

华特气体 (688268.SH) Q3 业绩短期承压，关注需求复苏与新产品放量

2024 年 10 月 31 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

金益腾（分析师）

蒋跨越（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

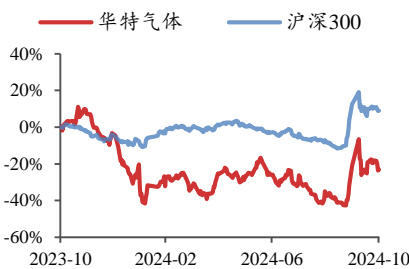
jiangkuayue@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790523120001

日期	2024/10/31
当前股价(元)	52.98
一年最高最低(元)	78.86/37.51
总市值(亿元)	63.78
流通市值(亿元)	63.69
总股本(亿股)	1.20
流通股本(亿股)	1.20
近 3 个月换手率(%)	79.86

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2023 年业绩小幅承压，静待需求复苏与新产品放量——公司信息更新报告》-2024.4.13

《Q3 业绩环比改善明显，长期成长值得期待——公司信息更新报告》-2023.11.14

● Q3 业绩短期承压，看好下游需求复苏与新产品放量，维持“买入”评级

公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营收 10.58 亿元，同比-6.26%，实现归母净利润 1.33 亿元，同比+9.09%。其中，2024Q3 公司实现营收 3.41 亿元，同比-12.39%、环比-11.63%，实现归母净利润 0.37 亿元，同比-22.29%、环比-28.46%。考虑到行业景气修复及新产品放量不及预期，我们下调公司 2024-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 1.84 (-0.37)、2.31 (-0.56)、2.95 (-0.68) 亿元，EPS 分别为 1.53 (-0.31)、1.92 (-0.46)、2.45 (-0.56) 元，当前股价对应 PE 分别为 34.7、27.6、21.6 倍。公司为国内优质特气龙头，产品聚焦 IC 领域。未来伴随下游需求复苏与新产品的放量，公司业绩有望维持稳健增长，维持“买入”评级。

● Q3 毛利率环比提升，特气龙头竞争优势显著

据 Wind 数据，2024Q3 公司销售毛利率、净利率分别为 32.41%、10.60%，较 Q2 分别环比+2.02、-2.69pcts。据公司公告，经过多年行业沉淀，公司已积累中芯国际、华润微电子、长江存储等众多优质客户，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。同时公司目前已有不少于 20 个产品已经批量供应 14 纳米先进工艺，不少于 13 个产品供应到 7 纳米先进工艺，2 个产品进入到 5 纳米先进工艺。第三代功率器件半导体方面，公司产品满足碳化硅与氮化镓等生产需求。公司在技术、客户、产品等方面具备显著的成本优势。

● 特气品类扩充与产能扩张齐头并进，公司长期成长值得期待

产能扩张方面，目前公司江苏南通、四川自贡、江西九江等基地的在建项目正稳步推进，有望从 2024 年底开始陆续落地。产品品类方面，公司积极重视研发创新，不断扩充特气品类。据公司公告，截至 2024 年 6 月底，公司累计有 60 项在研项目，其中在研产品达到目标后技术水平为进口替代水平的有 15 项，在研产品以在芯片制程中应用的产品为主。公司锗烷、乙硅烷、六氟丁二烯等各类高附加值产品也正处于前期认证或放量过程中。我们认为，未来伴随公司各类高附加值新产品的持续放量与下游终端需求的逐步复苏，公司业绩有望迎来稳健增长。

● **风险提示：**下游需求不及预期、产品研发不及预期、项目投产进程不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,803	1,500	1,531	1,741	1,994
YOY(%)	33.8	-16.8	2.0	13.7	14.5
归母净利润(百万元)	207	171	184	231	295
YOY(%)	59.8	-17.2	7.4	25.6	27.8
毛利率(%)	26.9	30.6	32.6	33.1	33.7
净利率(%)	11.5	11.4	12.0	13.3	14.8
ROE(%)	13.1	9.2	9.5	10.8	12.3
EPS(摊薄/元)	1.72	1.42	1.53	1.92	2.45
P/E(倍)	30.9	37.3	34.7	27.6	21.6
P/B(倍)	4.1	3.8	3.6	3.2	2.9

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	1247	1722	1986	2224	2466
现金	479	872	1152	1156	1460
应收票据及应收账款	379	379	293	525	381
其他应收款	21	17	22	22	28
预付账款	32	24	34	32	43
存货	249	192	245	249	311
其他流动资产	86	239	240	241	243
非流动资产	1163	1440	1431	1485	1554
长期投资	21	36	44	57	75
固定资产	485	546	558	606	650
无形资产	60	68	74	81	90
其他非流动资产	597	790	755	741	739
资产总计	2410	3162	3417	3709	4020
流动负债	487	425	577	739	810
短期借款	20	0	30	60	90
应付票据及应付账款	171	95	167	129	207
其他流动负债	296	331	380	551	513
非流动负债	337	867	840	784	777
长期借款	202	733	707	650	643
其他非流动负债	135	134	134	134	134
负债合计	824	1292	1417	1523	1586
少数股东权益	44	45	51	57	63
股本	120	120	120	120	120
资本公积	792	789	789	789	789
留存收益	639	762	895	1061	1266
归属母公司股东权益	1542	1825	1948	2129	2371
负债和股东权益	2410	3162	3417	3709	4020

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	322	170	300	212	476
净利润	207	172	190	237	300
折旧摊销	64	80	79	93	110
财务费用	-7	24	24	19	16
投资损失	-3	-6	-3	-3	-3
营运资金变动	5	-129	11	-132	53
其他经营现金流	57	29	-1	-1	-1
投资活动现金流	-304	-365	-66	-143	-175
资本支出	230	236	63	134	161
长期投资	46	-106	-8	-13	-18
其他投资现金流	-121	-24	5	4	4
筹资活动现金流	92	593	46	-66	4
短期借款	-20	-20	30	30	30
长期借款	173	532	-27	-57	-7
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	25	-3	0	0	0
其他筹资现金流	-87	83	43	-39	-19
现金净增加额	123	400	280	3	305

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1803	1500	1531	1741	1994
营业成本	1318	1041	1032	1166	1321
营业税金及附加	9	9	15	17	20
营业费用	84	87	92	96	110
管理费用	92	89	84	96	110
研发费用	60	50	49	56	64
财务费用	-7	24	24	19	16
资产减值损失	-11	-13	15	16	10
其他收益	7	16	6	5	14
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	3	6	3	3	3
资产处置收益	1	2	1	1	1
营业利润	244	206	230	285	362
营业外收入	1	1	0	0	0
营业外支出	2	1	0	0	0
利润总额	243	207	230	285	362
所得税	35	35	40	48	61
净利润	207	172	190	237	300
少数股东损益	0	1	6	6	5
归属母公司净利润	207	171	184	231	295
EBITDA	307	309	309	374	465
EPS(元)	1.72	1.42	1.53	1.92	2.45

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	33.8	-16.8	2.0	13.7	14.5
营业利润(%)	69.0	-15.5	11.8	23.8	26.9
归属于母公司净利润(%)	59.8	-17.2	7.4	25.6	27.8
获利能力					
毛利率(%)	26.9	30.6	32.6	33.1	33.7
净利率(%)	11.5	11.4	12.0	13.3	14.8
ROE(%)	13.1	9.2	9.5	10.8	12.3
ROIC(%)	11.4	7.3	6.6	7.6	8.7
偿债能力					
资产负债率(%)	34.2	40.9	41.5	41.1	39.5
净负债比率(%)	-13.2	-4.2	-11.4	-10.5	-18.9
流动比率	2.6	4.0	3.4	3.0	3.0
速动比率	1.9	3.2	2.7	2.4	2.4
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	6.4	4.9	5.6	5.2	5.4
应付账款周转率	15.6	12.3	13.0	13.0	13.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.72	1.42	1.53	1.92	2.45
每股经营现金流(最新摊薄)	2.68	1.41	2.50	1.77	3.95
每股净资产(最新摊薄)	12.81	13.80	14.83	16.33	18.34
估值比率					
P/E	30.9	37.3	34.7	27.6	21.6
P/B	4.1	3.8	3.6	3.2	2.9
EV/EBITDA	20.2	20.3	19.9	16.4	12.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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