



百龙创园 (605016.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩高增长，看好公司成长

事件

8月27日，公司发布2025年半年报，2025年上半年实现营收6.49亿元，同比+22.18%，归母净利润1.70亿元，同比+42.00%；2025年单二季度公司实现营业收入3.36亿元，同比+20.29%，环比+7.21%，归母净利润0.88亿元，同比+33.84%，环比+8.53%，业绩符合预期。

分析

公司膳食纤维业务和健康甜味剂业务保持稳定增长。分业务来看，报告期内公司益生元系列产品实现营业收入1.91亿元，同比增长25.28%；膳食纤维系列产品实现营业收入3.49亿元，同比增长21.22%；健康甜味剂系列产品实现收入9296.85万元，同比增长55.63%，主要是得益于境外市场对该产品需求的增长所致。

公司新项目带来新一轮增长。根据公司半年报披露，“功能糖干燥扩产与综合提升项目”目前处于设备安装阶段，项目建成达产后，可实现年产11,000吨异麦芽酮糖、1,800吨低聚半乳糖和200吨乳果糖的生产能力；“泰国大健康新食品原料智慧工厂项目”已开工建设，项目建成达产后，可实现年产12,000吨晶体阿洛酮糖、7,000吨液体阿洛酮糖、20,000吨抗性糊精和6,000吨低聚果糖，旨在提高产品质量和自动化生产水平，加快客户响应速度，增强自身综合能力和深化自身发展战略。

新产品量产并获得客户认可。报告期内，公司产能利用率已趋近饱和，公司通过产线调整及优化产品结构，开发差异化结晶果糖、抗性淀粉、异构化乳糖等新产品，持续蓄积市场竞争力。其中，公司重点推出异麦芽酮糖醇、结晶果糖等高端产品，并逐步实现规模化销售，丰富产品结构，提升公司综合竞争力。

盈利预测、估值与评级

我们预测2025-2027年公司归母净利润分别为3.60、4.45和5.32亿元。对应EPS分别为0.86、1.06、1.27元/股，对应的PE分别为25.09X、20.32X、16.99X，维持“买入”评级。

风险提示

原材料剧烈波动风险，需求不足影响销量和产品价格，新项目投放不达预期。

基础化工组

分析师：王明辉 (执业 S1130521080003)

wangmh@gjzq.com.cn

分析师：陈屹 (执业 S1130521050001)

chenyi3@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：21.51 元

相关报告：

1. 《百龙创园公司点评：业绩持续高增长，看好新项目投产》，2024.8.29



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	868	1,152	1,457	1,766	2,091
营业收入增长率	20.28%	32.64%	26.53%	21.19%	18.40%
归母净利润(百万元)	193	246	360	445	532
归母净利润增长率	27.98%	27.26%	46.61%	23.50%	19.58%
摊薄每股收益(元)	0.777	0.760	0.857	1.059	1.266
每股经营性现金流净额	0.78	0.93	1.06	1.35	1.72
ROE(归属母公司)(摊薄)	12.80%	14.63%	19.00%	20.57%	21.43%
P/E	36.56	22.23	25.09	20.32	16.99
P/B	4.68	3.25	4.77	4.18	3.64

来源：公司年报、国金证券研究所


附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	722	868	1,152	1,457	1,766	2,091	货币资金	192	176	287	343	418	649
增长率	20.3%	32.6%	32.6%	26.5%	21.2%	18.4%	应收款项	155	174	241	311	377	446
主营业务成本	-493	-584	-764	-910	-1,092	-1,287	存货	168	152	187	224	269	317
%销售收入	68.3%	67.3%	66.3%	62.4%	61.8%	61.5%	其他流动资产	341	272	187	173	176	179
毛利	229	284	388	548	674	804	流动资产	856	774	901	1,051	1,239	1,591
%销售收入	31.7%	32.7%	33.7%	37.6%	38.2%	38.5%	%总资产	58.1%	44.1%	44.8%	49.1%	52.2%	59.1%
营业税金及附加	-6	-8	-10	-13	-15	-18	长期投资	59	59	61	61	61	61
%销售收入	0.8%	0.9%	0.8%	0.9%	0.9%	0.9%	固定资产	499	852	985	997	1,047	1,014
销售费用	-24	-26	-34	-45	-55	-65	%总资产	33.9%	48.6%	48.9%	46.6%	44.1%	37.7%
%销售收入	3.4%	3.0%	3.0%	3.1%	3.1%	3.1%	无形资产	16	17	30	28	26	25
管理费用	-21	-21	-33	-36	-44	-52	非流动资产	616	980	1,112	1,088	1,136	1,102
%销售收入	2.9%	2.5%	2.9%	2.5%	2.5%	2.5%	%总资产	41.9%	55.9%	55.2%	50.9%	47.8%	40.9%
研发费用	-27	-33	-44	-54	-65	-77	资产总计	1,472	1,754	2,014	2,139	2,376	2,694
%销售收入	3.7%	3.7%	3.9%	3.7%	3.7%	3.7%	短期借款	1	1	11	0	0	0
息税前利润 (EBIT)	150	196	266	399	495	591	应付款项	100	220	253	106	128	150
%销售收入	20.8%	22.6%	23.1%	27.4%	28.0%	28.3%	其他流动负债	20	21	38	132	80	57
财务费用	14	6	8	6	8	11	流动负债	121	242	302	238	208	207
%销售收入	-1.9%	-0.7%	-0.7%	-0.4%	-0.4%	-0.5%	长期贷款	0	0	0	0	0	0
资产减值损失	-5	-3	-7	0	0	0	其他长期负债	6	5	32	6	6	5
公允价值变动收益	0	3	1	0	0	0	负债	127	246	334	244	213	212
投资收益	9	8	7	8	8	8	普通股股东权益	1,345	1,508	1,679	1,895	2,162	2,481
%税前利润	5.1%	3.7%	2.4%	1.9%	1.6%	1.3%	其中：股本	178	249	323	323	323	323
营业利润	176	224	285	413	510	610	未分配利润	513	657	802	1,018	1,285	1,604
营业利润率	24.4%	25.8%	24.8%	28.4%	28.9%	29.2%	少数股东权益	0	0	0	0	0	0
营业外收支	-3	-2	0	0	0	0	负债股东权益合计	1,472	1,754	2,014	2,139	2,376	2,694
税前利润	173	222	285	413	510	610	比率分析						
利润率	24.0%	25.5%	24.8%	28.4%	28.9%	29.2%		2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
所得税	-22	-29	-40	-53	-66	-79	每股指标						
所得税率	12.9%	12.9%	13.9%	12.9%	12.9%	12.9%	每股收益	0.849	0.777	0.760	0.857	1.059	1.266
净利润	151	193	246	360	445	532	每股净资产	7.576	6.067	5.197	4.512	5.148	5.907
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	每股经营现金净流	0.844	0.783	0.931	1.056	1.350	1.724
归属于母公司的净利润	151	193	246	360	445	532	每股股利	0.000	0.000	0.000	0.446	0.551	0.658
净利率	20.9%	22.2%	21.3%	24.7%	25.2%	25.4%	回报率						
							净资产收益率	11.21%	12.80%	14.63%	19.00%	20.57%	21.43%
现金流量表 (人民币百万元)							总资产收益率	10.24%	11.00%	12.20%	16.83%	18.72%	19.74%
	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	投入资本收益率	9.72%	11.31%	13.52%	18.35%	19.93%	20.77%
净利润	151	193	246	360	445	532	增长率						
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	主营业务收入增长率	10.49%	20.28%	32.64%	26.53%	21.19%	18.40%
非现金支出	54	50	87	131	143	155	EBIT增长率	33.89%	30.38%	35.50%	50.16%	23.90%	19.56%
非经营收益	-6	-1	-9	-4	-8	-8	净利润增长率	44.34%	27.98%	27.26%	46.61%	23.50%	19.58%
营运资金变动	-49	-48	-23	-147	-144	-122	总资产增长率	14.77%	19.17%	14.78%	6.23%	11.07%	13.39%
经营活动现金净流	150	195	301	341	436	557	资产管理能力						
资本开支	-174	-312	-282	-114	-191	-121	应收账款周转天数	74.0	66.8	62.7	75.0	75.0	75.0
投资	-85	80	99	0	0	0	存货周转天数	107.1	99.9	80.9	90.0	90.0	90.0
其他	12	8	10	8	8	8	应付账款周转天数	42.6	84.3	75.8	29.0	29.0	29.0
投资活动现金净流	-247	-224	-173	-106	-183	-113	固定资产周转天数	154.8	138.7	309.1	229.7	185.3	142.1
股权募资	0	0	0	0	0	0	偿债能力						
债权募资	-1	0	10	-34	0	0	净负债/股东权益	-38.71%	-28.35%	-25.48%	-26.13%	-26.37%	-32.30%
其他	-12	-34	-80	-144	-178	-213	EBIT利息保障倍数	-10.8	-34.6	-33.7	-65.4	-63.2	-53.7
筹资活动现金净流	-13	-34	-70	-179	-178	-213	资产负债率	8.63%	14.04%	16.60%	11.39%	8.99%	7.89%
现金净流量	-110	-63	57	56	75	231							

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	9	12	33
增持	0	1	2	3	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	2.00	1.18	1.20	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-08-29	买入	21.50	N/A
2	2024-04-28	买入	26.31	N/A
3	2024-08-29	买入	15.12	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究