

2023 年 10 月 27 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

单季度环比扭亏，静待新业务贡献利润弹性

—国林科技（300786.SZ）公司事件点评报告

买入(维持) 事件

分析师：吕卓阳 S1050523060001
luzy@cfsc.com.cn

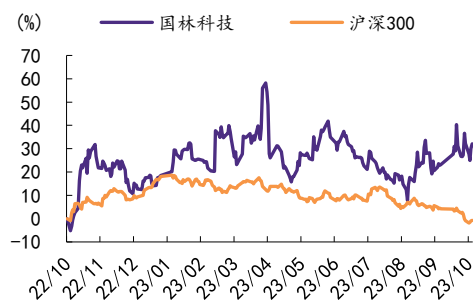
国林科技发布 2023 年第三季度报告：2023 年前三季度公司实现营收 2.63 亿元（同比+32.61%），归母净利润亏损约 458 万元（同比-137.85%）。

基本数据

2023-10-26

当前股价（元）	18.26
总市值（亿元）	34
总股本（百万股）	184
流通股本（百万股）	138
52 周价格范围（元）	12.98-21.66
日均成交额（百万元）	75.29

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《国林科技（300786）：国产臭氧发生器领先者，半导体装备开创新纪元》2023-10-19

投资要点

■ 新业务拓展投入较大，致公司业绩短期承压

乙醛酸项目自 2023 年 9 月调试结束后产能仍在爬坡中，而新疆工程投入费用较多，乙醛酸利润尚未能完全覆盖成本；半导体、家用健康等新业务也在拓展阶段，目前子公司仍处于亏损状态，致使公司利润短期受到一定影响。

■ 单三季度实现环比扭亏，新业务有望助力公司加速业绩改善

单 Q3 公司实现营业收入 1.27 亿元，环比增长 81.43%；实现归母净利润 192 万元，环比扭亏。公司突破“臭氧化顺酐法”制取高品质晶体乙醛酸技术壁垒，掌握半导体级专用臭氧设备核心技术，目前部分家用健康产品正处于市场推广阶段，新疆项目产能有序释放，半导体系列产品已交付多家客户进行产品验证。预计随乙醛酸项目产能爬坡及订单逐步落地，半导体臭氧设备验证完成，公司业绩将迎来逐季改善。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 5.24、8.54、10.93 亿元，EPS 分别为 0.14、0.50、0.84 元，当前股价对应 PE 分别为 127、37、22 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

乙醛酸下游需求不及预期；新疆项目产能爬坡不及预期等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	293	524	854	1,093
增长率（%）	-41.0%	79.0%	63.0%	28.0%
归母净利润（百万元）	18	26	91	155
增长率（%）	-76.3%	46.5%	245.3%	70.2%
摊薄每股收益（元）	0.10	0.14	0.50	0.84
ROE（%）	1.4%	2.1%	7.3%	12.4%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产：					营业收入	293	524	854	1,093
现金及现金等价物	259	738	833	1,062	营业成本	183	339	533	664
应收款	206	187	292	314	营业税金及附加	7	12	20	16
存货	309	164	242	261	销售费用	31	55	72	85
其他流动资产	135	81	126	155	管理费用	41	74	107	130
流动资产合计	909	1,169	1,494	1,792	财务费用	0	-10	-11	-16
非流动资产：					研发费用	18	32	47	59
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	89	152	214	258
固定资产	641	634	605	571	资产减值损失	1	2	2	2
在建工程	59	23	9	4	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	52	49	47	44	投资收益	1	1	1	1
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	18	27	93	160
其他非流动资产	47	47	47	47	加：营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	799	753	708	666	减：营业外支出	1	0	0	0
资产总计	1,707	1,922	2,203	2,458	利润总额	18	27	94	161
流动负债：					所得税费用	1	1	3	6
短期借款	9	9	9	9	净利润	18	26	91	155
应付账款、票据	170	326	512	631	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	46	46	46	46	归母净利润	18	26	91	155
流动负债合计	338	552	834	1,090					
非流动负债：					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	99	99	99	99	成长性				
其他非流动负债	16	16	16	16	营业收入增长率	-41.0%	79.0%	63.0%	28.0%
非流动负债合计	115	115	115	115	归母净利润增长率	-76.3%	46.5%	245.3%	70.2%
负债合计	453	667	948	1,205	盈利能力				
所有者权益					毛利率	37.3%	35.3%	37.6%	39.2%
股本	184	184	184	184	四项费用/营收	30.4%	29.1%	25.1%	23.7%
股东权益	1,255	1,255	1,254	1,253	净利率	6.1%	5.0%	10.7%	14.2%
负债和所有者权益	1,707	1,922	2,203	2,458	ROE	1.4%	2.1%	7.3%	12.4%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	26.5%	34.7%	43.1%	49.0%
净利润	18	26	91	155	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.2	0.3	0.4	0.4
折旧摊销	23	45	45	43	应收账款周转率	1.4	2.8	2.9	3.5
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	0.6	2.1	2.3	2.6
营运资金变动	18	433	51	187	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	58	505	187	385	EPS	0.10	0.14	0.50	0.84
投资活动现金净流量	-126	43	42	40	P/E	186.5	127.3	36.9	21.7
筹资活动现金净流量	546	-27	-92	-156	P/S	11.5	6.4	3.9	3.1
现金流量净额	479	521	137	269	P/B	2.7	2.7	2.7	2.7

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 机械组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，五年商品证券投研经验。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4年投研经验。

陆陈场：硕士，2023年4月加入华鑫证券。

何春玉：硕士，2023年8月加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。