万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

公司研究

公司点评报告

证券研究报告

电子大宗气体业务稳步发展，半导体及面板项目持续突破

——广钢气体（688548）点评报告

增持(维持)

2026 年 11 月 02 日

报告关键要素:

公司发布 2026 年第三季度报告。2026 年前三季度，公司实现营收 21.19 亿元，同比增长 23.10%；实现归母净利润 4.13 亿元，同比增长 105.81%；实现扣非归母净利润 3.94 亿元，同比增长 124.27%。2026 年 Q3，公司单季度实现营收 7.85 亿元，同比增长 29.48%，环比略有增长；实现归母净利润 1.57 亿元，同比增长 88.95%，环比小幅下滑，主要系持有其他非流动金融资产因公允价值变动而产生的损益所影响；实现扣非归母净利润 1.65 亿元，同比增长 128.06%，环比有所增长，业绩整体维持稳步增长态势。

投资要点:

电子大宗气体项目陆续投产供气，业务规模持续扩张：2026 年 Q3，公司整体业绩表现较好，主要系前期投建的电子大宗气体项目陆续投产供气，客户用气量爬坡带来持续性收入及利润增量。**1）毛利率方面，**2026 年 Q3 毛利率为 37.84%，同比+10.50pct，主要系氦气价格波动带来业绩弹性。**2）固定资产与在建工程方面，**截至 2026 年 Q3 末，公司固定资产为 43.30 亿元，同比增长 6.41%；在建工程为 15.88 亿元，同比增长 59.44%，反映多个电子大宗气体项目仍在有序投入，随着在建项目陆续达产并爬坡，有望成为后续收入与利润增长的蓄水池。**3）期间费用方面，**2026 年前三季度，整体期间费用率为 13.62%，同比下降 0.41pct，费用管控良好。**4）现金流方面，**前三季度经营活动现金流净额为 4.67 亿元，同比下滑 28.23%，但同时截至 9 月末应收账款 7.28 亿元，较年初增长约 38%，存货 3.5 亿元，较年初增长约 43%，主要系备货相关预付增加，与公司业务规模持续扩张相印证。

半导体及显示面板项目持续突破，受益于下游晶圆厂扩产：半导体行业方面，截至 2026 年上半年，公司已落地 11 个 12 寸芯片项目，深度布局国内半导体产业，与头部晶圆企业建立长期稳定合作，目前公司在合肥、武汉、成都等半导体重点区域项目仍在投入建设，有望在下半年陆续建成投入运营。根据 10 月 30 日公告，公司近期中标境内某集成电路企业相关现场制气项目，由中标单位配套建设三套 SuperN-50K 制气机组及相关大宗气供应系统并提供 15 年运营服务，预计对公司未来业绩

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2424.50	3011.02	3623.43	4316.59
增长比率(%)	15.26	24.19	20.34	19.13
归母净利润(百万元)	285.67	557.68	669.73	792.42
增长比率(%)	15.21	95.22	20.09	18.32
每股收益(元)	0.22	0.42	0.51	0.60
市盈率(倍)	153.89	78.83	65.64	55.48
市净率（倍）	7.33	6.81	6.28	5.75

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

基础数据

总股本(百万股)	1,319.40
流通A股(百万股)	1,319.40
收盘价(元)	23.08
总市值(亿元)	304.52
流通A股市值(亿元)	304.52

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

电子大宗气体龙头厂商，受益半导体景气周期及国产替代

分析师: 夏清莹
执业证书编号: S0270520050001
电话: (0755) 8322 3620
邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师: 陈达
执业证书编号: S0270524080001
电话: 13122771895
邮箱: chenda@wlzq.com.cn

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

产生积极影响。此外，公司与韩国 AirFirst 签署合作，有望整合 AirFirst 成熟的韩国客户资源及本土运维经验，以及 G-gas 的自主设备核心技术，可精准匹配韩国先进晶圆厂对高纯氮气供应的稳定性、经济性与高品质要求，进而受益于韩国存储大扩产。显示面板行业方面，公司服务华星光电、惠科等头部面板客户，并为华星光电首条规模化 8.6 代印刷 OLED 半导体显示产线提供电子大宗气体服务，截至 9 月中旬，公司已为 8 条高世代显示产线供应电子大宗气体。

盈利预测与投资建议：考虑公司前期项目陆续投产供气，业绩有望加速释放，我们调整 2026-2028 年公司营业收入预测为 30.11/36.23/43.17 亿元（前值为 29.75/35.75/42.26 亿元），同比增长 24.19%/20.34%/19.13%，归母净利润预测为 5.58/6.70/7.92 亿元（前值为 4.67/5.60/6.62 亿元），同比增长 95.22%/20.09%/18.32%，对应 2026 年 10 月 30 日的收盘价 PE 为 78.83/65.64/55.48x，维持“增持”评级。

风险因素：下游需求不及预期、市场竞争加剧、原材料供应不足、气体价格波动、项目建设进度不及预期。

利润表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**2424**	**3011**	**3623**	**4317**
同比增速(%)	15.26	24.19	20.34	19.13
营业成本	1771	2018	2432	2904
毛利	653	993	1192	1413
营业收入(%)	26.94	32.99	32.89	32.73
税金及附加	10	14	17	20
营业收入(%)	0.43	0.46	0.46	0.46
销售费用	41	47	56	67
营业收入(%)	1.68	1.55	1.55	1.55
管理费用	180	215	254	298
营业收入(%)	7.42	7.15	7.00	6.90
研发费用	103	125	150	179
营业收入(%)	4.24	4.15	4.15	4.15
财务费用	17	31	34	37
营业收入(%)	0.69	1.04	0.94	0.85
资产减值损失	-16	0	0	0
信用减值损失	-4	0	0	0
其他收益	17	26	30	36
投资收益	2	19	18	14
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	25	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	**327**	**605**	**729**	**862**
营业收入(%)	13.48	20.11	20.13	19.98
营业外收支	4	6	4	5
利润总额	**331**	**611**	**733**	**867**
营业收入(%)	13.65	20.29	20.24	20.08
所得税费用	42	49	58	68
净利润	289	562	676	799
营业收入(%)	11.91	18.66	18.64	18.52
归属于母公司的净利润	**286**	**558**	**670**	**792**
同比增速(%)	15.21	95.22	20.09	18.32
少数股东损益	3	4	6	7
EPS（元/股）	0.22	0.42	0.51	0.60

资产负债表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	82	264	585	1216
交易性金融资产	1167	1167	1167	1167
应收票据及应收账款	537	662	806	956
存货	244	297	354	421
预付款项	43	44	55	66
合同资产	2	4	4	5
其他流动资产	371	377	381	385
流动资产合计	2446	2815	3352	4215
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	4016	4407	4852	4945
在建工程	1138	1139	1140	1140
无形资产	413	368	317	266
商誉	563	563	563	563
递延所得税资产	57	70	70	70
其他非流动资产	275	356	356	356
资产总计	**8908**	**9718**	**10651**	**11556**
短期借款	642	692	792	842
应付票据及应付账款	617	734	888	1051
预收账款	0	0	0	0
合同负债	11	42	45	50
应付职工薪酬	45	55	65	78
应交税费	48	47	56	70
其他流动负债	1091	1231	1334	1391
流动负债合计	1813	2108	2388	2639
长期借款	857	907	1007	1007
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	51	55	55	55
其他非流动负债	148	147	149	149
负债合计	**2868**	**3217**	**3598**	**3850**
归属于母公司的所有者权益	6001	6457	7004	7650
少数股东权益	39	44	50	57
股东权益	**6040**	**6501**	**7053**	**7706**
负债及股东权益	**8908**	**9718**	**10651**	**11556**

现金流量表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	**805**	**1282**	**1387**	**1431**
投资	75	0	0	0
资本性支出	-1394	-1078	-1129	-681
其他	22	-66	18	14
投资活动现金流净额	**-1298**	**-1143**	**-1110**	**-667**
债权融资	41	78	2	0
股权融资	2	0	0	0
银行贷款增加（减少）	583	100	200	50
筹资成本	-146	-134	-158	-183
其他	-7	1	0	0
筹资活动现金流净额	**473**	**44**	**44**	**-133**
现金净流量	**-20**	**183**	**321**	**631**

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	0.22	0.42	0.51	0.60
BVPS	4.55	4.89	5.31	5.80
PE	153.89	78.83	65.64	55.48
PEG	10.12	0.83	3.27	3.03
PB	7.33	6.81	6.28	5.75
EV/EBITDA	31.57	33.16	30.36	29.16
ROE	4.76%	8.64%	9.56%	10.36%
ROIC	3.47%	6.86%	7.55%	8.28%

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责条款

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。
本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。
市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场