

增持

——维持

建龙微纳 (688357)

证券研究报告/公司研究/公司动态

日期: 2021年07月02日

行业: 新材料



新产能释放+产品结构优化, 中报业绩超预期

分析师: 洪麟翔
 Tel: 021-53686178
 E-mail: honglinxiang@shzq.com
 SAC 证书编号: S0870518070001

基本数据 (截止 2021 年 7 月 1 日)

报告日股价 (元)	131.94
12mth A 股价格区间 (元)	51.25/131.94
总股本 (亿股)	0.58
无限售 A 股/总股本	45%
流通市值 (亿元)	35
每股净资产 (元)	16.77

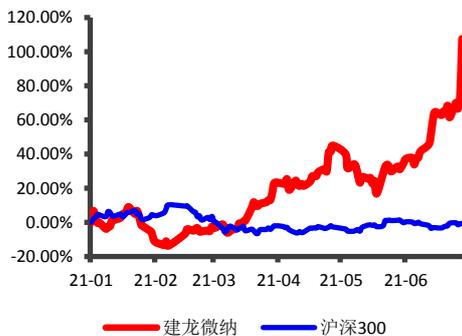
主要股东 (2021.06.09)

李建波	24.82%
深圳深云龙投资发展有限公司	8.65%

收入结构 (2020A)

成型分子筛	82.84%
原粉	10.40%
活性粉	4.46%
活性氧化铝	2.30%

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号: HLX21-JLWN03

首次报告日期:

相关报告:

■ 事件

建龙微纳发布2021年半年报业绩预告, 2021年1-6月预计实现归属于母公司股东净利润9650万元-1.04亿元, 同比增长90.03%-105.79%; 扣非后归母净利润8000万-8600万元, 同比增长90.56%-104.85%。其中Q2季度实现归属于母公司股东净利润6367万-7167万元, 创下单季度盈利新高。

■ 公司点评

Q2 业绩超预期, 年内有望再投产两新项目

公司 Q2 季度业绩增速超预期, 主要原因系 (1) 新产线产能逐步释放, 年产 5000 吨制氢分子筛、年产 4000 吨制氧分子筛在 2021 年初进入产能爬坡期; (2) 成型分子筛产品结构优化, 医用分子筛等高毛利产品维持高增长; (3) 内部管理加强, 成本控制能力提升。随着公司新项目陆续投产, 业绩中枢也将逐步抬升。泰国子公司年产 12000 吨成型分子筛产线预计将在 2021 年年底建成投产, 吸附材料产业园三期年产 12000 吨原粉产线 (3000 吨 Li-LSX 原粉和 9000 吨 LSX 原粉) 预计将于 2021 年底前建成投产。以上两个项目投产后营收规模预计将较 2020 年实现翻倍。

拟向催化领域延伸, 成长空间再度扩容

公司公告称拟投资 10.24 亿元用于吸附材料产业园改扩建项目, 项目包括环境保护及能源化工领域的分子筛类吸附剂和催化剂, 项目三期将合计增加年产 10100 吨分子筛原粉及年产 14100 吨成型分子筛产能。其中, 一期预计投入 2.67 亿元 (募集资金 1.94 亿元), 建设期 18 个月, 设计年产能为原粉 500 吨 (JLDN-1H 原粉 500 吨)、成型分子筛 8100 吨 (JLDN-3 成型分子筛 1000 吨、JLCOS 成型分子筛 2500 吨、JLTP 成型分子筛 500 吨、JLDM-1 成型分子筛 100 吨、13X 成型分子筛 4000 吨), 应用领域为环保及能源化工, 将是公司主流产品从吸附领域向催化领域拓展的第一步, 成长空间将从吸附领域的国产替代及增量红利扩大到数倍于吸附的催化领域, 进一步夯实国内分子筛龙头地位。

■ 盈利预测与估值

基于公司产能释放、结构优化及控费能力超预期, 我们上调对公司的盈利预测, 预计公司 2021、2022 和 2023 年实现营业收入 6.93、9.48 和 11.21 亿元, 同比增长 53.46%、36.83% 和 18.24%, 归属于母公司股东净利润为 2.00、2.80 和 3.48 亿元, 同比增长 57.34%、39.50%

和 24.42%，每股 EPS 为 3.47、4.84 和 6.02 元。对应 PE 为 38.1、27.3 和 21.9 倍。未来六个月内，维持“增持”评级。

■ 风险提示

募投项目进展不及预期；产品生产出现安全问题；新品拓展及应用不及预期；系统性风险。

■ 数据预测与估值：

指标 (¥.百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	451.55	692.94	948.12	1121.02
年增长率	11.23%	53.46%	36.83%	18.24%
归属于母公司的净利润	127.37	200.41	279.58	347.86
年增长率	48.10%	57.34%	39.50%	24.42%
每股收益 (元)	2.20	3.47	4.84	6.02
PE (X)	60.0	38.1	27.3	21.9

数据来源：Wind 上海证券研究所

■ 附表
附表 1 财务数据及预测 (单位: 百万元人民币)
资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	143	278	559	900
应收和预付款项	129	122	145	166
存货	69	80	90	100
其他流动资产	370	370	370	370
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产和在建工程	405	380	355	330
无形资产和开发支出	49	46	44	41
其他非流动资产	8	8	7	7
资产总计	1182	1348	1634	1978
短期借款	30	0	0	0
应付和预收款项	95	155	183	206
长期借款	0	0	0	0
其他负债	34	34	34	34
负债合计	208	189	217	241
股本	58	58	58	58
资本公积	685	685	685	685
留存收益	232	417	674	995
归属母公司股东权益	975	1159	1417	1738
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	975	1159	1417	1738
负债和股东权益合计	1182	1348	1634	1978

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动产生现金流量	127	206	293	352
投资活动产生现金流量	-1	0	0	0
融资活动产生现金流量	-108	-42	-12	-11
现金流量净额	18	164	281	341

利润表 (单位: 百万元)

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	452	693	948	1121
营业成本	251	363	494	570
营业税金及附加	6	8	11	13
营业费用	17	24	32	38
管理费用	28	69	94	110
财务费用	3	-3	-9	-16
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	14	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	147	236	329	409
营业外收支净额	1	0	0	0
利润总额	148	236	329	409
所得税	21	35	49	61
净利润	127	200	280	348
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	127	200	280	348

财务比率分析

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
毛利率	44%	48%	48%	49%
EBIT/销售收入	33%	34%	34%	35%
销售净利率	28%	29%	29%	31%
ROE	13%	17%	20%	20%
资产负债率	18%	15%	14%	13%
流动比率	3.73	4.50	5.36	6.39
速动比率	3.24	4.07	4.95	5.97
总资产周转率	0.39	0.54	0.60	0.59
应收账款周转率	4.16	6.30	7.29	7.47
存货周转率	3.77	4.53	5.49	5.70

数据来源: Wind 上海证券研究所

分析师声明

洪麟翔

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（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。本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。