

建龙微纳 (688357.SH)

产能投放下三季度业绩超预期，继续看好公司分子筛多领域进口替代

事件: 公司发布 2021 年三季报, 2021 年前三季度实现营业收入 6.07 亿元, 同比增加 89.83%; 实现归属于上市公司股东的净利润 2.01 亿元, 同比增加 113.93%。第三季度单季度时间营业收入 2.96 亿元, 同比增加 115.35%, 环比增加 60.05%, 实现归母净利润 9877.66 万元, 同比增加 129.72%, 环比增加 43.13%, 实现扣非后归母净利润 9313.23 万元, 同比增加 152.72%。公司三季度业绩超市场预期。

新增产能投放带动公司业绩增长:

1) 新增产能释放是公司今年业绩同环比持续超预期的主要原因, 2021 年上半年公司投产 1000 吨一氧化碳分离与净化专用分子筛产线以及 9000 吨制氧制氢分子筛, 三季度公司募投项目中部分生产线已经陆续建设完成, 带动三季度公司业绩环比继续增加, 同时公司募投项目吸附材料产业园三期项目剩余产线以及泰国子公司产能预计也将于 2021 年底前完成建设, 产能逐步释放下公司 Q4 以及明年业绩有望继续向上。

2) 2021 年前三季度公司毛利率及净利率为 48.43% 及 33.07%, 同比分别增加 1.37 及 3.72 个百分点, 利润率的提升主要得益于公司产品结构的积极优化。

3) 2021 年前三季度公司经营活动产生的现金流净额为 3.37 亿元, 同比大幅增加 265.54%。

看好公司分子筛多领域进口替代: 工业气体是国民经济的重要组成部分, 分子筛作为耗材目前还存在较大进口替代空间, 在巩固传统领域优势的同时, 公司拟从吸附分子筛向催化分子筛领域延伸(分子筛催化剂市场是现有吸附市场的 3 倍以上)有望受益于国六标准实施带来的新增市场, 打开中长期成长空间。

盈利预测与投资建议: 我们预计公司 2021~2023 年的归母净利润分别为 2.98、3.95、4.99 亿, 分别对应 36、27 及 22 倍 PE。维持“买入”评级。

风险提示: 市场竞争加剧导致产品价格下滑的风险、产品更新换代风险、原材料价格大幅波动、新增产能释放进度不及预期。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	406	452	921	1,326	1,658
增长率 yoy (%)	7.3	11.2	104.1	43.9	25.0
归母净利润(百万元)	86	127	298	395	499
增长率 yoy (%)	82.7	48.1	134.2	32.4	26.3
EPS 最新摊薄(元/股)	1.49	2.20	5.16	6.83	8.63
净资产收益率(%)	9.9	13.1	24.2	24.5	23.9
P/E(倍)	126.3	85.2	36.4	27.5	21.8
P/B(倍)	12.5	11.1	8.8	6.7	5.2

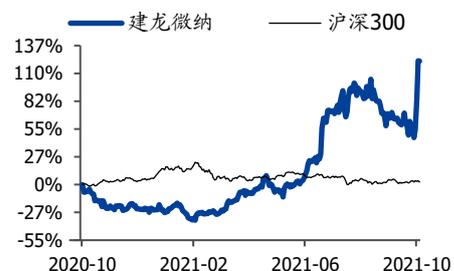
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 10 月 18 日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	金属非金属新材料
前次评级	买入
10月18日收盘价(元)	187.79
总市值(百万元)	10,858.02
总股本(百万股)	57.82
其中自由流通股(%)	45.43
30日日均成交量(百万股)	0.70

股价走势



作者

分析师 王席鑫

执业证书编号: S0680518020002

邮箱: wangxixin@gszq.com

分析师 孙琦祥

执业证书编号: S0680518030008

邮箱: sunqixiang@gszq.com

分析师 罗雅婷

执业证书编号: S0680518030010

邮箱: luoyating@gszq.com

相关研究

- 《建龙微纳(688357.SH): 新增产能释放带动一季度业绩大幅增长》2021-04-20
- 《建龙微纳(688357.SH): 业绩符合预期, 定增助力产业升级》2021-04-09
- 《建龙微纳(688357.SH): 同环比大幅增长, 继续看好公司分子筛业务成长性》2020-10-20

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	779	718	829	840	1029
现金	126	143	48	70	87
应收票据及应收账款	36	46	122	120	183
其他应收款	2	3	8	8	11
预付账款	3	5	12	12	17
存货	65	69	187	178	278
其他流动资产	546	452	452	452	452
非流动资产	378	465	1018	1387	1650
长期投资	0	0	-0	-0	-0
固定资产	313	351	833	1176	1430
无形资产	24	49	52	57	63
其他非流动资产	41	64	133	153	158
资产总计	1157	1182	1847	2227	2679
流动负债	239	192	565	559	532
短期借款	66	30	256	243	100
应付票据及应付账款	59	91	196	214	299
其他流动负债	114	71	112	102	134
非流动负债	47	16	50	58	59
长期借款	36	0	34	42	44
其他非流动负债	11	16	16	16	16
负债合计	286	208	614	617	592
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	58	58	58	58	58
资本公积	680	685	685	685	685
留存收益	133	232	481	795	1167
归属母公司股东权益	871	975	1232	1610	2087
负债和股东权益	1157	1182	1847	2227	2679

现金流量表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	42	127	269	478	526
净利润	86	127	298	395	499
折旧摊销	22	24	29	50	66
财务费用	8	3	19	28	26
投资损失	0	-14	-10	-8	-8
营运资金变动	-75	-17	-68	13	-58
其他经营现金流	1	4	0	0	0
投资活动现金流	-463	-1	-572	-411	-322
资本支出	13	96	553	369	263
长期投资	-450	80	0	0	0
其他投资现金流	-900	175	-19	-42	-58
筹资活动现金流	484	-108	-17	-33	-43
短期借款	-48	-36	0	0	0
长期借款	-2	-36	34	8	2
普通股增加	14	0	0	0	0
资本公积增加	555	5	0	0	0
其他筹资现金流	-36	-40	-51	-41	-44
现金净增加额	62	18	-321	34	161

利润表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	406	452	921	1326	1658
营业成本	248	251	481	687	859
营业税金及附加	6	6	13	18	23
营业费用	28	17	23	33	41
管理费用	22	27	46	66	83
研发费用	15	19	32	46	58
财务费用	8	3	19	28	26
资产减值损失	0	-0	0	0	0
其他收益	5	6	5	5	5
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	14	10	8	8
资产处置收益	0	-0	0	0	0
营业利润	85	147	322	460	581
营业外收入	15	4	25	0	0
营业外支出	0	3	0	0	0
利润总额	99	148	347	460	581
所得税	13	21	49	65	82
净利润	86	127	298	395	499
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	86	127	298	395	499
EBITDA	124	169	383	524	657
EPS (元)	1.49	2.20	5.16	6.83	8.63

主要财务比率

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	7.3	11.2	104.1	43.9	25.0
营业利润(%)	50.3	73.4	119.1	42.6	26.3
归属于母公司净利润(%)	82.7	48.1	134.2	32.4	26.3
获利能力					
毛利率(%)	38.9	44.4	47.8	48.2	48.2
净利率(%)	21.2	28.2	32.4	29.8	30.1
ROE(%)	9.9	13.1	24.2	24.5	23.9
ROIC(%)	9.0	12.3	19.7	21.2	22.4
偿债能力					
资产负债率(%)	24.7	17.6	33.3	27.7	22.1
净负债比率(%)	-1.3	-10.4	21.3	14.9	4.0
流动比率	3.3	3.7	1.5	1.5	1.9
速动比率	2.6	2.9	1.0	1.0	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.4	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	5.1	11.0	11.0	11.0	11.0
应付账款周转率	3.7	3.3	3.3	3.3	3.3
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.49	2.20	5.16	6.83	8.63
每股经营现金流(最新摊薄)	0.72	2.20	4.65	8.27	9.09
每股净资产(最新摊薄)	15.07	16.86	21.32	27.84	36.09
估值比率					
P/E	126.3	85.2	36.4	27.5	21.8
P/B	12.5	11.1	8.8	6.7	5.2
EV/EBITDA	84.1	61.3	28.1	20.5	16.1

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 10 月 18 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com