

2024年12月24日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

中标电子大宗现场制气项目，夯实行业优势地位

—广钢气体（688548.SH）公司事件点评报告

增持（首次）

事件

分析师：毛正 S1050521120001

maozheng@cfsc.com.cn

分析师：吕卓阳 S1050523060001

lvzy@cfsc.com.cn

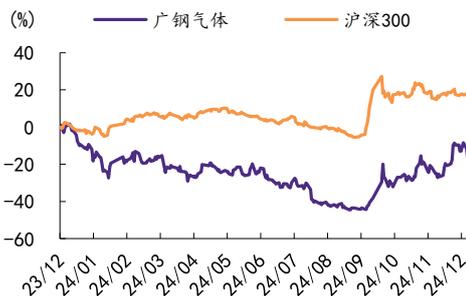
广钢气体 12 月 19 日晚间公告称，收到境内某电子大宗现场制气项目中标通知书，中标金额约 27.4 亿元，该项目拟签订合同履行期限为 15 年。

基本数据

2024-12-24

当前股价（元）	10.58
总市值（亿元）	140
总股本（百万股）	1319
流通股本（百万股）	662
52 周价格范围（元）	7.08-13.06
日均成交额（百万元）	72.53

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

投资要点

■ 电子大宗项目新增中标，电子大宗气体综合服务商领先地位凸显

公司于近日中标某境内某电子大宗现场制气项目，中标金额约为 274,009.61 万元，拟签订合同履行期限为 15 年，公司将按照招标单位的用气需求，配套建设电子大宗气站并提供长期运营服务，如本项目签订正式合同并顺利实施，预计将在合同约定的供应起始日起 15 年内对公司财务状况及经营业绩产生积极影响。这是继公司 2024 年上半年获取了武汉楚兴（二期）、珠海华灿等电子大宗气体项目后，公司在电子大宗气体领域的又一突破，夯实了公司在电子大宗气体领域的领先地位。

■ 聚焦核心业务发展，前三季度收入实现增长

公司持续以电子大宗气体业务为核心开拓市场。上半年在与国内外同类企业同台竞争中，公司获取了武汉楚兴（二期）、珠海华灿等电子大宗气体项目，同时陆续实现北京集电、方正微、武汉楚兴（一期）等多个项目的商业化运营，助力公司每季度收入稳步提升。公司 Q3 单季度供实现营业收入 5.26 亿元，同比增长 14.32%，环比提升 2.69%。公司电子大宗气体业务市场占有率在行业内资企业中排名领先，与国际三大外资气体巨头形成了“1+3”的竞争格局，随着新建项目的陆续投产，后续有望进一步巩固公司的优势地位。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 20.56、25.59、31.10 亿元，EPS 分别为 0.20、0.30、0.38 元，当前股价对应 PE 分别为 53.0、34.9、27.8 倍，考虑到公司在电子大宗气体领域的领先地位，我们看好公司在电子大宗气体领域的成长潜力，首次推荐，给予“增持”评级。

■ 风险提示

客户开拓进度不及预期、公司产能释放进度不及预期、技术研发进度不及预期、下游需求不及预期等风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	1,835	2,056	2,559	3,110
增长率（%）	19.2%	12.0%	24.5%	21.5%
归母净利润（百万元）	320	263	400	502
增长率（%）	35.7%	-17.7%	52.0%	25.4%
摊薄每股收益（元）	0.24	0.20	0.30	0.38
ROE（%）	5.5%	4.4%	6.3%	7.4%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:					营业收入	1,835	2,056	2,559	3,110
现金及现金等价物	788	906	1,077	1,261	营业成本	1,192	1,420	1,704	2,056
应收款	359	402	421	528	营业税金及附加	9	13	16	19
存货	185	203	235	289	销售费用	39	56	70	85
其他流动资产	1,820	1,730	1,744	1,746	管理费用	160	176	219	266
流动资产合计	3,152	3,241	3,476	3,824	财务费用	13	-2	-5	-10
非流动资产:					研发费用	89	99	124	150
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	300	330	407	491
固定资产	2,288	2,236	2,187	2,141	资产减值损失	0	-10	0	0
在建工程	572	871	1,170	1,469	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	394	375	355	336	投资收益	1	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	345	283	433	543
其他非流动资产	846	846	846	846	加:营业外收入	1	3	2	2
非流动资产合计	4,101	4,328	4,558	4,793	减:营业外支出	0	0	0	0
资产总计	7,253	7,569	8,035	8,617	利润总额	346	286	434	544
流动负债:					所得税费用	26	22	33	41
短期借款	17	17	17	17	净利润	320	264	401	503
应付账款、票据	397	510	612	739	少数股东损益	0	1	1	2
其他流动负债	290	290	290	290	归母净利润	320	263	400	502
流动负债合计	745	822	925	1,052					
非流动负债:					主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	592	592	592	592	成长性				
其他非流动负债	150	150	150	150	营业收入增长率	19.2%	12.0%	24.5%	21.5%
非流动负债合计	742	742	742	742	归母净利润增长率	35.7%	-17.7%	52.0%	25.4%
负债合计	1,487	1,564	1,667	1,794	盈利能力				
所有者权益					毛利率	35.1%	30.9%	33.4%	33.9%
股本	1,319	1,319	1,319	1,319	四项费用/营收	16.4%	16.0%	15.9%	15.8%
股东权益	5,766	6,005	6,368	6,823	净利率	17.4%	12.8%	15.7%	16.2%
负债和所有者权益	7,253	7,569	8,035	8,617	ROE	5.5%	4.4%	6.3%	7.4%
					偿债能力				
现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E	资产负债率	20.5%	20.7%	20.7%	20.8%
净利润	320	264	401	503	营运能力				
少数股东权益	0	1	1	2	总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4
折旧摊销	191	172	168	164	应收账款周转率	5.1	5.1	6.1	5.9
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	6.4	7.0	7.3	7.2
营运资金变动	28	106	38	-37	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	538	543	608	632	EPS	0.24	0.20	0.30	0.38
投资活动现金净流量	-2766	-246	-250	-253	P/E	43.7	53.0	34.9	27.8
筹资活动现金净流量	2345	-25	-38	-48	P/S	7.6	6.8	5.5	4.5
现金流量净额	118	271	320	330	P/B	2.4	2.3	2.2	2.1

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所，重点覆盖泛半导体领域。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。