

广钢气体 Guangzhou Guanggang Gases & Energy (688548.SH)

国内领先的电子大宗气体综合性服务商，拓展电子特气业务布局

Domestic comprehensive service provider of industrial gases & Expanding electronic specialty gas business

最新动态

- **聚焦核心业务发展，夯实国内领先地位。**2025年，公司持续以电子大宗气体业务为核心发展突破点，追求极致 ppb 级纯度（纯度可达 9N），充分依托自身在电子行业积累的技术优势、丰富的项目执行及运行经验，以及自有品牌 Super-N、Fast-N 系列核心装备的竞争力，加速推进业务布局优化，着力构建覆盖全国核心半导体产业聚集区的完善业务网络。2025年，公司成功斩获了第 10 个 12 寸芯片配套供气项目，进一步巩固并夯实国内电子大宗气体业务领域的领先地位。同时，持续强化存量现场制气项目全生命周期管理，严格把控在建工程质量，确保项目高质量交付，陆续实现安徽广钢电材电子大宗气站项目、广州广钢电材电子超纯大宗气站项目、青岛广钢电子超纯大宗气体供应项目的商业化运行。凭借稳定可靠的供气能力，公司不断深化与现有客户的战略合作关系，为经营业绩稳步提升提供了有力支撑。依托客户对公司综合实力的长期认可，公司已与华星光电携手合作十五载，为其配套的总制氮能力超 100000Nm³/h。
- **拓展电子特气业务布局，打造新的业务增长极。**电子特气方面，广钢气体结合市场发展趋势，依托现场制气业务积累的客户的粘性与对下游客户需求的深刻理解，持续拓宽电子特气业务布局。目前，公司在合肥经开区、上海化工区、湖北潜江投资建设的电子特气研发生产基地项目已基本完成机械竣工，并逐步推进生产调试及产品验证。2026年公司将持续推进特气产品深度研发及生产工艺链条的优化，提升公司在电子特气领域的技术实力，为客户提供更全面、更完善的气体产品及综合服务。

动向解读

- **公司致力于为电子半导体行业提供领先的电子大宗气体综合解决方案。**广钢气体自设立以来，始终致力于为电子半导体行业提供领先的电子大宗气体综合性解决方案，坚持差异化国际竞争和自主创新的发展战略，凭借自主研发的核心技术以及多年的气体生产运营经验，形成了 ppb 级超高纯电子大宗气体（纯度可达 9N）的制备及稳定供应能力。公司自主研发的“Super-N”系列超高纯制氮装置，可以稳定生产并持续供应 ppb 级超高纯氮气（纯度可达 9N），能够满足集成电路制造对气体供应能力的严苛要求，突破了外资气体公司的技术壁垒。公司凭借领先的综合解决方案和优质的产品服务，已发展成为国内极少数超高纯电子大宗气体综合性服务商，产品得到众多国内外主流电子半导体厂商的认可，并取得良好的市场口碑，公司与林德气体、液化空气、空气化工三大外资气体形成“1+3”的竞争格局。
- **公司成为进入全球氦气供应链的第一家内资气体公司。**氦气是电子半导体产业不可或缺的关键材料。全球的氦气资源几乎完全被美国、卡塔尔等少数国家拥有，外资气体公司凭借对氦气资源和供应链技术的先发优势，掌握了全球的氦气供应。公司从服务国家重大战略需求出发，围绕氦气完整供应链形成了自主可控的技术能力，成为进入全球氦气供应链的第一家内资气体公司。长期、大批量、多气源地直接采购能力，以及近百个 ISO 罐箱投入运营，使公司具备较强的氦气原料供应管理与风险控制能力，形成了应对供应链波动的战略缓冲能力，可为国内氦气市场的稳定及国内一线半导体与集成电路、新型显示面板等重点企业应用需求提供坚实支撑。

策略建议

- **盈利预测。**我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 5.07、6.28 和 7.61 亿元。

主要财务数据及预测

财务摘要(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入	2,424	2,960	3,484	4,245
(+/-)%	15.3%	22.1%	17.7%	21.9%
净利润(归母)	286	507	628	761
(+/-)%	15.2%	77.5%	23.9%	21.2%
每股净收益(元)	0.22	0.38	0.48	0.58
净资产收益率(%)	4.8%	8.1%	9.5%	10.8%
市盈率(现价&最新股本摊薄)	137.08	77.21	62.33	51.43

资料来源：公司年报（2025），OpenDelP 研究所；

风险提示

➤ 核心竞争力风险、经营风险、财务风险、行业风险。

财务报表分析和预测 (单位: 百万元)

资产负债表					利润表				
	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	82	117	280	610	营业总收入	2,424	2,960	3,484	4,245
交易性金融资产	1,167	1,167	1,167	1,167	营业成本	1,771	2,052	2,413	2,930
应收账款及票据	537	655	771	940	税金及附加	10	13	15	18
存货	244	283	332	404	销售费用	41	50	58	71
其他流动资产	416	427	439	457	管理费用	180	178	174	183
流动资产合计	2,446	2,649	2,990	3,578	研发费用	103	110	115	115
长期投资	0	0	0	0	EBIT	317	586	740	965
固定资产	4,016	4,627	5,134	5,538	其他收益	17	20	24	29
在建工程	1,138	1,375	1,612	1,849	公允价值变动收益	25	0	0	0
无形资产及商誉	976	987	995	1,001	投资收益	2	3	3	4
其他非流动资产	332	332	327	323	财务费用	17	-2	12	83
非流动资产合计	6,463	7,321	8,069	8,712	减值损失	-19	0	0	0
总资产	8,908	9,970	11,059	12,289	资产处置损益	0	0	0	0
短期借款	642	1,107	1,573	2,038	营业利润	327	583	724	878
应付账款及票据	617	715	841	1,021	营业外收支	4	4	4	4
一年内到期的非流动					所得税	42	75	93	112
负债	411	481	481	481	净利润	289	513	635	770
其他流动负债	143	166	192	230	少数股东损益	3	6	7	8
流动负债合计	1,813	2,470	3,087	3,771	归属母公司净利润	286	507	628	761
长期借款	857	974	1,092	1,210					
应付债券	0	0	0	0	主要财务比率	2025	2026E	2027E	2028E
租赁负债	20	20	20	20	ROE(摊薄,%)	4.8%	8.1%	9.5%	10.8%
其他非流动负债	179	178	178	178	ROA(%)	3.4%	5.4%	6.0%	6.6%
非流动负债合计	1,055	1,173	1,290	1,408	ROIC(%)	3.5%	5.7%	6.6%	7.8%
总负债	2,868	3,642	4,378	5,179	销售毛利率(%)	26.9%	30.7%	30.7%	31.0%
实收资本(或股本)	1,319	1,319	1,319	1,319	EBIT Margin(%)	13.1%	19.8%	21.2%	22.7%
其他归母股东权益	4,681	4,963	5,310	5,731	销售净利率(%)	11.9%	17.3%	18.2%	18.1%
归属母公司股东权益	6,001	6,283	6,630	7,050	资产负债率(%)	32.2%	36.5%	39.6%	42.1%
少数股东权益	39	45	52	61	存货周转率(次)	7.3	7.8	7.8	8.0
股东权益合计	6,040	6,328	6,682	7,111	应收账款周转率(次)	4.8	5.1	5.0	5.0
总负债及总权益	8,908	9,970	11,059	12,289	总资产周转率(次)	0.3	0.3	0.3	0.4
					净利润现金含量	2.8	2.0	2.1	2.0
现金流量表	2025	2026E	2027E	2028E	资本支出/收入	57.5%	46.4%	39.4%	32.3%
经营活动现金流	805	1,032	1,302	1,543	EV/EBITDA	31.57	37.60	30.77	24.91
投资活动现金流	-1,298	-1,365	-1,368	-1,367	P/E(现价&最新股本摊薄)	137.08	77.21	62.33	51.43
筹资活动现金流	473	369	228	154	P/B(现价)	6.53	6.23	5.91	5.55
汇率变动影响及其他	0	1	0	0	P/S(现价)	16.15	13.23	11.24	9.22
现金净增加额	-20	36	163	330	EPS-最新股本摊薄(元)	0.22	0.38	0.48	0.58
折旧与摊销	350	521	627	733	DPS-最新股本摊薄(元)	0.10	0.17	0.21	0.26
营运资本变动	177	-47	-26	-40	股息率(现价,%)	0.3%	0.6%	0.7%	0.9%
资本性支出	-1,394	-1,374	-1,371	-1,371					

备注: (1) 表中计算估值指标的收盘价日期为 2026 年 5 月 28 日; (2) 以上各表均为简表

资料来源: OpenDeIP 研究所

分析师介绍

分析师庄怀超，拥有北京航空航天大学本科学位和香港大学金融学硕士学位，主要覆盖能源化工和材料行业。

该分析师 2022-2024 年曾任职于海通国际研究部，团队 2022 年获得过亚洲货币第一名，该分析师 2025 年加入环球富盛理财有限公司。环球富盛理财有限公司是一家香港的持牌券商机构，成立于 2014 年。

该分析师曾在 wind 发布报告超过 700 篇，对 A 股化工标的的全面覆盖，主要覆盖标的包括：

- 1) 化工&化肥：巴斯夫 (BASF)、沙特基础工业 (SABIC)、空气化工产品公司 (Air Products and Chemicals)、富美实 (FMC)、立邦 (Nippon Paint)、东岳集团、环球新材国际、中国联塑、阜丰集团、中国三江化工、浦林成山、中海石油化学、中国旭阳集团、龙蟠科技、彩客新能源、天德化工、中国心连心化肥、中化化肥、米高集团、大成生化科技、味丹国际；
- 2) 能源&公用事业：沙特阿美 (Saudi Aramco)、挪威国家石油 (Equinor)、中国海洋石油、中创新航、中集安瑞科、新奥能源、中国电力、长江基建集团、中国能源建设、中煤能源、宏华集团、中海油田服务、安东油田服务、惠生工程、协合新能源、北京能源国际、绿色动力环保、中国光大绿色环保、首钢资源、山高新能源、新特能源、中裕能源、北京燃气蓝天、达力普控股；
- 3) 有色&材料：沙索 (Sasol)、中国宏桥、中国有色矿业、紫金黄金国际、万国黄金集团、潼关黄金、中国罕王、中广核矿业、稀美资源、首佳科技、信义光能、华新水泥、华润建材科技、大明国际。



微信: zhuangcharles

邮箱: charles.zhuang@gpf.com.hk

电话: (852) 97487114; (86) 18801353537

COMPANY RATING DEFINITION

The Benchmark: Hong Kong Hang Seng Index

Time Horizon: 6 to 18 months

Rating		Definition
Buy	买入	Relative Performance > 15%; or the fundamental outlook of the Company or sector is favorable.
Accumulate	收集	Relative Performance is 5% to 15%; or the fundamental outlook of the Company or sector is favorable.
Neutral	中性	Relative Performance is -5% to 5%; or the fundamental outlook of the Company or sector is neutral.
Reduce	减持	Relative Performance is -5% to -15%; or the fundamental outlook of the Company or sector is unfavorable.
Sell	卖出	Relative Performance < -15%; or the fundamental outlook of the Company or sector is unfavorable.

SECTOR RATING DEFINITION

The Benchmark: Hong Kong Hang Seng Index

Time Horizon: 6 to 18 months

Rating		Definition
Outperform	跑赢大市	Relative Performance > 5%; or the fundamental outlook of the sector is favorable.
Neutral	中性	Relative Performance is -5% to 5%; or the fundamental outlook of the sector is neutral.
Underperform	跑输大市	Relative Performance < -5%; Or the fundamental outlook of the sector is unfavorable.

DISCLOSURE OF INTERESTS

- (1) The Analysts and their associates do not serve as an officer of the issuer mentioned in this Research Report.
- (2) The Analysts and their associates do not have any financial interests in relation to the issuer mentioned in this Research Report.
- (3) Global Prosperity Financial Company Limited and/or its subsidiaries do not hold equal to or more than 1% of the market capitalization of the issuer mentioned in this Research Report.
- (4) Global Prosperity Financial Company Limited and/or its subsidiaries have not had investment banking relationships with the issuer mentioned in this Research Report within the preceding 12 months.
- (5) Global Prosperity Financial Company Limited and/or its subsidiaries are not making a market in the securities in respect of the issuer mentioned in this Research Report.
- (6) Global Prosperity Financial Company Limited and/or its subsidiaries have not employed an individual serving as an officer of the issuer mentioned in this Research Report. There is no officer of the issuer mentioned in this Research Report associated with Global Prosperity Financial Company Limited and/or its subsidiaries.

DISCLAIMER

This Research Report does not constitute an invitation or offer to acquire, purchase or subscribe for securities by Global Prosperity Financial Company Limited. Global Prosperity Financial Company Limited and its group companies may do business that relates to companies covered in research reports, including investment banking, investment services, etc. (for example, the placing agent, lead manager, sponsor, underwriter or invest proprietarily).

Any opinions expressed in this report may differ or be contrary to opinions or investment strategies expressed orally or in written form by sales persons, dealers and other professional executives of Global Prosperity Financial Company Limited group of companies. Any opinions expressed in this report may differ or be contrary to opinions or investment decisions made by the asset management and investment banking groups of Global Prosperity Financial Company Limited.

Though best effort has been made to ensure the accuracy of the information and data contained in this Research Report, Global Prosperity Financial Company Limited does not guarantee the accuracy and completeness of the information and data herein. This Research Report may contain some forward-looking estimates and forecasts derived from the assumptions of the future political and economic conditions with inherently unpredictable and mutable situation, so uncertainty may contain. Investors should understand and comprehend the investment objectives and its related risks, and where necessary consult their own financial advisers prior to any investment decision.

This Research Report is not directed at, or intended for distribution to or use by, any person or entity who is a citizen or resident of or located in any jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to applicable law or regulation or which would subject Global Prosperity Financial Company Limited and its group companies to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.