

2026年05月05日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

产能释放驱动业绩，全球化布局打开成长空间

—广钢气体（688548.SH）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

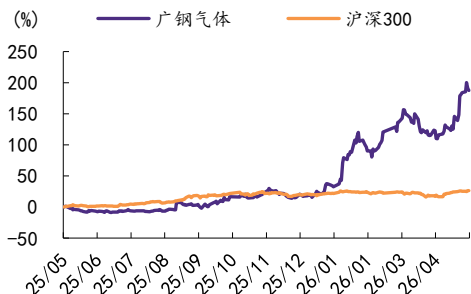
分析师：卢昊 S1050526020001
luhao@cfsc.com.cn
联系人：高铭谦 S1050124080006
gaomq@cfsc.com.cn

基本数据

2026-04-30

当前股价（元）	30.06
总市值（亿元）	397
总股本（百万股）	1319
流通股本（百万股）	691
52周价格范围（元）	9.73-31.79
日均成交额（百万元）	341.26

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

广钢气体发布 2025 年及 2026 年一季度业绩报告：2025 年公司实现营业总收入 24.24 亿元，同比增长 15.26%；实现归母净利润 2.86 亿元，同比增加 15.21%。其中，公司 2025Q4 单季度实现营业收入 7.04 亿元，同比增长 16.28%，环比增长 15.98%；实现归母净利润 0.85 亿元，同比增长 27.62%，环比增长 2.41%。公司 2026Q1 单季度实现营业收入 6.06 亿元，同比增长 10.59%，环比下滑 13.80%；实现归母净利润 0.92 亿元，同比增长 62.63%，环比增长 7.90%。

投资要点

■ 气体产能释放驱动业绩提升

广钢气体 2025 年盈利能力提升主要归因于电子大宗气体主业规模扩张。2025 年，公司前期新建电子大宗气体项目陆续投产，叠加公司气体供应链持续完善，推动电子大宗气体销量稳步增长。2025 年公司现场制气产能达到 562.5 万吨，较 2024 年新投放产能 127.65 万吨，现场制气装置年产能利用率提升超 6 个百分点至 81.78%，对应 2025 年产量 460 万吨，较 2024 年提升 40.45%。电子大宗气体板块在 2025 年实现收入 17.32 亿元，同比增长 16.41%，毛利率提升 0.8 个百分点；通用工业气体作为补充实现收入 5.16 亿元，同比增长 6.71%，但毛利率因市场供需影响下降 2.09 个百分点。面对通用工业气体价格波动，公司采取聚焦电子大宗核心主业、优化产品结构的应对策略，电子大宗收入占比升至 71.42%，带动全年业绩同比增长。

■ 收入增长摊薄费用，结算优化推高现金流

期间费用方面，整体呈摊薄趋势，公司 2025 年销售/管理/财务/研发费用率分别同比-0.14/+0.03/+0.45/-0.56pct，受益于公司收入明显增长，销售费用率与研发费用率分别下降，管理费用率持平，财务费用率因利息收入减少而上升。现金流方面，公司经营活动产生的现金流量净额达 8.05 亿元，较 2024 年同期大幅增长 91.67%，主要是由于优化结算方式、加

大票据结算规模，叠加收入增长带动收款增加，同时购买商品支付的现金同比略有下降，进一步改善了经营性净现金流。

■ 新产能落地叠加全球化布局，打开成长新空间

2025 年，公司在新产能、新产品、新布局等方面持续发力：合肥、上海、湖北等电子特气研发基地及赤峰冶金制气等项目稳步推进，在建产能 394.65 万吨，预计 2026 年起陆续投产，公司电子大宗及电子特气产能将显著提升；公司自主研发的亚超临界二氧化碳输送技术填补国内技术空白，六氟丁二烯（C₄F₆）取得阶段性成果，高端产品线持续丰富；此外，公司全球氦气供应链不断完善，杭州装备基地获 ASME 国际认证，获得国际市场通行证，出海进度有望加速。伴随国产电子特气替代加速与半导体需求增长，公司依托自主技术及全产业链优势，成长空间广阔。

■ 盈利预测

公司是国内电子特气行业核心企业之一，在建产能近 400 万吨。随着产能释放和半导体行业的发展，公司业绩有望逐步兑现。预测公司 2026-2028 年归母净利润分别为 4.50、6.02、7.20 亿元，当前股价对应 PE 分别为 88.2、65.9、55.1 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

产品价格不及预期；产品需求不及预期；行业竞争加剧；原材料价格大幅上涨；行业政策变化等风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	2,424	3,091	3,787	4,390
增长率（%）	15.3%	27.5%	22.5%	15.9%
归母净利润（百万元）	286	450	602	720
增长率（%）	15.2%	57.4%	33.8%	19.5%
摊薄每股收益（元）	0.22	0.34	0.46	0.55
ROE（%）	4.7%	7.2%	9.2%	10.4%

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	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产:					营业收入	2,424	3,091	3,787	4,390
现金及现金等价物	82	413	853	1,378	营业成本	1,771	2,120	2,556	2,954
应收款	551	702	860	997	营业税金及附加	10	13	16	19
存货	244	294	354	410	销售费用	41	52	64	74
其他流动资产	1,569	1,680	1,795	1,895	管理费用	180	229	281	326
流动资产合计	2,446	3,089	3,863	4,680	财务费用	17	53	40	26
非流动资产:					研发费用	103	131	161	186
金融类资产	1,167	1,167	1,167	1,167	费用合计	340	465	546	611
固定资产	4,016	4,431	4,409	4,224	资产减值损失	-16	-16	-16	-16
在建工程	1,138	455	182	73	公允价值变动	25	25	25	25
无形资产	413	393	372	352	投资收益	2	2	2	2
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	327	517	693	829
其他非流动资产	895	895	895	895	加:营业外收入	7	7	7	7
非流动资产合计	6,463	6,174	5,858	5,545	减:营业外支出	2	2	2	2
资产总计	8,908	9,263	9,721	10,224	利润总额	331	521	697	833
流动负债:					所得税费用	42	66	89	106
短期借款	642	642	642	642	净利润	289	455	609	728
应付账款、票据	617	743	897	1,036	少数股东损益	3	5	7	8
其他流动负债	543	543	543	543	归母净利润	286	450	602	720
流动负债合计	1,813	1,942	2,098	2,240					
非流动负债:					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	857	857	857	857	成长性				
其他非流动负债	199	199	199	199	营业收入增长率	15.3%	27.5%	22.5%	15.9%
非流动负债合计	1,055	1,055	1,055	1,055	归母净利润增长率	15.2%	57.4%	33.8%	19.5%
负债合计	2,868	2,997	3,153	3,296	盈利能力				
所有者权益					毛利率	26.9%	31.4%	32.5%	32.7%
股本	1,319	1,319	1,319	1,319	四项费用/营收	14.0%	15.0%	14.4%	13.9%
股东权益	6,040	6,266	6,568	6,929	净利率	11.9%	14.7%	16.1%	16.6%
负债和所有者权益	8,908	9,263	9,721	10,224	ROE	4.7%	7.2%	9.2%	10.4%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	32.2%	32.4%	32.4%	32.2%
净利润	289	455	609	728	营运能力				
少数股东权益	3	5	7	8	总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4
折旧摊销	332	288	315	313	应收账款周转率	4.4	4.4	4.4	4.4
公允价值变动	25	25	25	25	存货周转率	7.3	7.3	7.3	7.3
营运资金变动	156	-183	-178	-150	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	805	590	777	923	EPS	0.22	0.34	0.46	0.55
投资活动现金净流量	-1298	268	295	294	P/E	138.8	88.2	65.9	55.1
筹资活动现金净流量	824	-229	-307	-367	P/S	16.4	12.8	10.5	9.0
现金流量净额	331	629	766	850	P/B	6.6	6.4	6.1	5.8

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 化工组介绍

卢昊：华中科技大学本科 IE 专业，上海交通大学工商管理硕士。5 年实业经营和投资经验，10 年证券从业经历。曾担任国海证券/中信建投证券化工&新材料首席分析师。擅长产业研究和战略咨询，曾担任多家一二级企业和机构顾问、央视财经特邀嘉宾。2026 年加入华鑫证券研究所，担任化工新材料行业首席分析师。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

■ 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。本报告清晰准确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。

■ 免责条款

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。