

2026 年 08 月 28 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

氮气驱动中报业绩增长，江西项目产能爬坡打开成长空间

—华特气体（688268.SH）公司事件点评报告 买入（首次）

分析师：卢昊 S1050526020001

luhao@cfsc.com.cn

分析师：庄宇 S1050525120003

zhuangyu@cfsc.com.cn

联系人：高铭谦 S1050124080006

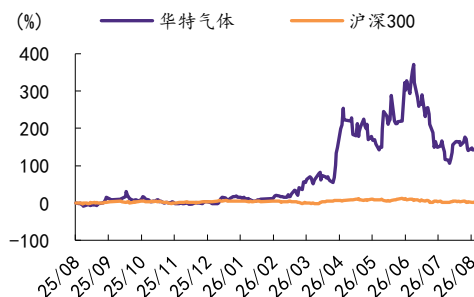
gaomq@cfsc.com.cn

基本数据

2026-08-27

当前股价（元）	148.28
总市值（亿元）	189
总股本（百万股）	128
流通股本（百万股）	128
52 周价格范围（元）	53.89-277.95
日均成交额（百万元）	962.81

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

事件

华特气体发布 2026 年半年度报告：2026H1 公司实现营业收入 8.72 亿元，同比增长 28.95%；实现归母净利润 0.93 亿元，同比增长 19.16%；实现扣非归母净利润 0.90 亿元，同比增长 19.29%。其中，2026Q2 单季实现营业收入 4.88 亿元，同比增长 44.16%、环比增长 27.08%；实现归母净利润 0.59 亿元，同比增长 75.93%、环比增长 74.03%。

投资要点

■ 氮气高增带动特气业绩放量

2026H1 公司业绩增长的核心特种气体业务实现收入 5.86 亿元，同比+38.56%，明显快于整体收入增速；其中氮气及相关产品收入约占总营收 20%，同比+133%。结合地缘扰动带来的氮气价格上涨和公司售气规模扩张等因素，贡献公司约 51%的收入增量，是本期最主要的增长来源。与此同时，光刻及其他混合气体、氟碳类气体销量提升，推动半导体领域收入增至 3.43 亿元，同比+28.22%。

■ 费用得到有效控制，现金流与资产负债同步改善

2026H1 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 6.30%/5.11%/2.75%/2.78%，同比分别 -1.33%/-1.60%/-0.50%/+0.92pct，期间费用率合计下降 2.52pct。其中，2026Q2 单季度期间费用率进一步降至 14.61%，同比下降 5.62pct；在毛利率同比下降 3.23pct 的情况下，费用摊薄抵消部分利润压力，成为 Q2 利润弹性的重要来源。值得注意的是，2026 上半年公司经营活动现金流净额 1.33 亿元，同比+46.93%。

■ 江西项目产能释放，南通基地构筑中长期增量

新项目方面，江西基地年产 1,764 吨半导体材料建设项目中的电子级三氯化硼、电子级溴化氢和超纯氮气已达到预定可使用状态，新增产能于 2026H1 逐步释放。上半年该项目实现效益 104.19 万元，销售规模逐步扩大，公司整体盈利有望继续爬坡。南通电子化学品生产基地一期项目目前仍处于建设前期。南通整体项目规划总投资 10 亿元，建成后将形成年产 9,479 吨电子特种气体及医疗、消毒杀菌、工业和标准气体等

产能，是公司中长期扩充产品品类与生产规模的重要基地。公司正逐步形成“江西基地投产爬坡、南通基地持续建设”的产能投放梯队。

盈利预测

公司是国内氦气核心供应商之一，受益于半导体行业高景气度带动氦气用量攀升，氦气有望带动公司业绩快速增长。预测公司 2026-2028 年归母净利润分别为 2.42、2.88、3.43 亿元，当前股价对应 PE 分别为 78.2、65.6、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）	1,419	1,760	2,059	2,394
增长率（%）	1.7%	24.1%	17.0%	16.3%
归母净利润（百万元）	135	242	288	343
增长率（%）	-26.7%	78.9%	19.1%	19.0%
摊薄每股收益（元）	1.13	1.90	2.26	2.69
ROE（%）	6.6%	11.3%	12.9%	14.6%

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
流动资产：				
现金及现金等价物	676	668	695	721
应收款	422	524	613	713
存货	206	243	283	327
其他流动资产	405	464	516	573
流动资产合计	1,709	1,899	2,107	2,334
非流动资产：				
金融类资产	160	160	160	160
固定资产	1,062	1,094	1,063	1,008
在建工程	172	69	28	11
无形资产	144	136	129	122
长期股权投资	44	44	44	44
其他非流动资产	452	452	452	452
非流动资产合计	1,873	1,795	1,715	1,638
资产总计	3,583	3,694	3,822	3,972
流动负债：				
短期借款	50	50	50	50
应付账款、票据	142	167	195	226
其他流动负债	333	333	333	333
流动负债合计	554	586	620	657
非流动负债：				
长期借款	831	831	831	831
其他非流动负债	134	134	134	134
非流动负债合计	964	964	964	964
负债合计	1,518	1,550	1,584	1,621
所有者权益				
股本	120	128	128	128
股东权益	2,065	2,144	2,238	2,351
负债和所有者权益	3,583	3,694	3,822	3,972

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	128	230	274	326
少数股东权益	-7	-12	-15	-18
折旧摊销	105	78	80	77
公允价值变动	-2	-2	-2	-2
营运资金变动	37	-165	-147	-165
经营活动现金净流量	261	128	190	219
投资活动现金净流量	-333	71	73	71
筹资活动现金净流量	64	-151	-179	-214
现金流量净额	-8	48	83	76

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,419	1,760	2,059	2,394
营业成本	981	1,142	1,332	1,542
营业税金及附加	10	12	14	16
销售费用	98	122	143	166
管理费用	103	128	149	174
财务费用	32	21	20	19
研发费用	46	57	67	77
费用合计	279	327	379	436
资产减值损失	-3	-3	-3	-3
公允价值变动	-2	-2	-2	-2
投资收益	6	6	6	6
营业利润	152	280	335	400
加：营业外收入	11	11	11	11
减：营业外支出	2	2	2	2
利润总额	161	289	344	410
所得税费用	33	59	70	84
净利润	128	230	274	326
少数股东损益	-7	-12	-15	-18
归母净利润	135	242	288	343

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	1.7%	24.1%	17.0%	16.3%
归母净利润增长率	-26.7%	78.9%	19.1%	19.0%
盈利能力				
毛利率	30.9%	35.1%	35.3%	35.6%
四项费用/营收	19.7%	18.6%	18.4%	18.2%
净利率	9.1%	13.1%	13.3%	13.6%
ROE	6.6%	11.3%	12.9%	14.6%
偿债能力				
资产负债率	42.4%	42.0%	41.4%	40.8%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	3.4	3.4	3.4	3.4
存货周转率	4.8	4.8	4.8	4.8
每股数据(元/股)				
EPS	1.13	1.90	2.26	2.69
P/E	131.8	78.2	65.6	55.1
P/S	12.6	10.8	9.2	7.9
P/B	8.9	9.0	8.6	8.1

■ 化工、电子组介绍

庄宇：清华大学硕士，金融学&工科复合背景。10 年科技行业研究经验。立足产业，做深入且前瞻的研究，主要覆盖 AI 硬件领域。

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。

■ 免责声明

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。