华特气体（688268）

公司研究/点评报告

单季业绩创历史新高，电子特气空间广阔

点评报告/基础化工　　2021 年 07 月 02 日

一、事件概述

7 月 1 日，公司发布 2021 年半年度业绩预告，预计 2021 年上半年实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，增加 0.15 万元到 0.24 亿元，同增 35%到 55%。预计 2021 年上半年归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，增加 0.14 亿元到 0.22 亿元，同比增加 35%到 55%。

二、分析与判断

➢ 需求增长销售扩张，单季业绩创历史新高

公司公告预计 21H1 实现归母净利 0.58-0.66 亿元，同增 35-55%，其中非经常性损益预计为 300 万元，按区间中值计算，21Q2 单季实现归母净利 0.34 亿元，创历史新高，同增 32%/环增 24%，主要系国内半导体特气需求大增、民用气体销量增长、以及新产品和客户开拓所致。

➢ 技术实力国内领先，国产替代空间广阔

公司主营特种气体的研发、生产及销售，辅以普通工业气体和相关气体设备与工程业务，提供气体一站式综合应用解决方案。国内电子特气市场中，海外 4 大气体巨头控制了 88%的市场份额，我国电子气体国产替代需求十分迫切。而公司作为国内电子特气领军企业之一，其产品已经入中芯、华虹、长江存储等国内知名企业和台积电、英特尔、美光、德州仪器、SK 海力士等全球领先的半导体企业，已实现对国内 8 寸以上集成电路制造厂商超过 80%的覆盖率。公司 38 项在研项目中，1 项填补全球技术空白，2 项填补国内技术空白，13 项进口替代，国产替代空间广阔。

三、投资建议

我们预计 2021/22/23 年公司归母净利为 1.5/2.0/2.6 亿元，对应 PE 为 57/43/33 倍，参考当前申万半导体 90 倍 PE，考虑到公司作为国内电子特气领军企业之一，技术实力国内领先，维持“推荐”评级。

四、风险提示

行业景气不及预期；研发进展不及预期；行业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1,000	1,399	1,889	2,456
增长率（%）	18.4	40.0	35.0	30.0
归属母公司股东净利润（百万元）	106	153	204	263
增长率（%）	46.7	43.4	33.5	29.1
每股收益（元）	0.89	1.27	1.70	2.19
PE（现价）	82.0	57.4	43.0	33.3
PB	6.9	6.1	5.4	4.6

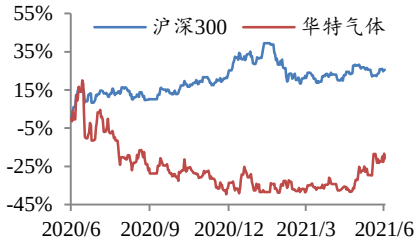
资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐　维持评级

当前价格：　72.97 元

交易数据	2021-7-1
近 12 个月最高/最低(元)	111.11/55.8
总股本（百万股）	120
流通股本（百万股）	33
流通股比例（%）	27.87
总市值（亿元）	88
流通市值（亿元）	24

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：王芳

执业证　S0100519090004

电话：　021-60876730

邮箱：　wangfang@mszq.com

分析师：陈海进

执业证　S0100521030001

电话：　021-60876730

邮箱：　chenhaijin@mszq.com

分析师：王浩然

执业证　S0100521040001

电话：　021-60876730

邮箱：　wanghaoran@mszq.com

相关研究

1.华特气体(688268):业绩大增，电子特气国产替代空间广阔

2.华特气体（688268）2020 年中报点评：特气业绩逆势增长，Q2 环比改善显著

公司财务报表数据预测汇总

利润表（百万元）	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	**1,000**	**1,399**	**1,889**	**2,456**
营业成本	740	1,029	1,379	1,793
营业税金及附加	5	6	9	11
销售费用	62	84	120	152
管理费用	58	81	109	141
研发费用	30	43	57	75
EBIT	105	157	215	283
财务费用	2	(3)	(4)	(5)
资产减值损失	(1)	0	0	0
投资收益	11	8	9	9
营业利润	**117**	**174**	**233**	**303**
营业外收支	7	0	0	0
利润总额	**124**	**178**	**238**	**307**
所得税	18	26	34	44
净利润	106	153	204	263
归属于母公司净利润	**106**	**153**	**204**	**263**
EBITDA	**140**	**194**	**254**	**324**

资产负债表（百万元）	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	534	567	727	811
应收账款及票据	205	321	418	544
预付款项	21	28	38	49
存货	147	230	271	382
其他流动资产	9	9	9	9
流动资产合计	**1013**	**1277**	**1569**	**1935**
长期股权投资	14	21	30	39
固定资产	248	261	275	289
无形资产	20	20	19	19
非流动资产合计	**407**	**407**	**392**	**375**
资产合计	**1483**	**1733**	**2010**	**2358**
短期借款	5	5	5	5
应付账款及票据	78	129	168	215
其他流动负债	39	39	39	39
流动负债合计	**199**	**296**	**369**	**454**
长期借款	5	5	5	5
其他长期负债	6	6	6	6
非流动负债合计	**10**	**10**	**10**	**10**
负债合计	**210**	**306**	**380**	**465**
股本	120	120	120	120
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	**1274**	**1426**	**1630**	**1893**
负债和股东权益合计	**1483**	**1733**	**2010**	**2358**

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	18.4	40.0	35.0	30.0
EBIT 增长率	29.7	50.4	36.8	31.7
净利润增长率	46.7	43.4	33.5	29.1
盈利能力				
毛利率	26.0	26.5	27.0	27.0
净利润率	10.7	10.9	10.8	10.7
总资产收益率 ROA	7.2	8.8	10.1	11.2
净资产收益率 ROE	8.4	10.7	12.5	13.9
偿债能力				
流动比率	5.1	4.3	4.2	4.3
速动比率	4.3	3.5	3.5	3.4
现金比率	3.1	2.2	2.2	2.0
资产负债率	0.1	0.2	0.2	0.2
经营效率				
应收账款周转天数	70.0	74.2	72.8	73.3
存货周转天数	64.2	66.0	65.4	65.6
总资产周转率	0.7	0.9	1.0	1.2
每股指标（元）				
每股收益	0.9	1.3	1.7	2.2
每股净资产	10.6	11.9	13.6	15.8
每股经营现金流	0.9	0.4	1.4	0.8
每股股利	0.3	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	82.0	57.4	43.0	33.3
PB	6.9	6.1	5.4	4.6
EV/EBITDA	48.2	34.6	25.8	20.0
股息收益率	0.4	0.0	0.0	0.0

现金流量表（百万元）	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	106	153	204	263
折旧和摊销	36	37	39	41
营运资金变动	(30)	(134)	(59)	(196)
经营活动现金流	**104**	**45**	**170**	**95**
资本开支	87	11	10	10
投资	(140)	0	0	0
投资活动现金流	**(215)**	**(11)**	**(10)**	**(10)**
股权募资	0	0	0	0
债务募资	(0)	0	0	0
筹资活动现金流	**(48)**	**(1)**	**(1)**	**(1)**
现金净流量	**(159)**	**34**	**159**	**85**

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

王芳，电子行业首席，曾供职于东方证券股份有限公司、一级市场私募股权投资有限公司，获得中国科学技术大学理学学士，上海交通大学上海高级金融学院硕士。
陈海进，电子行业核心分析师，6年从业经验，曾任职于方正证券、中欧基金等，南开大学国际经济研究所硕士

王浩然，电子行业分析师，曾任职于东吴证券股份有限公司，2019年新财富环保行业第三名团队核心成员，获上海财经大学理学学士、金融硕士。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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。