应收和预付款项	301	365	449	568	726
存货	111	185	226	283	359
其他流动资产	60	1,813	2,408	3,004	3,603
流动资产合计	551	3,152	3,488	4,107	4,992
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	1,479	2,288	2,530	2,638	2,675
在建工程	636	572	470	399	350
无形资产开发支出	397	394	425	456	486
长期待摊费用	17	13	15	18	20
其他非流动资产	1,234	3,986	4,305	4,940	5,828
资产总计	3,764	7,253	7,746	8,450	9,359
短期借款	143	17	67	117	167
应付和预收款项	405	397	485	606	770
长期借款	606	592	602	612	622
其他负债	255	480	571	626	699
负债合计	1,409	1,487	1,725	1,961	2,258
股本	990	1,319	1,319	1,319	1,319
资本公积	742	3,480	3,480	3,480	3,480
留存收益	582	902	1,150	1,617	2,227
归母公司股东权益	2,335	5,730	5,983	6,450	7,060
少数股东权益	20	36	37	39	41
股东权益合计	2,354	5,766	6,020	6,489	7,101
负债和股东权益	3,764	7,253	7,746	8,450	9,359

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	453	538	168	335	530
投资性现金流	-831	-2,766	-528	-523	-513
融资性现金流	179	2,936	-24	36	34
现金增加额	-201	709	-385	-152	52

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,540	1,835	2,260	2,858	3,655
营业成本	950	1,192	1,455	1,817	2,310
营业税金及附加	10	9	14	18	23
销售费用	43	39	62	78	100
管理费用	134	160	197	249	318
财务费用	23	13	15	23	28
资产减值损失	-13	0	0	0	0
投资收益	-1	1	0	0	-1
公允价值变动	-1	0	0	0	0
营业利润	302	345	421	551	718
其他非经营损益	1	1	2	1	1
利润总额	303	346	423	552	720
所得税	65	26	72	83	108
净利润	238	320	351	469	612
少数股东损益	3	0	1	2	2
归母股东净利润	235	320	350	467	610

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	38.27%	35.06%	35.61%	36.42%	36.79%
销售净利率	15.29%	17.41%	15.48%	16.34%	16.69%
销售收入增长率	30.72%	19.20%	23.11%	26.49%	27.88%
EBIT 增长率	83.82%	5.64%	21.88%	31.42%	30.02%
净利润增长率	95.22%	35.73%	9.44%	33.48%	30.66%
ROE	10.09%	5.58%	5.85%	7.24%	8.64%
ROA	6.26%	4.41%	4.52%	5.52%	6.52%
ROIC	8.43%	5.05%	5.25%	6.56%	7.82%
EPS (X)	0.24	0.29	0.27	0.35	0.46
PE (X)	0.00	45.03	28.67	21.48	16.44
PB (X)	0.00	3.01	1.68	1.55	1.42
PS (X)	0.00	9.39	4.44	3.51	2.74
EV/EBITDA (X)	1.44	30.55	12.79	10.61	8.71

资料来源：携宁，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。