

23 年业绩稳步增长，特气大宗两大业务双轮驱动

2024 年 03 月 26 日

► **事件:** 3 月 25 日, 金宏气体发布 2023 年年度报告, 2023 年公司实现营收 24.27 亿元, 同比提升 23.40%; 实现归母净利润 3.15 亿元, 同比提升 37.48%; 实现扣非归母净利润 2.87 亿元, 同比提升 49.90%。

► **特气业务贡献显著, 新品研发进程顺利。** 公司特种气体业务营收同比增长 46.50%, 占主营业务收入比重由 39.23% 提升至 46.34%。电子特种气体是半导体制造的关键材料, 公司致力于电子半导体领域的特种气体产业化, 已逐步实现了超纯氨、高纯氧化亚氮、电子级正硅酸乙酯、高纯二氧化碳等一系列产品的进口替代。公司优势产品超纯氨、高纯氧化亚氮等产品已正式供应了中芯国际、海力士、联芯集成、积塔、华润微电子、华力集成等一批知名半导体客户。投产新品电子级正硅酸乙酯、高纯二氧化碳正在积极导入集成电路客户, 均已实现部分客户小批量供应。在建新品全氟丁二烯、一氟甲烷、八氟环丁烷、二氯二氢硅、六氯乙硅烷、乙硅烷、三甲基硅胺等 7 款产品正在产业化过程中。

► **获得多个大宗载气订单, 彰显综合性气体公司优势。** 公司进一步加强电子大宗载气业务的服务能力, 取得主要进展包括: 1) 新订单。公司取得无锡华润上华、苏州龙驰、西安卫光科技等三个电子大宗载气项目。2) 首个电子大宗载气项目正式量产。广东芯粤能项目于 2023 年 8 月 1 月量产供应, 标志着公司已具备完整电子大宗载气业务开发、建设、运行能力。3) 氦气资源充分保障集成电路客户需求。公司于 2023 年 5 月与中集安瑞科举行液氮储罐战略合作签约, 多方开拓液氮储罐的采购渠道, 储罐数量稳步提升。公司已销售进口的 16 个液氮储罐氦气。公司氦气资源除充分保障集成电路、液晶面板等泛半导体客户需求外, 还渗透至医疗及工业领域。

► **持续推进现场制气服务, 实现产品和区域配套服务。** 光伏行业方面, 公司持续增加优势产品的产能。眉山金宏超纯氨项目于 2023 年 7 月试生产, 越南金宏超纯氨项目正在产业化推进过程中。除自有产品外, 公司积极获取客户所需的关键气体资源, 稳步推进与中能硅业、SK 等硅烷气厂商的合作, 资源量稳步增加。公司持续为光伏行业客户提供现场制气服务, 扬州晶澳、宣城华晟一期项目、合肥大恒等光伏客户供气项目已投运, 新增浙江鸿禧、宣城华晟二期项目、无锡华晟等项目现场制气订单。区域配套上, 公司新建的眉山金宏超纯氨项目、越南金宏超纯氨项目均为匹配战略客户新增需求, 优化区域供应链, 提供“隔墙式”产品服务。

► **投资建议:** 随着在建项目逐步推进, 产能与技术优势将进一步显现。预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 4.21/5.42/6.93 亿元, 对应现价 2023-2025 年的 PE 为 23/18/14 倍, 维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 产能增长不及预期; 客户需求不及预期; 市场竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	2,427	2,965	3,606	4,360
增长率 (%)	23.4	22.1	21.6	20.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	315	421	542	693
增长率 (%)	37.5	33.5	28.8	27.9
每股收益 (元)	0.65	0.86	1.11	1.42
PE	31	23	18	14
PB	3.1	2.8	2.6	2.3

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 03 月 25 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

19.88 元



分析师 方竞

执业证书: S0100521120004

邮箱: fangjing@mszq.com

分析师 李萌

执业证书: S0100522080001

邮箱: limeng@mszq.com

相关研究

1. 金宏气体 (688106.SH) 2023 年业绩快报点评: 23 年业绩符合预期, 特气大宗两大业务并驾齐驱-2024/02/27

2. 金宏气体 (688106.SH) 2023 年三季度报点评: Q3 业绩维持稳健增长, 集成电路业务持续放量-2023/10/27

3. 金宏气体 (688106.SH) 深度报告: 打造综合气体服务商, 把握特气国产化机遇-2023/05/15

4. 金宏气体 (688106.SH) 2023 年一季报点评: Q1 业绩高增, 电子特气加速成长-2023/04/28

5. 金宏气体 (688106.SH) 2022 年三季度报点评: Q3 业绩超预期, 电子特气加速成长-2022/11/04

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	2,427	2,965	3,606	4,360
营业成本	1,511	1,831	2,190	2,608
营业税金及附加	18	21	25	31
销售费用	211	258	314	379
管理费用	215	261	317	384
研发费用	86	107	130	157
EBIT	422	537	691	876
财务费用	17	15	16	12
资产减值损失	-17	0	0	0
投资收益	6	9	11	13
营业利润	401	535	689	881
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	401	535	689	881
所得税	73	97	125	160
净利润	328	438	564	722
归属于母公司净利润	315	421	542	693
EBITDA	675	847	1,099	1,344

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	632	477	836	1,341
应收账款及票据	545	585	711	860
预付款项	45	46	55	65
存货	145	151	180	214
其他流动资产	1,080	1,086	1,125	1,170
流动资产合计	2,449	2,344	2,907	3,650
长期股权投资	0	9	20	33
固定资产	1,491	2,373	2,782	2,725
无形资产	356	356	355	354
非流动资产合计	3,791	4,176	4,088	4,041
资产合计	6,240	6,520	6,994	7,691
短期借款	240	240	240	240
应付账款及票据	860	893	1,068	1,272
其他流动负债	342	346	302	358
流动负债合计	1,443	1,479	1,610	1,870
长期借款	281	281	281	281
其他长期负债	1,095	1,095	1,095	1,095
非流动负债合计	1,377	1,376	1,376	1,376
负债合计	2,819	2,855	2,986	3,246
股本	487	487	487	487
少数股东权益	249	267	289	318
股东权益合计	3,420	3,664	4,008	4,445
负债和股东权益合计	6,240	6,520	6,994	7,691

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	23.40	22.14	21.64	20.91
EBIT 增长率	50.02	27.47	28.56	26.74
净利润增长率	37.48	33.51	28.82	27.91
盈利能力 (%)				
毛利率	37.73	38.23	39.26	40.19
净利润率	12.98	14.18	15.02	15.89
总资产收益率 ROA	5.05	6.45	7.75	9.01
净资产收益率 ROE	9.93	12.38	14.57	16.79
偿债能力				
流动比率	1.70	1.58	1.81	1.95
速动比率	1.50	1.39	1.61	1.76
现金比率	0.44	0.32	0.52	0.72
资产负债率 (%)	45.19	43.80	42.70	42.20
经营效率				
应收账款周转天数	58.79	52.00	52.00	52.00
存货周转天数	35.10	30.00	30.00	30.00
总资产周转率	0.44	0.46	0.53	0.59
每股指标 (元)				
每股收益	0.65	0.86	1.11	1.42
每股净资产	6.51	6.98	7.64	8.48
每股经营现金流	0.95	1.53	2.05	2.50
每股股利	0.35	0.45	0.58	0.75
估值分析				
PE	31	23	18	14
PB	3.1	2.8	2.6	2.3
EV/EBITDA	15.65	12.46	9.60	7.85
股息收益率 (%)	1.76	2.28	2.94	3.76

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	328	438	564	722
折旧和摊销	253	309	408	468
营运资金变动	-168	-15	19	21
经营活动现金流	462	743	1,000	1,215
资本开支	-1,024	-674	-297	-395
投资	-279	0	0	0
投资活动现金流	-1,297	-674	-297	-395
股权募资	60	-29	0	0
债务募资	873	0	-92	0
筹资活动现金流	735	-225	-344	-315
现金净流量	-100	-156	359	505

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026