

金宏气体 (688106.SH) 大宗气/特气/现场制气协同发力，关注氦气行情演绎

2026年04月02日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

陈蓉芳（分析师）

金益腾（分析师）

祁海超（联系人）

chenrongfang@kysec.cn

jinyiteng@kysec.cn

qihaichao@kysec.cn

证书编号：S0790524120002

证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790125070022

日期	2026/4/1
当前股价(元)	25.46
一年最高最低(元)	32.66/15.33
总市值(亿元)	127.77
流通市值(亿元)	127.77
总股本(亿股)	5.02
流通股本(亿股)	5.02
近3个月换手率(%)	286.45

● 营收增长，盈利短期承压，维持“买入”评级

2025年金宏气体实现营业收入 27.77 亿元/yoy+9.95%；归母净利润 1.32 亿元/yoy-34.44%；销售毛利率 29.71%/yoy-2.44pcts；销售净利率 5.40%/yoy-2.91pcts。盈利能力承压，主因行业周期下行导致毛利率收窄，叠加公司逆势扩张增加折旧摊销，以及资产处置收益同比减少。考虑市场仍在调整阶段，我们下调 2026-2027 年并新增 2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润为 2.08/2.53/3.15 亿元（2026-2027 原值为 2.95/3.84 亿元），当前股价对应 61.4/50.5/40.6 倍 PE，考虑到现场制气、大宗气体等项目带来的增长机会，维持“买入”评级。

● 大宗气体整合扩张，特种气体进口替代突破，现场制气全球化布局

分业务来看，公司 2025 年大宗气体营收达 11.73 亿元/yoy+20.57%，成功整合泰州、启东等核心网点并收购新加坡 CHEM-GAS 切入东南亚市场，市占率稳步提升；特种气体营收 8.91 亿元，推动全氟丁二烯、一氟甲烷、八氟环丁烷等新产品试生产，并新增 20 余家半导体客户，海外布局稳步突破；现场制气营收达 3.57 亿元/yoy+28.57%，成功落地靖江特钢、山东睿霖等大中型项目，并收购汉兴气体与淮安圣马强化区域协同，同时签约西班牙项目实现欧洲市场突破，推动中国气体服务模式走向世界。

● 全球氦气供给受扰，金宏气体“海外直采+国内自产”构筑护城河

随卡塔尔拉斯拉凡工业城遭袭，全球氦气供给受到扰动，资源安全不确定性明显增强。公司以前瞻视野率先构建起“海外直采+国内自产”双轮驱动的氦气战略保障体系：一方面，已通过合资公司金宏普华锁定海外稳定直供；另一方面携手京藤能源加速新疆阿拉尔气氦/液氦提取纯化装置建设，依托西北地区丰富的闪蒸气（BOG）资源，实现高品质氦气自主化生产，产品可满足半导体等高精尖领域严苛需求。目前，公司氦气资源已稳定服务于集成电路、显示面板等泛半导体核心客户，2026 年 3 月分别为宁德时代和北京某先进十二寸制程半导体工厂实现稳定供气。在供给趋紧的背景下，公司有望充分受益于氦气涨价周期。

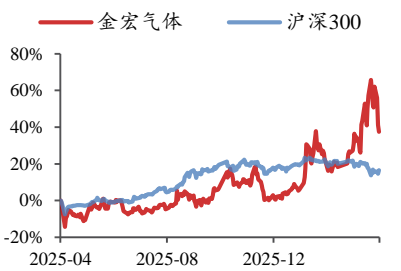
● 风险提示：主要原材料价格上涨、全球地缘政治风险、下游扩产不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,525	2,777	3,212	3,740	4,384
YOY(%)	4.0	10.0	15.7	16.4	17.2
归母净利润(百万元)	201	132	208	253	315
YOY(%)	-36.1	-34.4	57.6	21.7	24.5
毛利率(%)	32.2	29.7	31.3	31.9	32.6
净利率(%)	8.0	4.8	6.5	6.8	7.2
ROE(%)	6.3	4.4	6.5	7.6	8.8
EPS(摊薄/元)	0.40	0.26	0.41	0.50	0.63
P/E(倍)	63.5	96.9	61.4	50.5	40.6
P/B(倍)	4.4	4.3	4.0	3.9	3.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《利润短期承压，多制气项目打开成长空间——公司信息更新报告》
-2025.8.27

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2262	2181	2615	2771	3223
现金	693	677	834	970	1115
应收票据及应收账款	513	542	764	735	998
其他应收款	21	32	16	44	28
预付账款	69	74	58	112	88
存货	155	136	219	191	273
其他流动资产	811	720	724	721	721
非流动资产	4506	5597	5910	6261	6721
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	2166	3359	3699	4066	4479
无形资产	316	327	355	338	320
其他非流动资产	2024	1910	1856	1857	1922
资产总计	6767	7778	8525	9033	9944
流动负债	1276	1962	2802	3475	4437
短期借款	185	364	1014	1590	2252
应付票据及应付账款	718	838	1088	1089	1386
其他流动负债	374	760	699	795	800
非流动负债	2141	2414	2085	1752	1427
长期借款	1874	2101	1808	1467	1135
其他非流动负债	267	313	277	286	292
负债合计	3417	4376	4887	5227	5865
少数股东权益	286	270	298	333	376
股本	482	482	482	482	482
资本公积	1546	1529	1529	1529	1529
留存收益	937	1022	1258	1546	1904
归属母公司股东权益	3064	3132	3340	3473	3703
负债和股东权益	6767	7778	8525	9033	9944

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	580	538	680	943	1041
净利润	210	150	236	288	358
折旧摊销	290	382	440	529	633
财务费用	35	59	69	89	108
投资损失	-4	-3	-4	-4	-4
营运资金变动	-8	-91	-55	40	-53
其他经营现金流	58	42	-5	1	-1
投资活动现金流	-824	-1026	-770	-860	-1074
资本支出	1070	977	819	876	1066
长期投资	325	85	0	0	0
其他投资现金流	-79	-134	49	16	-8
筹资活动现金流	360	472	-405	-524	-484
短期借款	-56	179	651	576	662
长期借款	731	228	-294	-341	-331
普通股增加	-5	0	0	0	0
资本公积增加	-159	-17	0	0	0
其他筹资现金流	-151	82	-762	-759	-815
现金净增加额	116	-21	-494	-440	-517

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2525	2777	3212	3740	4384
营业成本	1713	1952	2208	2547	2956
营业税金及附加	18	27	27	32	38
营业费用	199	204	257	299	351
管理费用	213	260	289	337	395
研发费用	101	103	112	123	136
财务费用	35	59	69	89	108
资产减值损失	-51	-11	-13	-15	-18
其他收益	40	27	35	36	34
公允价值变动收益	3	2	3	3	3
投资净收益	4	3	4	4	4
资产处置收益	25	-7	6	7	8
营业利润	266	175	278	338	421
营业外收入	4	9	7	8	7
营业外支出	4	7	6	7	6
利润总额	266	177	279	339	423
所得税	56	27	43	52	64
净利润	210	150	236	288	358
少数股东损益	9	18	28	35	43
归属母公司净利润	201	132	208	253	315
EBITDA	670	699	804	976	1185
EPS(元)	0.40	0.26	0.41	0.50	0.63

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	4.0	10.0	15.7	16.4	17.2
营业利润(%)	-33.6	-34.2	58.8	21.6	24.7
归属于母公司净利润(%)	-36.1	-34.4	57.6	21.7	24.5
获利能力					
毛利率(%)	32.2	29.7	31.3	31.9	32.6
净利率(%)	8.0	4.8	6.5	6.8	7.2
ROE(%)	6.3	4.4	6.5	7.6	8.8
ROIC(%)	5.6	4.4	4.6	5.4	6.1
偿债能力					
资产负债率(%)	50.5	56.3	57.3	57.9	59.0
净负债比率(%)	47.1	68.9	68.9	69.2	70.0
流动比率	1.8	1.1	0.9	0.8	0.7
速动比率	1.5	0.9	0.8	0.6	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	6.6	6.9	6.7	6.7	6.8
应付账款周转率	5.2	4.9	5.3	5.1	5.1
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.40	0.26	0.41	0.50	0.63
每股经营现金流(最新摊薄)	1.16	1.07	1.36	1.88	2.07
每股净资产(最新摊薄)	5.79	5.92	6.34	6.60	7.06
估值比率					
P/E	63.5	96.9	61.4	50.5	40.6
P/B	4.4	4.3	4.0	3.9	3.6
EV/EBITDA	20.3	20.8	18.3	15.2	12.8

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。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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（北交所基准指数为北证50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。

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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

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。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