

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)	13.40
总股本/流通股本(亿股)	13.19 / 6.91
总市值/流通市值(亿元)	177 / 93
52周内最高/最低价	13.77 / 9.25
资产负债率(%)	26.2%
市盈率	70.53
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
分析师: 翟一梦
SAC 登记编号: S1340525040003
Email: zhaiyimeng@cnpsec.com

广钢气体(688548)

存储电子大宗陆续投产

● 投资要点

电子大宗陆续投产，盈利能力改善提升。2025Q3，公司实现营业收入 6.07 亿元，同比+15.40%；实现归母净利润 0.83 亿元，同比+82.47%；实现扣非归母净利润 0.72 亿元，同比+90.01%，主要系前期新建电子大宗气体项目陆续投产推动公司收入及利润持续增长。作为国内较早布局电子大宗气体业务的气体公司，公司早在 2011 年就通过与外资合营合作进入电子大宗气体行业。通过多年持续技术创新和创新以及合资公司阶段积累的长期项目运营经验，2018 年，公司中标国内半导体显示行业客户的现场制气项目，首次实现了内资气体公司在半导体显示行业供应超高纯电子大宗气体的突破。根据卓创资讯，2024 年中国电子大宗气体市场规模达到 97 亿元，按公司电子大宗气体销售收入测算，公司电子大宗气体的市场占有率约为 15%。电子大宗气体行业由于单个现场制气项目的供气周期通常长达 15 年，在此期间客户极少更换供应商，目前公司充沛在手项目陆续投产支撑未来业绩增长。

强化氦气全球供应链体系，氦气价格有望企稳。2025H1 报告期内，公司通过持续投资建设、强化运营、拓展终端建立日趋完善的全球供应链体系。报告期内，广钢气体与卡塔尔能源公司正式签署长期氦气采购协议，成为国内首家与卡塔尔签订长期氦气采购协议的中国企业，进一步提升公司氦气全球供应链的持续性和稳定性，为公司在中国及全球市场的氦气业务拓展提供了有力支持，持续提升公司国内国际氦气市场影响力。公司 2025H1 利润水平下滑主要系氦气市场价格底部波动因素影响。根据卓创资讯，11 月 5 日管束氦气主流成交价在 80-102 元/立方米，暂无波动，40L 瓶装氦气市场价格稳定，较前一交易日持平，受管束市场表现尚可的带动，瓶装高纯氦气市场氛围略好，预计短线瓶装氦气市场价格或温和盘整。

● 投资建议

我们预计公司 2025/2026/2027 年分别实现收入 24/29/36 亿元，分别实现归母净利润 2.9/3.8/5.3 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示

核心竞争力风险，氦气价格大幅下降的风险，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	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2103	2413	2906	3560
增长率(%)	14.60	14.69	20.47	22.49
EBITDA（百万元）	546.57	886.32	1122.26	1439.97
归属母公司净利润（百万元）	247.96	288.12	379.89	533.03
增长率(%)	-22.42	16.20	31.85	40.31
EPS(元/股)	0.19	0.22	0.29	0.40
市盈率（P/E）	71.30	61.36	46.54	33.17
市净率（P/B）	3.04	2.96	2.86	2.74
EV/EBITDA	26.22	21.84	17.68	13.96

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)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	2103	2413	2906	3560	营业收入	14.6%	14.7%	20.5%	22.5%
营业成本	1537	1739	2061	2475	营业利润	-22.4%	20.4%	31.6%	40.5%
税金及附加	10	11	14	17	归属于母公司净利润	-22.4%	16.2%	31.9%	40.3%
销售费用	38	40	47	57	获利能力				
管理费用	156	171	186	206	毛利率	26.9%	27.9%	29.1%	30.5%
研发费用	101	101	128	157	净利率	11.8%	11.9%	13.1%	15.0%
财务费用	5	39	53	64	ROE	4.3%	4.8%	6.1%	8.2%
资产减值损失	-5	-10	-10	-10	ROIC	3.5%	4.1%	5.0%	6.5%
营业利润	268	322	424	595	偿债能力				
营业外收入	1	8	1	1	资产负债率	26.2%	32.6%	36.3%	38.2%
营业外支出	1	1	1	1	流动比率	2.14	1.39	1.11	1.00
利润总额	268	329	424	596	营运能力				
所得税	18	39	42	60	应收账款周转率	5.11	4.94	5.24	5.33
净利润	250	290	382	536	存货周转率	7.20	6.91	7.29	7.49
归母净利润	248	288	380	533	总资产周转率	0.28	0.29	0.31	0.35
每股收益(元)	0.19	0.22	0.29	0.40	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.19	0.22	0.29	0.40
货币资金	104	221	187	237	每股净资产	4.41	4.53	4.68	4.90
交易性金融资产	802	1102	1102	1102	估值比率				
应收票据及应收账款	490	503	624	735	PE	71.30	61.36	46.54	33.17
预付款项	33	33	42	48	PB	3.04	2.96	2.86	2.74
存货	242	262	303	358	现金流量表				
流动资产合计	2498	2652	2794	3021	净利润	250	290	382	536
固定资产	3249	4225	5032	5680	折旧和摊销	287	518	646	780
在建工程	875	731	623	543	营运资本变动	-135	314	-29	-12
无形资产	397	383	368	352	其他	18	25	74	83
非流动资产合计	5446	6278	6962	7512	经营活动现金流净额	420	1148	1073	1388
资产总计	7944	8930	9756	10533	资本开支	-1500	-1331	-1332	-1331
短期借款	176	676	1126	1426	其他	271	-295	9	11
应付票据及应付账款	618	639	793	931	投资活动现金流净额	-1229	-1625	-1323	-1321
其他流动负债	371	588	606	659	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	1166	1904	2525	3016	债务融资	310	751	450	300
其他	917	1011	1011	1011	其他	-188	-154	-234	-317
非流动负债合计	917	1011	1011	1011	筹资活动现金流净额	123	597	216	-17
负债合计	2082	2915	3536	4027	现金及现金等价物净增加额	-686	119	-34	50
股本	1319	1319	1319	1319					
资本公积金	3479	3479	3479	3479					
未分配利润	938	1046	1191	1394					
少数股东权益	38	39	41	44					
其他	88		189	269					
所有者权益合计	5862	6015	6219	6505					
负债和所有者权益总计	7944	8930	9756	10533					

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。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

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签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，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签约客户。

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，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等。

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