

电子

2026年01月30日

广钢气体 (688548)

——季度业绩提升趋势延续，持续受益半导体景气扩产周期

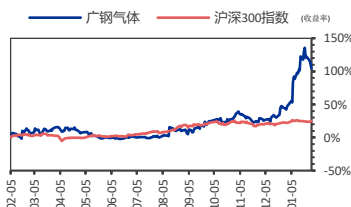
报告原因：有业绩公布需要点评**增持 (维持)****市场数据：** 2026年01月29日

收盘价 (元)	20.15
一年内最高/最低 (元)	25.00/9.66
市净率	4.5
股息率% (分红/股价)	0.41
流通A股市值 (百万元)	13,928
上证指数/深证成指	4,157.98/14,300.08

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2025年09月30日

每股净资产 (元)	4.48
资产负债率%	33.28
总股本/流通A股 (百万)	1,319/691
流通B股/H股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：**相关研究**

《广钢气体 (688548) 点评：Q1 业绩基本符合预期，看好氦气价格触底回升，现场制气稳步推进》 2025/05/05

《广钢气体 (688548) 点评：氦气价格触底回升，现场制气稳步推进》 2025/03/31

证券分析师

周超 A0230525090001
zhouchao@swsresearch.com
宋涛 A0230516070001
songtao@swsresearch.com

联系人

周超 A0230525090001
zhouchao@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- 公司发布 2025 年业绩快报：**报告期内，公司实现营收 24.24 亿元，同比+15%，实现归母净利润 2.86 亿元，同比+15%，扣非归母净利润 2.58 亿元，同比+12%。其中 25Q4 单季度实现营收 7.03 亿元，同比+16%，环比+16%，实现归母净利润 0.86 亿元，同比+28%，环比+3%，扣非归母净利润 0.83 亿元，同比+37%，环比+14%，单季度业绩提升趋势延续，符合预期。
- 存量项目受益下游高景气，新建项目陆续商业化供气，公司业绩实现逐季度稳步提升。**25 年以来半导体行业景气度持续上行，DRAM、NAND 等存储芯片供不应求，价格快速飙升。根据中国闪存市场数据，截至 1 月 27 日，DRAM 和 NAND 指数分别为 3132.8、2521.9，同比分别增长 573%、313%。同时逻辑代工、封测环节报价也逐步上调，半导体全产业链出现涨价潮。下游景气度持续攀升，带动公司现场制气存量项目开工率，多个前期中标项目陆续投产爬坡进入供气阶段，成为公司营收及利润稳步增长的核心因素，增长质量和经营韧性逐步提升。此外，25 年以来氦气价格触底回暖，公司持续完善供应链全球布局，并推动核心供应链以及液氦战略储备中心的建设，提升液氦的储运能力，扩大氦气市场占有率。
- 半导体行业迎新一轮资本开支，自主可控背景下公司未来增量项目显著。**展望 2026 年，全球半导体行业景气度预计持续提升，国内长鑫、长存、盛合晶微等核心半导体企业 IPO 有序推进，行业迎来新一轮资本扩张，公司作为国内领先的电子大宗现场制气企业，将有望充分受益，潜在项目众多。同时在装备制造升级方面，随着杭州智能装备制造基地的顺利投产，公司核心设备的自主可控能力进一步增强。同时，公司自主研发的 Super-N 系列超高纯制氮装备等关键设备实现升级迭代，为公司新项目的高效投产、稳定运行、效能提升提供坚实保障。根据公司公众号披露，2026 年 1 月 20 日，公司正式成为全球首条规模化量产的第 8.6 代印刷 OLED 生产线电子大宗气体供应商。此外，公司潜江 C4F6、上海氯化氢、合肥溴化氢等电子特气项目顺利推进，有望成为新的战略增长极。
- 投资分析意见：**根据公司业绩快报数据，小幅下调 2025 年归母净利润预测至 2.86 亿元（原值为 3.06 亿元），维持 2026-2027 年归母净利润预测分别为 4.56、6.25 亿元，当前市值对应 PE 分别为 93、58、43X，看好公司电子大宗现场制气业务模式，维持“增持”评级。
- 风险提示：**1) 现场制气项目建设进展、投产后客户用量等不及预期；2) 下游资本开支放缓，公司新签项目订单不及预期；3) 氦气价格大幅波动。

财务数据及盈利预测

	2024	2025Q1-3	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	2,103	1,721	2,424	3,056	3,648
同比增长率 (%)	14.6	14.9	15.3	26.1	19.4
归母净利润 (百万元)	248	201	286	456	625
同比增长率 (%)	-22.4	10.6	15.2	59.7	37.0
每股收益 (元/股)	0.19	0.15	0.22	0.35	0.47
毛利率 (%)	26.9	26.7	28.2	30.6	32.2
ROE (%)	4.3	3.4	4.8	7.2	9.3
市盈率	107		93	58	43

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,835	2,103	2,424	3,056	3,648
其中：营业收入	1,835	2,103	2,424	3,056	3,648
减：营业成本	1,192	1,537	1,741	2,121	2,474
减：税金及附加	9	10	12	15	18
主营业务利润	634	556	671	920	1,156
减：销售费用	39	38	44	55	66
减：管理费用	160	156	175	202	219
减：研发费用	89	101	116	138	153
减：财务费用	13	5	34	43	50
经营性利润	333	256	302	482	668
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-4	-13	0	0	0
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	0	-5	-8	-5	-5
加：投资收益及其他	17	23	15	18	15
营业利润	345	268	310	496	679
加：营业外净收入	1	0	0	0	0
利润总额	346	268	310	496	679
减：所得税	26	18	24	39	54
净利润	320	250	286	456	625
少数股东损益	0	2	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	320	248	286	456	625

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com
华南创新团队	邵景丽	0755-82579627	shaojingli@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	： 相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	： 相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	： 相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	： 相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	： 行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	： 行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	： 行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数： 沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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投资标的的邀请。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。