

金宏气体 (688106.SH) 2024Q3 业绩短期承压, 产品结构持续优化

2024 年 10 月 30 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

罗通 (分析师)

金益腾 (分析师)

刘天文 (分析师)

luotong@kysec.cn

jinyiteng@kysec.cn

liutianwen@kysec.cn

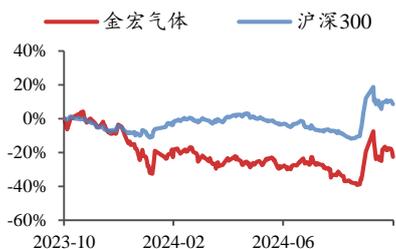
证书编号: S0790522070002

证书编号: S0790520020002

证书编号: S0790523110001

日期	2024/10/30
当前股价(元)	18.78
一年最高最低(元)	26.23/14.58
总市值(亿元)	90.51
流通市值(亿元)	90.51
总股本(亿股)	4.82
流通股本(亿股)	4.82
近 3 个月换手率(%)	53.34

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

- 《2024Q2 业绩环比逐渐修复, 特气与大宗齐头并进—公司信息更新报告》-2024.8.22
- 《综合气体服务商, 打造电子大宗现场制气新增长极—公司深度报告》-2024.7.14
- 《现场制气项目新签订单, 一体化布局未来可期—公司信息更新报告》-2024.5.24

● 2024Q3 业绩有所承压, 综合性气体平台长期趋势不变, 维持“买入”评级

公司发布 2024 年三季度报, 2024 年前三季度公司实现营收 18.58 亿元, 同比+4.37%; 归母净利润 2.10 亿元, 同比-18.72%; 扣非归母净利润 1.69 亿元, 同比-25.92%; 销售毛利率 33.09%, 同比-5.34pcts; 销售净利率 11.96%, 同比-3.39pcts。2024Q3 公司实现营收 6.26 亿元, 同比-3.14%, 环比-2.63%; 归母净利润 0.50 亿元, 同比-48.06%, 环比-39.71%; 扣非归母净利润 0.46 亿元, 同比-44.52%, 环比-35.88%; 销售毛利率 30.74%, 同比-6.43pcts, 环比-3.71pcts; 销售净利率 8.79%, 同比-7.00pcts, 环比-5.10pcts。2024 年第三季度利润减少的主要原因为: 市场竞争加剧, 部分产品价格及毛利率有一定程度下降, 且非经常性损益同比减少。考虑到新产能的爬坡周期, 我们下调公司盈利预测, 预计 2024-2026 年归母净利润为 2.99/3.96/5.01 亿元 (前值为 3.89/4.97/6.14 亿元), 当前股价对应 PE 为 30.3/22.9/18.1 倍。我们看好公司电子大宗+特气的长期发展, 维持“买入”评级。

● 公司电子气体板块持续推进结构化矩阵, 电子特气、电子大宗业务增长强劲

电子特种气体: 公司优势产品超纯氨、高纯氧化亚氮等产品已正式供应中芯国际、海力士、长鑫存储等知名半导体客户; 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, 已实现长鑫存储、联芯集成、苏州和舰等部分客户批量供应; 在建新品全氟丁二烯、一氟甲烷等 7 款产品正在产业化过程中。**电子大宗载气:** 公司在 2024 年新取得武汉长飞、湖畔光芯、北方集成电路二期等三个电子大宗载气项目; 厦门天马光电子电子大宗载气项目于 2024M1 量产供气、无锡华润上华项目于 2024M4 量产供气, 实现成熟量产晶圆产线电子大宗载气存量业务的突破。两大子业务客户及项目量节节攀升, 未来可期。

● 公司积极开拓市场, 产品销量稳步增长

公司积极开拓市场, 产能持续释放, 2024Q1-Q3 销量增长 18.08%。收入占比层面, 2024Q1-Q3, 特种气体营收占比 41.63%, 大宗气体营收占比 38.54%, 现场制气及租金营收占比 11.32%, 燃气营收占比 8.51%。

风险提示: 下游需求不及预期; 产能释放不及预期; 客户导入不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,967	2,427	2,686	3,249	3,931
YOY(%)	13.0	23.4	10.6	21.0	21.0
归母净利润(百万元)	229	315	299	396	501
YOY(%)	37.1	37.5	-5.2	32.6	26.5
毛利率(%)	36.0	37.7	34.5	36.0	35.9
净利率(%)	12.2	13.5	11.4	12.7	13.2
ROE(%)	8.0	9.6	8.6	10.8	12.4
EPS(摊薄/元)	0.48	0.65	0.62	0.82	1.04
P/E(倍)	39.5	28.7	30.3	22.9	18.1
P/B(倍)	3.2	3.0	2.9	2.7	2.4

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2006	2449	2367	2752	2995
现金	656	632	700	847	1024
应收票据及应收账款	497	545	406	558	608
其他应收款	15	15	18	22	26
预付账款	32	45	40	63	62
存货	98	145	138	197	209
其他流动资产	709	1065	1065	1065	1065
非流动资产	2728	3791	3864	4143	4460
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1345	1491	1667	1966	2259
无形资产	363	356	395	444	502
其他非流动资产	1020	1944	1801	1733	1700
资产总计	4735	6240	6230	6895	7455
流动负债	1394	1443	1519	2116	2505
短期借款	542	240	669	1165	1429
应付票据及应付账款	573	860	318	424	475
其他流动负债	279	342	531	527	602
非流动负债	331	1377	1154	947	743
长期借款	140	1143	921	713	509
其他非流动负债	192	234	234	234	234
负债合计	1726	2819	2673	3063	3247
少数股东权益	197	249	258	274	293
股本	486	487	487	487	487
资本公积	1677	1705	1705	1705	1705
留存收益	782	976	1099	1282	1508
归属母公司股东权益	2812	3171	3299	3557	3915
负债和股东权益	4735	6240	6230	6895	7455

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	385	462	227	605	976
净利润	241	328	307	412	520
折旧摊销	222	244	232	295	375
财务费用	14	17	42	55	44
投资损失	-19	-6	-2	-9	-6
营运资金变动	-107	-179	-338	-137	59
其他经营现金流	35	58	-15	-12	-15
投资活动现金流	-695	-1297	-292	-558	-679
资本支出	750	1072	305	574	693
长期投资	155	-250	0	0	0
其他投资现金流	-101	25	13	16	14
筹资活动现金流	280	735	-297	-395	-384
短期借款	341	-302	429	495	264
长期借款	69	1003	-222	-207	-205
普通股增加	1	1	0	0	0
资本公积增加	16	28	0	0	0
其他筹资现金流	-146	4	-504	-683	-443
现金净增加额	-33	-100	-362	-348	-86

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1967	2427	2686	3249	3931
营业成本	1259	1511	1760	2080	2519
营业税金及附加	16	18	20	23	29
营业费用	175	211	215	260	307
管理费用	181	215	215	260	307
研发费用	85	86	99	117	138
财务费用	14	17	42	55	44
资产减值损失	-8	-17	0	0	0
其他收益	34	41	26	28	31
公允价值变动收益	-2	5	6	3	4
投资净收益	19	6	2	9	6
资产处置收益	4	2	5	4	4
营业利润	281	401	369	492	626
营业外收入	0	3	1	2	2
营业外支出	1	3	3	2	3
利润总额	280	401	367	491	625
所得税	39	73	60	79	105
净利润	241	328	307	412	520
少数股东损益	12	13	9	16	19
归属母公司净利润	229	315	299	396	501
EBITDA	524	716	642	847	1071
EPS(元)	0.48	0.65	0.62	0.82	1.04

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	13.0	23.4	10.6	21.0	21.0
营业利润(%)	37.5	42.7	-8.0	33.5	27.1
归属于母公司净利润(%)	37.1	37.5	-5.2	32.6	26.5
获利能力					
毛利率(%)	36.0	37.7	34.5	36.0	35.9
净利率(%)	12.2	13.5	11.4	12.7	13.2
ROE(%)	8.0	9.6	8.6	10.8	12.4
ROIC(%)	12.5	13.7	10.7	12.8	15.0
偿债能力					
资产负债率(%)	36.4	45.2	42.9	44.4	43.6
净负债比率(%)	3.2	26.0	32.8	34.3	28.6
流动比率	1.4	1.7	1.6	1.3	1.2
速动比率	1.3	1.5	1.4	1.1	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	6.5	6.7	6.7	6.7	6.7
应付账款周转率	4.5	5.6	5.6	5.6	5.6
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.48	0.65	0.62	0.82	1.04
每股经营现金流(最新摊薄)	0.80	0.96	0.47	1.25	2.03
每股净资产(最新摊薄)	5.84	6.25	6.51	7.05	7.79
估值比率					
P/E	39.5	28.7	30.3	22.9	18.1
P/B	3.2	3.0	2.9	2.7	2.4
EV/EBITDA	16.9	13.2	15.2	11.7	9.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn