股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价（元）	25.54
总股本/流通股本（亿股）	13.19 / 13.19
总市值/流通市值（亿元）	337 / 337
52 周内最高/最低价	55.00 / 12.08
资产负债率(%)	32.2%
市盈率	116.09
第一大股东	广州工业投资控股集团有限公司

研究所

分析师：吴文吉
SAC 登记编号：S1340523050004
Email：wuwenji@cnpsec.com
分析师：翟一梦
SAC 登记编号：S1340525040003
Email：zhaiyimeng@cnpsec.com

广钢气体(688548)

半导体大宗加速落地

投资要点

电子大宗气体占比提升。2026Q3，公司实现营收 7.85 亿元，同比增长 29.48%；归母净利润 1.57 亿元，同比增长 88.95%；扣非归母净利润 1.65 亿元，同比增长 128.06%。业绩增长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的持续性收入与利润增量；氦气作为电子大宗气体重要组成部分，凭借公司全球供应链保障能力，在特殊市场环境下，对当期盈利形成正向支撑。

半导体扩建及新建项目加速落地。受下游需求拉动，半导体客户业绩向好，扩建及新建项目加速落地，2026 年，公司已获取电子大宗气站项目投资额较 2025 年成倍增长。公司 2026 年在存储、逻辑头部企业取得了重要突破，获取的新项目将成为未来业绩增长的重要支撑。后续公司将持续跟进合肥、武汉、上海等多地相关重点项目。公司近三年每年平均资本开支投入十亿元以上，公司现已服务国内主流半导体客户，伴随国内半导体产业持续发展，亦将带来电子大宗气体市场的增长。

着力打造“氦气银行”。气源布局方面，公司已构建涵盖中东、欧洲、北美等多区域气源的全球化氦气供应体系，上半年面对全球供应链阶段性紧张格局，有效保障战略客户的稳定供应；储运能力方面，公司已累计投资近百台液氦冷箱；战略储备方面，全力推进国内首个小分子深地存储项目建设，着力打造“氦气银行”，进一步夯实国内氦气战略储备能力。

提升半导体客户一体化供气服务能力。公司主要基于下游客户需求开展产品布局，综合考量市场空间、国产化前景等因素，择优选择半导体产业用量较大的品种作为产品发展方向。目前，公司已对六氟丁二烯（C4F6）、溴化氢（HBr）、电子级氯化氢（HCl）等品种进行产业化布局，提升对半导体客户一体化供气服务能力。其中，C4F6 在潜江布局，工艺路线已全部打通，取得重大进展；HBr 在合肥布局，已完成机械竣工，即将进入调试环节；HCl 在上海布局，正处于工艺调试阶段。

投资建议

我们预计公司 2026/2027/2028 年分别实现收入 31/39/47 亿元，归母净利润 5.8/7.6/9.7 亿元，维持“买入”评级。

风险提示

氦气价格大幅下降的风险，电子大宗项目产能利用率较低的风险，营运资金不足和流动性风险。

盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	2424	3092	3876	4691
增长率(%)	15.26	27.53	25.36	21.02
EBITDA（百万元）	666.29	1335.86	1734.53	2177.51
归属母公司净利润（百万元）	285.67	583.79	756.29	965.53
增长率(%)	15.21	104.36	29.55	27.67
EPS(元/股)	0.22	0.44	0.57	0.73
市盈率（P/E）	117.96	57.72	44.56	34.90
市净率（P/B）	5.62	5.33	5.00	4.63
EV/EBITDA	31.57	27.23	21.37	17.20

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表				
营业收入	2424	3092	3876	4691
营业成本	1771	1978	2454	2936
税金及附加	10	22	27	33
销售费用	41	49	62	75
管理费用	180	207	225	249
研发费用	103	124	140	150
财务费用	17	33	87	120
资产减值损失	-16	-10	-10	-10
营业利润	327	687	893	1141
营业外收入	7	7	7	7
营业外支出	2	3	3	3
利润总额	331	691	897	1145
所得税	42	104	135	172
净利润	289	587	762	974
归母净利润	286	584	756	966
每股收益（元）	0.22	0.44	0.57	0.73
资产负债表				
货币资金	82	153	202	268
交易性金融资产	1167	767	767	767
应收票据及应收账款	537	672	832	991
预付款项	43	45	58	68
存货	244	292	336	408
流动资产合计	2446	2251	2521	2835
固定资产	4016	4946	5807	6573
在建工程	1138	1454	1690	1868
无形资产	413	396	378	358
非流动资产合计	6463	8054	9134	10052
资产总计	8908	10305	11655	12887
短期借款	642	842	1592	2042
应付票据及应付账款	617	742	888	1082
其他流动负债	554	649	679	725
流动负债合计	1813	2233	3159	3849
其他	1055	1703	1703	1703
非流动负债合计	1055	1703	1703	1703
负债合计	2868	3936	4862	5552
股本	1319	1319	1319	1319
资本公积金	3479	3479	3479	3479
未分配利润	1101	1336	1640	2029
少数股东权益	39	43	49	57
其他	101	192	306	450
所有者权益合计	6040	6370	6793	7334
负债和所有者权益总计	8908	10305	11655	12887

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	15.3%	27.5%	25.4%	21.0%
营业利润	22.1%	110.2%	30.0%	27.8%
归属于母公司净利润	15.2%	104.4%	29.5%	27.7%
获利能力				
毛利率	26.9%	36.0%	36.7%	37.4%
净利率	11.8%	18.9%	19.5%	20.6%
ROE	4.8%	9.2%	11.2%	13.3%
ROIC	3.5%	6.7%	8.1%	9.5%
偿债能力				
资产负债率	32.2%	38.2%	41.7%	43.1%
流动比率	1.35	1.01	0.80	0.74
营运能力				
应收账款周转率	4.81	5.21	5.25	5.24
存货周转率	7.29	7.38	7.81	7.89
总资产周转率	0.29	0.32	0.35	0.38
每股指标（元）				
每股收益	0.22	0.44	0.57	0.73
每股净资产	4.55	4.80	5.11	5.52
估值比率				
PE	117.96	57.72	44.56	34.90
PB	5.62	5.33	5.00	4.63

现金流量表				
净利润	289	587	762	974
折旧和摊销	350	612	751	912
营运资本变动	177	16	-70	-37
其他	-11	19	100	139
经营活动现金流净额	805	1235	1543	1987
资本开支	-1394	-1831	-1827	-1827
其他	97	60	12	14
投资活动现金流净额	-1298	-1770	-1815	-1813
股权融资	2	0	0	0
债务融资	624	898	750	450
其他	-153	-291	-429	-559
筹资活动现金流净额	473	607	321	-109
现金及现金等价物净增加额	-20	72	49	66

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准：报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮证券及其所属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，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔
邮编：100050

上海
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048