

# 金宏气体： 迎国产化浪潮加速前进 登陆科创板迈入新征程

## 投资要点：

1. 金宏气体是专业从事气体研发、生产、销售和服务的高新技术企业，拥有大宗气体、电子特种气体和天然气三大类100余种产品，广泛应用于电子半导体、医疗健康、食品、节能环保、新材料、新能源、高端装备制造等领域。
2. 2017-2019年，公司分别实现营业收入8.93亿元、10.7亿元和11.61亿元，年复合增长率为14.07%；归母净利润分别实现0.79亿元、1.39亿元和1.77亿元，年复合增长率为49.68%；营收和利润规模实现稳步增长，市占率持续提升。
3. 公司深耕气体行业20余年，具备了多品种气体管理优势，并与集成电路、液晶面板、LED、光纤通信、光伏、医疗健康、节能环保、新材料、新能源、高端装备制造、食品、冶金、化工、机械制造等行业的众多下游优质客户建立了紧密的合作关系。
4. 与外资巨头相比，公司生产的部分特种气体品质和稳定性水平相当，且具有明显的成本优势，叠加海外疫情及贸易影响，公司电子特种气体在进口替代方面有一定的市场空间。
5. 公司拟募资9.98亿元投向张家港金宏气体有限公司超大规模集成电路用高纯气体项目、苏州金宏气体股份有限公司研发中心项目等6大项目。

## 国内综合气体供应商 气体产品线覆盖面齐全

金宏气体成立于1999年，总部位于江苏省苏州市相城区潘阳工业园，是一家专业从事气体研发、生产、销售和服务20余年的环保集约型综合气体供应商。目前，能够为客户提供特种气体、大宗气体和天然气三大类100多个气体品种。

公司主要产品应用于集成电路、液晶面板、LED、光纤通信、光伏、医疗健康、节能环保、新材料、新能源、高端装备制造、食品、冶金、化工、机械制造等众多领域，是发展先进制造业的重要原材料。其中的超纯氨、高纯氢、高纯氧化亚氮、硅烷混合气、八氟环丁烷等电子特种气体以及电子级的氧、氮是电子半导体领域不可或缺的关键原材料。

表1：金宏气体主要产品国内市场份额

品种	国内市场份额
特种气体	超纯氨 50%以上
	高纯氢 6.48%
	氮气 2.57%
大宗气体	氧气 1.85%
	氩气 0.57%
	二氧化碳 0.95%

尤其是公司的特种气体超纯氨，已经占据了国内市场一半以上的份额。特种气体有相当一部分是用于电子、通信等行业相关产品的生产过程中，如今在国产替代、自主可控等政策的指导下，行业对于特种气体的需求将获得较大提升。金宏气体于2010年在特种气体领域取得突破，目前产品已获得了一些新兴行业知名客户的广泛认可。

比如，集成电路行业的华润微电子、联芯集成、矽品科技、士兰微；液晶面板行业的京东方、三星电子、TCL华星；LED行业的三安光电、乾照光电；光纤通信行业的亨通光电、富通集团；光伏行业的通威太阳能、隆基股份等各行业龙头企业都是金宏气体相对稳定的客户。

此外，由于公司气体产品丰富，供应灵活，可以根据客户不同阶段的用气需求，匹配与其相适应的气体品种、规格和使用量，并规划相适应的供气模式，金宏气体更多的一部分客户群体则来自于电子半导体、节能环保、医疗健康、新能源、机械制造、化工、食品等行业内的中小型企业。

2017-2019年，公司分别实现营业收入8.93亿元、10.7亿元和11.61亿元，年复合增长率为14.07%；归母净利润分别实现0.79亿元、1.39亿元和1.77亿元，年复合增长率为49.68%；营收和利润规模实现稳步增长，市占率持续提升。

公司在研发方面的投入也逐年提高，目前拥有气体行业中唯一专注于电子气体研发的国家企业技术中心和CNAS实验室，多次承担了国家科技部火炬项目。

如今，金宏气体已发展成为华东地区重要的特种气体和大宗气体供应商。根据中国工业气体工业协会的统计，2017-2018年公司销售额连续两年在协会的民营气体行业企业统计中名列第一。

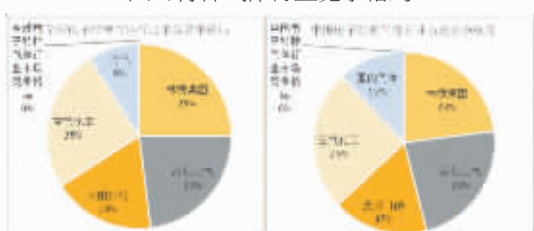
## 多种产品拥有自主知识产权 借国产替代机遇腾飞

作为工业发展的重要原材料，外资公司在行业技术积累和资本拥有先发优势，尽管目前国内气体公司发展迅速，但在工业气体行业相关的生产和应用上，外资的少数几家公司一直处于世界领先的水平，全球工业气体市场已经形成了少数几家气体生产企业占据全球市场大多数份额的格局。根据SAI公司的统计数据，全球气体三大巨头林德集团、液化空气、空气化工占据全球工业气体外包市场76.71%的份额。

这种现象在工业气体中的电子气体领域则更加明显，2018年全球半导体用电子气体市场中，外资公司空气化工、

普莱克斯、林德集团、液化空气和大阳日酸等五大公司就控制着全球90%以上的市场份额，形成寡头垄断的局面。在国内市场，海外几大气体巨头控制了88%的份额，我国电子气体受制于人的局面十分严重。

图1：特种气体行业竞争格局



作为我国产业扶持政策中支持发展的高新技术产业之一，科技部、财政部以及国家税务总局早在2016年便将“超净高纯试剂及特种（电子）气体”、“天然气制氢技术”、“超纯度氢的制备技术”、“废弃燃气回收利用技术”等纳入了国家重点支持的高新技术领域。

近年来，国家对集成电路、光纤通信、液晶面板等领域相关产品国产化提出了更高的要求，针对这些领域出台的鼓励政策，进一步推动高品质的关键电子特种气体国产化快速发展。

比如，近年来，国内气体企业逐步加大对高纯气体原料气的分析检测技术的投入力度，部分企业已掌握了较为完整的分析测试方法及配备了现场分析仪器。据了解，国内已有部分企业的生产、检测、提纯和容器处理技术达到了国际水准。

招股书显示，金宏气体目前拥有150项专利，其中发明专利32项，主导或参与制定了多项国家标准。公司研发生产的超纯氨、高纯氢、高纯氧化亚氮、高纯二氧化碳、硅烷混合气、八氟环丁烷、高纯氧、高纯氮等各类电子级超纯气体拥有自主知识产权，品质和技术已达到替代进口的水平，能满足国内半导体产业的使用需求。

与外资巨头相比，公司生产的特种气体品质和稳定性水平相当，且具有明显的成本优势。而随着集成电路、液晶面板、LED、光纤通信、光伏等下游行业的快速发展，以及特种气体国产化政策的不断推进，未来公司特种气体在进口替代方面具有广阔的市场空间。

上述提及的公司客户，如联芯集成、京东方、三安光电、亨通光电、隆基股份等公司的气体原材料原先就主要是通过外资气体巨头供货，近年来逐渐转变为由内、外气体公司共同供货，且多年来与公司无重大产品质量纠纷。

除气体品种研发外，公司还在气体的包装容器处理、气体检测、气体配送、客户端使用等方面形成了自身的核心技术。依靠这些技术，公司具备了与外资气体巨头竞争的的实力，市场份额逐步扩大。

金宏气体在招股书中，把公司的发展战略定位为纵横发展战略——纵向开发，横向布局，不断提高产品科技含量，做强优势气体产品，成为气体行业的领跑者。纵向开发是指公司通过引进专业人才，加大研发投入，创新研制替代进口的特种气体产品，填补国内空白，为国家创新体系建设作贡献，并逐步走向国门，走向世界。横向布局是指公司将凭借行业发展优势，有计划跨区域的拓展开发，并购整合，为客户提供更加及时、优质的供气服务，努力把“金宏”品牌打造成行业民族品牌。

## 错位竞争，细分领域抢占先机

现场制气和零售供气是目前气体行业的两种销售模式，前者主要针对的是大型的对气体有数量和长期需求的公司，进行现场设备安装并供气；后者则以对气体需求量较小的中小型企业为主，通过瓶装或者储槽供气。金宏气体目前主要的供气方式就是零售供气。

近些年来，不断发展壮大的国内集成电路、液晶面板、LED、光纤通信、光伏、医疗健康、节能环保、新材料、新能源、高端装备制造、食品等行业的特点正好是对单一气体需求量相对较小，但对气体品种需求较多，为金宏气体发展零售模式创造了良机。

而外资的战略定位则主要是大型现场制气市场，难以将较多资源投入到零售气营销队伍的发展和物流配送体系的建设上。因此外资的市场开拓能力与运输保障能力均较为有限，且产品往往只有空分气体，品种相对单一，无法满足客户对多品种气体的需求。这种市场格局下，使得金宏气体避免与外资巨头的直接竞争，借机开辟了细分市场领域。

零售市场方面，因为气体种类繁多，各气体公司生产的气体品种存在差异，同样存在错位竞争的机会。如表2所示，目前国内主要的特种气体厂商有金宏气体、华特气体、绿菱气体、雅克科技、昊华科技、派瑞特气、南大光电等，大家各自名下的主要气体产品基本上都不存在重叠现象。

表2：国内气体公司产品品类

公司名称	主要特种气体产品
金宏气体	超纯氨、高纯氧化亚氮、氮气、高纯氢、高纯二氧化碳、硅烷混合气等
华特气体	高纯六氟乙烷、高纯四氯化硅、高纯氧、高纯二氧化碳、高纯一氧化碳等
派瑞特气	六氟化硫、三氟化氮等
昊华科技	六氟化硫、三氟化氮等
南大光电	甲烷、磷烷等
绿菱气体	高纯六氟乙烷、高纯三氟甲烷、高纯八氟环丁烷等
雅克科技	六氟化硫、四氯化硅等

部分专业从事零售气业务的气体企业拥有丰富的产品线，可满足客户综合的气体需求，产量稳定，具有较强的产品优势，还可通过强大的物流配送体系满足客户的个性化需求。通过长期经营，专业从事零售气业务的供应商与客户构建了长期的互利合作关系，铺设了全天候的销售服务网络，在零售气市场上的优势不断得到强化，一旦在区域内确立竞争优势，优势供应商会潜在竞争对手形成较高的竞争门槛，先发优势较为明显。

金宏气体生产经营的气体涵盖特种气体、大宗气体和天然气三大品类，具体品种达100种以上，气体产品品种丰富，供应方式灵活，可为不同阶段、不同需求的客户量身定制供气方案。公司的超纯氨在国内市场占有率超过50%，高纯氢气、高纯氧化亚氮、硅烷混合气等电子气体的收入也在逐年快速增长。

## 国内人均工业气体消费量处于低位 未来需求端潜力巨大

从需求上来看，近年来我国工业气体行业发展迅速，市场规模由2013年的815亿元上升至2017年的1,200亿元，年均复合增长率达到10.16%。2018年我国工业气体规模为1,350亿元，2010-2018年年均复合增长率达到16.05%，远高于同期GDP的增长速度。

不过，与发达国家相比，我国人均工业气体消费量还处于较低水平。根据2018年的人均工业气体消费量统计，我国的人均工业气体消费只有美国的1/26，不足西欧与澳洲的1/20，与南美和东欧国家也有较大差距，未来还有很大的发展潜力。

此外，工业气体中的电子气体是仅次于大硅片的第二大市场需求半导体材料，电子气体在2016年的半导体材料市场占比达14%。随着半导体产业的发展，电子气体市场也随之增长。2017年全球电子特种气体市场规模为38.92亿美元，2018年电子特种气体市场规模45.12亿美元，同比增长15.93%。

而随着全球半导体产业链向国内转移，不仅国内电子气体市场增速将更加明显，对电子气体的纯度和质量也提出了越来越高的要求，在建和未来规划建设的产能将为电子气体市场的发展提供广阔的空间。

根据2014年国家集成电路产业发展推进纲要》预计，如果我国集成电路销售额年均增速保持在20%左右，预计2020年将达到8,700亿元。若半导体用电子气体保持同样稳定的增速，国内半导体用电子气体市场将在2020年翻倍。

金宏气体作为国内规模化生产的民营企业之一，不仅

身兼中国工业气体工业协会副理事长单位一职，而且曾被评定为“中国气体行业领军企业”、“行业‘驰名商标’”，因此在品牌影响力和市场美誉度上都具备一定优势。

此外，公司拥有国内气体行业中唯一专注于电子气体研发的国家企业技术中心、CNAS实验室、博士后科研工作站、江苏省特种气体及吸附剂制备工程技术研究中心、江苏省重点研发机构等，具备了较强的研发能力基础。旗下包括超纯氨、高纯氢、高纯氧化亚氮等在内的多个产品品质已和外资气体巨头相当，成为国内电子半导体领域的重要气体供应商。

因此，在进口替代和国内增量市场放大的双重利好因素下，金宏气体这类具备规模和技术优势的气体供应商有望获得更多市场订单。

## 募资加码公司主业 提质增效抢占市场先机

金宏气体招股书显示，公司本次拟募资9.98亿元，所有资金都将用于公司的主营业务，包含“张家港金宏气体有限公司超大规模集成电路用高纯气体项目”、“苏州金宏气体股份有限公司研发中心项目”、“年充装392.2万瓶工业气体项目”、“年充装125万瓶工业气体项目”、“智能化运营项目”和“发展与科技储备资金”6个项目。

表3：公司本次募投资金投向

序号	项目名称	投资总额(万元)	募集资金使用额(万元)	项目备案批文	项目环评情况
1	张家港金宏气体有限公司超大规模集成电路用高纯气体项目	21,000	20,645.44	[2017]329号	苏环建[2017]65号
2	苏州金宏气体股份有限公司研发中心项目	3,202.5	2,939.66	相发改备[2018]246号	苏环环建[2018]171号
3	年充装392.2万瓶工业气体项目	6,894.1	6,872.28	吴江发改备[2018]647号	吴环建[2019]182号
4	年充装125万瓶工业气体项目	5,408.2	5,278.21	木发改中心备[2017]99号	木建环建[2018]016号
5	智能化运营项目	11,551.3	4,042.31	相发改备[2016]122号	苏环环建[2016]第3号
6	发展与科技储备资金	60,000	60,000	-	-
	合计	108,055.90	99,777.90	-	-

具体来看，张家港金宏气体有限公司超大规模集成电路用高纯气体项目产品为电子气体，包括高纯氨、5N高纯二氧化碳、5N高纯甲烷、5N高纯六氟乙烷、5N高纯三氟甲烷和5N高纯八氟环丁烷。

苏州金宏气体股份有限公司研发中心项目主要研发产品为特种气体及其混合气体。年充装392.2万瓶工业气体项目产品为工业气体，包括：氧气、氮气、氩气、二氧化碳、丙烷、混合气。年充装125万瓶工业气体项目产品为工业气体，包括：氧气、氮气、氩气、二氧化碳、混合气。智能化运营项目主要为安全生产运输、使用环节提供信息化增值服务，提升产品的安全性，不改变企业现有产品种类。

本次募集资金实施的六个项目均属于公司主营业务范围，是主营业务产能的扩大、主营产品结构的优化及主营产品业务链的延伸。

招股书显示，募投项目建成后公司的工业气体充装产能和研发生产能力将大大提高，智能化和安全性水平也将得到提升，有助于公司抢占市场先机，同时能够在一定程度上提升公司市场占有率。同时，募投项目的建设有助于公司拓展气体市场，进一步提升竞争实力，是公司在长三角地区战略布局的重要一环，符合公司“成为气体行业的领跑者”的战略定位与发展方向。

金宏气体认为，随着供给侧改革的不断深入及对安全环保的管控趋严，产品工艺技术落后、产品附加值低、品牌效益差、安全隐患较大的中小型工业气体企业将难以适应市场对产品质量的需求；相反，产品工艺技术先进、产品附加值高、具有良好品牌效益的工业气体企业市场占有率会有一定程度的提高。

公司作为国内民营气体行业的龙头企业，产品生产工艺先进、技术含量高。随着新的技术研发中心投入使用，公司将着力研发新型特气品种，以填补市场空白，打造新的盈利增长点；同时随着企业“智能化运营项目”的投入运营，企业产品附加值不断提高，公司将能更好地抢占先机，市场份额及企业盈利能力将得到提升。

(CIS)