

金宏气体(688106.SH)

持续发力现场制气项目，拟中期分红提高股东回报

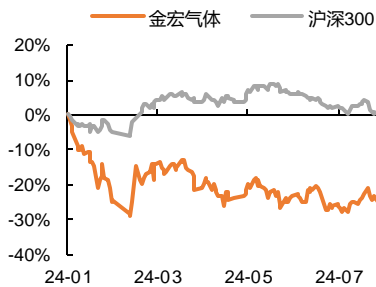
推荐（维持）

现价：17.19元

主要数据

行业	电子化学品
公司网址	www.jinhonggroup.com
大股东/持股	金向华/25.53%
实际控制人	金向华,金建萍
总股本(百万股)	488
流通A股(百万股)	488
流通B/H股(百万股)	--
总市值(亿元)	84
流通A股市值(亿元)	84
每股净资产(元)	6.12
资产负债率(%)	49.36

行情走势图



相关研究报告

《金宏气体(688106.SH)公司首次覆盖报告：纵横捭阖，打造国内综合气体头部品牌》2023-7-19

《金宏气体(688106.SH)2023年年报点评：高纯氨等特气+现场制气双轮驱动业绩增长》2024-03-26

《金宏气体(688106.SH)2024年一季度点评：产品维持量增，业绩韧性较强》2024-04-26

证券分析师

陈潇榕 投资咨询资格编号
S1060523110001
chenxiaorong186@pingan.com.cn

马书蕾 投资咨询资格编号
S1060524070002
mashulei362@pingan.com.cn

事项：

公司发布2024年半年报，24H1实现总营收12.32亿元，yoy+8.65%；实现归母净利润1.60亿元，yoy-1.15%；归母扣非净利润1.22亿元，yoy-15.15%。2024年中期利润分配预案：每10股派发现金红利1.5元（含税）。

平安观点：

- 大宗气和特气整体产销保持增长，核心产品降价导致毛利率下滑。24H1公司特种气体业务营收5.09亿元，yoy+3.0%，占主营业务收入的42.80%，毛利率为31.55%，较2023年下降8.8pct，今年以来光伏产业链供应竞争加大，公司高纯氨产品有一定降价压力，导致毛利率有所下降；24H1大宗气体业务营收4.43亿元，yoy+7.0%，占比37.24%，毛利率为31.99%，较2023年下降2.2pct。用于半导体产业的产品价格相对坚挺，公司持续加大半导体客户开拓力度，今年新增12家半导体客户导入；优势产品超纯氨、高纯氧化亚氮已正式供应中芯国际、海力士、长鑫存储等；投产新品电子级正硅酸乙酯、高纯二氧化碳已实现长鑫存储、联芯集成、苏州和舰等部分客户批量供应；在建7款产品-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、三甲基硅胺正在产业化过程中。
- 持续稳健经营，拟中期分红提高股东回报。为积极落实公司2024年年度“提质增效重回报”行动方案，提高投资者回报水平，公司拟进行2024年中期分红，计划分红总额0.72亿元，占当期归属于上市公司股东净利润的44.94%，每10股派发现金红利1.5元（含税）。
- 持续发力现场制气项目，有望提供稳定增量业绩。24H1公司现场制气及租金业务营收1.32亿元，占主营业务收入的11.09%，毛利率为64.36%，较2023年提升4.5pct。今年公司新签署4项小型现场制气项目，投运2项，同时突破适合公司的中大型现场制气项目：2024年3月，获得营口建发单套7万等级空分供气项目，用于有色冶炼行业；2024年5月，获得山东睿霖高分子3万等级空分供气项目，用于炼化/石化行业；2024年6月，稷山铭福钢铁3套空分合作项目正式投产运营；2024年7月，以收购转供气(decap)方式获得云南呈钢集团3套空分供气项目，用于钢铁生产。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1967	2427	2777	3409	4154
YOY(%)	13.0	23.4	14.4	22.7	21.8
归母净利润(百万元)	229	315	364	465	587
YOY(%)	37.1	37.5	15.5	27.9	26.3
毛利率(%)	36.0	37.7	36.0	37.5	38.2
净利率(%)	11.6	13.0	13.1	13.6	14.1
ROE(%)	8.1	9.9	11.0	13.3	15.7
EPS(摊薄/元)	0.47	0.65	0.75	0.95	1.20
P/E(倍)	36.6	26.6	23.1	18.0	14.3
P/B(倍)	3.0	2.8	2.7	2.5	2.3

- **财务费用有较大增加的原因：2023 年 7 月发行可转债导致债券利息费用增加。**2024H1 公司财务费用为 1527.45 万元，较上年同期增长 69.81%，财务费用率为 1.24%，较去年同期提高 0.45pct，资产负债率为 49.36%，较去年同期提高 12.44pct，主要原因是公司于 2023 年 7 月份发行可转换债券，债券利息费用增加所致。
- **投资建议：**核心产品超纯氨、高纯氧化亚氮、二氧化碳等产品新建产能释放，多款新产品高纯二氧化碳、电子级 TEOS、六氟丁二烯等逐步实现批量供货，同时随着现场制气和电子大宗载气项目的陆续兑现，叠加下游光伏需求仍显强劲、半导体基本面有望逐渐回暖，公司整体业绩有望呈现较强的韧性，但由于产业竞争激烈叠加今年市场整体化工气体产品价格下行，公司大宗气和特气产品价格和毛利率均有所下降，因此下调业绩预期，预计 2024-2026 年公司实现归母净利润 3.64、4.65、5.87 亿元（较原预期 3.94、4.96、6.20 亿元有所下调），对应 2024 年 8 月 21 日 PE 分别为 23.1、18.0、14.3 倍，目前产品价格已持稳、下行空间有限，后续公司特气新产品批量供货和现场制气项目陆续供气有望带来增量收益，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 终端需求增速不及预期。若半导体和显示面板产业上行周期延后开启，光伏电池产业需求下行，终端需求不及预期，则公司电子特气业务需求难释放，业绩增速可能受限。2) 海外企业大幅扩产。若海外巨头企业大幅提高特气产能规模，以规模和技术优势挤占中国特气市场，则可能造成部分特气产品竞争激增，产能过剩的局面。3) 技术突破受阻的风险。若海外严格限制相关技术出口，国内企业高壁垒高纯特气产品上的研发和工业化量产短期难以突破，则可能造成国产替代进程受阻延后的情况。4) 原材料价格大幅波动的风险。若原料空分气和能源价格受极端气候、海外地缘政治等因素影响，供需格局出现较大变动，则价格可能大幅波动，从而造成公司生产成本的抬升。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2449	3361	3935	4613
现金	632	1389	1705	2077
应收票据及应收账款	704	818	1004	1224
预付账款	15	24	29	36
其他应收款	45	50	61	74
存货	145	156	187	225
其他流动资产	907	925	949	977
非流动资产	3791	3690	4007	4101
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1570	1888	1932	2030
无形资产	356	463	621	686
其他非流动资产	1865	1339	1455	1385
资产总计	6240	7051	7942	8714
流动负债	1443	1560	1786	2150
短期借款	240	278	248	297
应付票据及应付账款	860	863	1035	1247
其他流动负债	342	419	503	606
非流动负债	1377	1925	2387	2538
长期借款	1172	1721	2183	2334
其他非流动负债	204	204	204	204
负债合计	2819	3485	4173	4688
少数股东权益	249	260	274	291
股本	487	488	488	488
资本公积	1705	1691	1691	1691
留存收益	979	1127	1317	1556
归属母公司股东权益	3171	3306	3496	3735
负债和股东权益	6240	7051	7942	8714

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	454	763	1081	1339
净利润	328	374	479	605
折旧摊销	244	464	587	709
财务费用	17	30	27	24
投资损失	-6	-14	-14	-14
营运资金变动	-179	-77	-2	10
其他经营现金流	50	-13	5	5
投资活动现金流	-1297	-335	-895	-794
资本支出	1043	700	900	800
长期投资	-292	0	0	0
其他投资现金流	-2047	-1035	-1795	-1594
筹资活动现金流	735	328	130	-172
短期借款	-302	38	-30	49
长期借款	1016	535	462	151
其他筹资现金流	21	-245	-302	-372
现金净增加额	-109	756	316	372

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

利润表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2427	2777	3409	4154
营业成本	1511	1777	2132	2569
税金及附加	18	22	27	33
销售费用	211	239	293	357
管理费用	215	246	302	368
研发费用	86	100	123	150
财务费用	17	30	27	24
资产减值损失	-17	0	0	0
信用减值损失	-6	-3	-4	-4
其他收益	41	44	47	49
公允价值变动收益	5	0	0	0
投资净收益	6	14	14	14
资产处置收益	2	26	5	5
营业利润	401	445	568	717
营业外收入	3	1	1	1
营业外支出	3	3	3	3
利润总额	401	443	566	716
所得税	73	69	88	111
净利润	328	374	479	605
少数股东损益	13	11	14	17
归属母公司净利润	315	364	465	587
EBITDA	662	936	1180	1449
EPS (元)	0.65	0.75	0.95	1.20

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	23.4	14.4	22.7	21.8
营业利润(%)	42.7	11.0	27.8	26.2
归属于母公司净利润(%)	37.5	15.5	27.9	26.3
获利能力				
毛利率(%)	37.7	36.0	37.5	38.2
净利率(%)	13.0	13.1	13.6	14.1
ROE(%)	9.9	11.0	13.3	15.7
ROIC(%)	10.8	9.5	10.6	11.6
偿债能力				
资产负债率(%)	45.2	49.4	52.5	53.8
净负债比率(%)	22.8	17.1	19.3	13.8
流动比率	1.7	2.2	2.2	2.1
速动比率	1.5	2.0	2.0	1.9
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	4.4	4.8	4.8	4.8
应付账款周转率	4.9	4.5	4.5	4.5
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.65	0.75	0.95	1.20
每股经营现金流(最新摊薄)	0.93	1.57	2.22	2.75
每股净资产(最新摊薄)	6.17	6.45	6.84	7.33
估值比率				
P/E	26.6	23.1	18.0	14.3
P/B	2.8	2.7	2.5	2.3
EV/EBITDA	18.9	10.5	8.7	7.2

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层