

# 金宏气体 (688106) \ 电子

## 盈利能力持续提升，募投项目增强竞争力

### 事件：

公司发布2023年第一季度业绩报告。23Q1实现营业收入5.18亿元，同比增长16.25%；实现归母净利润0.60亿元，同比增长55.46%；基本每股收益0.12元/股。业绩符合预期。

#### 收入规模稳步提升，盈利能力持续改善

受益公司加大市场开发力度，优化客户结构，收入规模持续增长，公司23Q1营收同比增长16.25%，环比下滑2.25%；归母净利润同比增长55.46%，环比增长0.27%。从盈利能力来看，公司23Q1毛利率/净利率分别为38.11%/12.34%，相比22年全年继续提升，同比22Q1提升明显，盈利能力提升的原因主要系原材料采购价相对平稳以及费用率的下滑。从费用率来看，公司23Q1销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为8.77%/9.48%/4.71%/0.81%，整体费用率同比22Q1下滑3.72pct。

#### 可转债募投项目实施有望持续巩固特气与大宗气的综合竞争力

公司拟发布可转债进一步丰富电子特气的品类、保障大宗气原材料供应的稳定性、扩大二氧化碳和高纯氢气等产品的产能规模以及为公司主营业务发展提供资金支持。募投项目达产后，公司将新增电子特种气体1050吨、大宗气体80794吨、二氧化碳12万吨、氢气1440万标立方米的产能，产能的布局有望巩固公司在电子特气和大宗气体的竞争力并提升持续盈利的能力。

#### 盈利预测、估值与评级

我们预计2023-25年收入分别为23.78/28.93/35.26亿元，对应增速分别为20.89%/21.67%/21.89%，归母净利润分别为2.83/3.64/4.79亿元，对应增速分别为23.37%/28.85%/31.61%，EPS分别为每股0.58/0.75/0.99元。鉴于公司是国产电子特气和大宗气体领先企业，建议保持关注。（上述收入/利润预测未考虑并购外延等影响）

**风险提示：**半导体业务研发进度、产能扩建不及预期的风险；上游原材料价格波动的风险；并购大宗气体业务的风险。

财务数据和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1741.3	1967.1	2377.9	2893.2	3526.3
增长率(%)	40.05%	12.97%	20.89%	21.67%	21.89%
EBITDA(百万元)	368.8	515.4	749.7	906.5	1117.6
归母净利润(百万)	167.1	229.1	282.7	364.2	479.3
增长率(%)	-15.34%	37.14%	23.37%	28.85%	31.61%
EPS(元/股)	0.34	0.47	0.58	0.75	0.99
市盈率(P/E)	78	57	46	36	27
市净率(P/B)	4.9	4.7	4.2	3.8	3.3
EV/EBITDA	34.7	17.4	17.3	14.0	11.0

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2023年04月25日收盘价

投资评级：

行业：

电子

投资建议：

当前价格：

26.98元

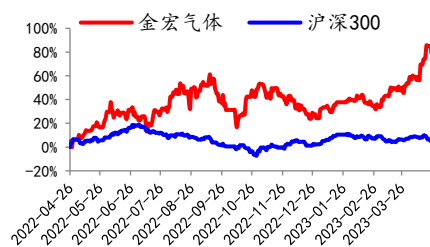
目标价格：

元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股)	486/264
流通A股市值(百万元)	7126
每股净资产(元)	5.93
资产负债率(%)	37.22
一年内最高/最低(元)	28.28/14.96

### 股价相对走势



分析师：熊军

执业证书编号：S0590522040001

邮箱：xiongjun@glsc.com.cn

联系人 王海

邮箱：wanghai@glsc.com.cn

### 相关报告

- 1、《金宏气体(688106)\电子行业业绩稳步增长，纵横战略持续赋能》2023.04.12
- 2、《金宏气体(688106)\电子行业收入稳步增长，毛利率改善明显》2022.10.30
- 3、《金宏气体(688106)\电子行业Q2业绩环比改善，电子气体业务持续向好》2022.08.25

**财务预测摘要**

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	单位:百万元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	574	656	238	411	905	营业收入	1741	1967	2378	2893	3526
应收账款+票据	503	600	725	882	1076	营业成本	1220	1259	1513	1826	2193
预付账款	32	32	38	46	56	营业税金及附加	10	16	17	21	26
存货	109	98	118	143	171	营业费用	138	175	202	246	300
其他	793	620	634	647	662	管理费用	223	265	316	385	458
<b>流动资产合计</b>	<b>2011</b>	<b>2006</b>	<b>1753</b>	<b>2129</b>	<b>2870</b>	财务费用	-12	14	19	6	2
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-19	-8	-12	-14	-18
固定资产	1206	1398	1585	1935	1991	公允价值变动收益	15	-2	0	0	0
在建工程	180	333	466	275	250	投资净收益	17	19	14	14	14
无形资产	350	363	291	218	145	其他	29	34	27	27	28
其他非流动资产	410	634	593	590	587	<b>营业利润</b>	<b>204</b>	<b>281</b>	<b>338</b>	<b>436</b>	<b>573</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>2147</b>	<b>2728</b>	<b>2934</b>	<b>3018</b>	<b>2972</b>	营业外净收益	-4	-1	-2	-2	-2
<b>资产总计</b>	<b>4158</b>	<b>4735</b>	<b>4687</b>	<b>5146</b>	<b>5843</b>	<b>利润总额</b>	<b>200</b>	<b>280</b>	<b>337</b>	<b>434</b>	<b>571</b>
短期借款	201	542	88	0	0	所得税	33	39	47	61	80
应付账款+票据	527	573	688	831	997	<b>净利润</b>	<b>167</b>	<b>241</b>	<b>289</b>	<b>373</b>	<b>491</b>
其他	337	279	307	369	443	少数股东损益	0	12	7	9	11
<b>流动负债合计</b>	<b>1065</b>	<b>1394</b>	<b>1083</b>	<b>1200</b>	<b>1440</b>	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>167</b>	<b>229</b>	<b>283</b>	<b>364</b>	<b>479</b>
长期带息负债	85	156	131	100	66	<b>主要财务比率</b>					
长期应付款	0	0	0	0	0		<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
其他	155	175	175	175	175	<b>成长能力</b>					
<b>非流动负债合计</b>	<b>240</b>	<b>331</b>	<b>306</b>	<b>275</b>	<b>241</b>	营业收入	40%	13%	21%	22%	22%
<b>负债合计</b>	<b>1305</b>	<b>1726</b>	<b>1389</b>	<b>1475</b>	<b>1681</b>	EBIT	-23%	56%	21%	24%	30%
少数股东权益	172	197	203	212	223	EBITDA	-4%	40%	45%	21%	23%
股本	484	486	486	486	486	归属于母公司净利润	-15%	37%	23%	29%	32%
资本公积	1661	1677	1677	1677	1677	<b>获利能力</b>					
留存收益	535	649	932	1296	1776	毛利率	30%	36%	36%	37%	38%
<b>股东权益合计</b>	<b>2853</b>	<b>3009</b>	<b>3298</b>	<b>3671</b>	<b>4162</b>	净利率	10%	12%	12%	13%	14%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>4158</b>	<b>4735</b>	<b>4687</b>	<b>5146</b>	<b>5843</b>	ROE	6%	8%	9%	11%	12%
						ROIC	12%	13%	11%	13%	16%
<b>现金流量表</b>						<b>偿债能力</b>					
单位:百万元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债	31.40%	36.45%	29.63%	28.67%	28.77%
净利润	167	241	289	373	491	流动比率	1.89	1.44	1.62	1.77	1.99
折旧摊销	181	222	394	467	545	速动比率	1.73	1.32	1.44	1.58	1.79
财务费用	-12	14	19	6	2	<b>营运能力</b>					
存货减少	-130	-748	-535	-576	-576	应收账款周转率	5.76	4.55	4.55	4.55	4.55
营运资金变动	83	642	513	579	569	存货周转率	11.22	12.81	12.80	12.80	12.80
其它	20	11	-12	-12	-12	总资产周转率	0.42	0.42	0.51	0.56	0.60
<b>经营活动现金流</b>	<b>308</b>	<b>380</b>	<b>669</b>	<b>836</b>	<b>1018</b>	<b>每股指标(元)</b>					
资本支出	422	729	600	550	500	每股收益	0.34	0.47	0.58	0.75	0.99
长期投资	-146	-13	0	0	0	每股经营现金流	0.63	0.78	1.38	1.72	2.10
其他	-870	-1411	-1188	-1088	-988	每股净资产	5.52	5.79	6.37	7.12	8.11
<b>投资活动现金流</b>	<b>-594</b>	<b>-695</b>	<b>-588</b>	<b>-538</b>	<b>-488</b>	<b>估值比率</b>					
债权融资	237	412	-480	-119	-35	市盈率	78	57	46	36	27
股权融资	0	1	0	0	0	市净率	4.9	4.7	4.2	3.8	3.3
其他	-382	-133	-19	-6	-2	EV/EBITDA	34.70	17.38	17.25	14.01	10.96
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-145</b>	<b>280</b>	<b>-499</b>	<b>-125</b>	<b>-36</b>	EV/EBIT	68.07	30.52	36.37	28.87	21.40
<b>现金净增加额</b>	<b>-434</b>	<b>-38</b>	<b>-418</b>	<b>173</b>	<b>494</b>						

数据来源:公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测, 股价取 2023 年 04 月 25 日收盘价

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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，国联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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联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。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

**无锡：**江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

**北京：**北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

**上海：**上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

**深圳：**广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695