

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	10.63
总股本/流通股本(亿股)	13.19 / 6.62
总市值/流通市值(亿元)	140 / 70
52周内最高/最低价	11.62 / 7.08
资产负债率(%)	20.5%
市盈率	36.66
第一大股东	广州工业投资控股集团 有限公司

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
研究助理: 翟一梦
SAC 登记编号: S1340123040020
Email: zhaiyimeng@cnpsec.com

广钢气体(688548)

电子大宗稳步推进

● 事件

2月17日，公司披露2024年度业绩快报公告，2024年度，公司预计实现营收20.98亿元，同比+14.33%；实现归母净利润2.40亿元，同比-24.75%；实现扣非归母净利润2.23亿元，同比-27.79%。

● 投资要点

一增一减，承压企稳。2024年公司预计实现营收20.98亿元，同比+14.33%，主要系多个电子大宗现场制气项目陆续供气，为公司营收持续增长提供有效支撑。2024年公司预计实现归母净利润2.40亿元，同比-24.75%；实现扣非归母净利润2.23亿元，同比-27.79%，主要系受到氦气市场波动影响，公司氦气业务营收及毛利同比下降。

中标27亿境内某电子大宗现场制气项目，驱动未来增长。2024年12月19日，公司披露中标境内某电子大宗现场制气项目公告，未含税价中标金额约为27.40亿元，拟签订合同履行期限为15年，前述中标金额为合同履行期限内的合计金额，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。

全资子公司签署氦气长期采购协议，保障稳定气源。2025年2月17日，公司披露关于全资子公司广钢气体(香港)有限公司与卡塔尔能源签署氦气长期采购协议的公告，合同期限为2025年9月至2045年12月，供货周期约为20年。本协议的签订，将有利于公司打通国际市场氦气长期采购渠道，为公司氦气业务发展提供稳定的气源保障。

● 投资建议

我们预计公司2024/2025/2026年分别实现收入21/26/33亿元，分别实现归母净利润2.4/3.5/5.1亿元，当前股价对应2024-2026年PE分别为62倍、42倍、29倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

核心竞争力风险，氦气采购量减少风险，产能利用率较低风险，营运资金不足和流动性风险，安全生产的风险，财务风险，行业风险，宏观环境风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1835	2098	2598	3260
增长率 (%)	19.20	14.33	23.81	25.49
EBITDA (百万元)	564.43	701.16	980.64	1294.90
归属母公司净利润 (百万元)	319.60	240.48	353.32	508.77
增长率 (%)	35.73	-24.76	46.93	44.00
EPS (元/股)	0.24	0.18	0.27	0.39
市盈率 (P/E)	46.69	62.05	42.23	29.33
市净率 (P/B)	2.60	2.58	2.48	2.35
EV/EBITDA	30.55	22.39	16.60	12.78

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	1835	2098	2598	3260	营业收入	19.2%	14.3%	23.8%	25.5%
营业成本	1192	1496	1782	2192	营业利润	14.1%	-22.3%	49.1%	42.2%
税金及附加	9	10	13	16	归属于母公司净利润	35.7%	-24.8%	46.9%	44.0%
销售费用	39	44	52	59	获利能力				
管理费用	160	172	200	228	毛利率	35.1%	28.7%	31.4%	32.8%
研发费用	89	103	127	156	净利率	17.4%	11.5%	13.6%	15.6%
财务费用	13	11	36	57	ROE	5.6%	4.2%	5.9%	8.0%
资产减值损失	0	-3	-3	-3	ROIC	5.1%	3.6%	5.1%	6.8%
营业利润	345	268	400	569	偿债能力				
营业外收入	1	1	1	1	资产负债率	20.5%	26.8%	29.8%	33.2%
营业外支出	0	1	1	1	流动比率	4.23	2.17	1.57	1.29
利润总额	346	269	400	569	营运能力				
所得税	26	28	45	59	应收账款周转率	5.92	5.43	5.58	5.69
净利润	320	241	355	510	存货周转率	8.04	7.28	7.47	8.02
归母净利润	320	240	353	509	总资产周转率	0.33	0.28	0.31	0.36
每股收益(元)	0.24	0.18	0.27	0.39	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.24	0.18	0.27	0.39
货币资金	788	394	162	240	每股净资产	4.34	4.38	4.55	4.81
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	346	441	511	659	PE	46.69	62.05	42.23	29.33
预付款项	19	8	19	18	PB	2.60	2.58	2.48	2.35
存货	185	226	251	295	现金流量表				
流动资产合计	3152	2884	2763	3039	净利润	320	241	355	510
固定资产	2288	3201	4072	4797	折旧和摊销	205	422	545	670
在建工程	572	579	509	457	营运资本变动	22	122	-37	49
无形资产	394	382	369	355	其他	-8	41	57	71
非流动资产合计	4101	5063	5848	6509	经营活动现金流净额	538	826	920	1299
资产总计	7253	7948	8611	9547	资本开支	-1103	-1441	-1331	-1332
短期借款	17	267	617	967	其他	-1663	-37	0	0
应付票据及应付账款	397	622	667	866	投资活动现金流净额	-2766	-1477	-1331	-1332
其他流动负债	331	437	474	529	股权融资	3090	0	0	0
流动负债合计	745	1327	1759	2363	债务融资	-31	372	350	350
其他	742	804	804	804	其他	-123	-114	-171	-240
非流动负债合计	742	804	804	804	筹资活动现金流净额	2936	258	179	110
负债合计	1487	2131	2563	3167	现金及现金等价物净增加额	709	-394	-232	78
股本	1319	1319	1319	1319					
资本公积金	3480	3480	3480	3480					
未分配利润	860	868	1045	1300					
少数股东权益	36	37	38	40					
其他	71	112	165	242					
所有者权益合计	5766	5817	6048	6380					
负债和所有者权益总计	7253	7948	8611	9547					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048