

百龙创园(605016)

报告日期: 2025 年 09 月 01 日

产能持续释放, 25H1 业绩表现亮眼

——百龙创园 2025 年半年报业绩点评报告

投资要点

- 25H1 公司营业收入 6.49 亿元 (同比+22.18%), 归母净利润 1.70 亿元 (同比+42.00%), 扣非归母净利润 1.67 亿元 (同比+50.08%)。25Q2 公司营业收入 3.36 亿元 (同比+20.29%), 归母净利润为 0.88 亿元 (同比+33.84%), 扣非归母净利润为 0.85 亿元 (同比+41.64%)。
- 分产品: 25H1 公司益生元/膳食纤维/健康甜味剂/其他淀粉糖(醇)分别实现营业收入 1.91/3.49/0.93/0.03 亿元, 同比变动分别为 +25.28%/+21.22%/+55.63%/+1.68%, 其中健康甜味剂大幅增长主要系境外市场对其需求增长。
- 分地区: 境外为主要收入来源, 25H1 华东/华北/华中/华南/东北/西北/西南/境外地区分别实现收入 1.05/0.13/0.43/0.22/0.09/0.14/0.03/4.26 亿元, 分别占比 16.47%/2.01%/6.82%/3.53%/1.43%/2.27%/0.47%/67.00%。
- 产能持续扩张, 助力公司长期发展
 - 1) 公司拟新建智慧化生产车间, 扩大异麦芽酮糖产品产能, 适度补充低聚半乳糖产品产能。截止 25H1, 项目处于设备安装阶段, 建成达产后, 可实现年产 11000 吨异麦芽酮糖、1800 吨低聚半乳糖及 200 吨乳果糖。
 - 2) “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 12000 吨晶体阿洛酮糖、7000 吨液体阿洛酮糖、20000 吨抗性糊精和 6000 吨低聚果糖。
- 发布中期利润分配预案: 每 10 股派发现金红利人民币 0.5 元 (含税), 公司拟派发现金红利 0.21 亿元。
- 毛净利率提升, 盈利能力改善
 - 1) 毛利率: 25H1 实现 40.54% (同比+7.07pct), 其中 25Q2 实现 41.29% (同比+8.07pct), 毛利率提升主要系生产流程优化成本改善。
 - 2) 费用率: 25H1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.15%/2.43%/3.56%/0.01%, 同比变动分别为+0.15pct/+0.09pct/+0.01pct/+0.17pct; 其中 25Q2 销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.76%/2.51%/3.65%/0.15%, 同比变动分别为+1.42pct/-0.15pct/+0.09pct/+0.32pct。
 - 3) 净利率: 25H1 实现 26.15% (同比+3.65pct), 其中 25Q2 实现 26.31% (同比+2.66pct)。
- 维持“买入”评级

预计公司 25-27 年实现收入分别为 14.94/18.80/23.83 亿元, 同比增长分别为 29.77%、25.83%、26.74%; 预计实现归母净利润分别为 3.50/4.48/5.79 亿元, 同比分别 42.50%、28.15%、29.02%。预计 25-27 年 EPS 分别为 1.08、1.39、1.79 元, 对应 PE 分别为 20/16/12 倍。
- 风险提示:

产能扩张不及预期, 终端需求疲软, 食品安全问题等。

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	1151.65	1494.48	1880.45	2383.30
(+/-) (%)	32.64%	29.77%	25.83%	26.74%
归母净利润	245.60	349.98	448.49	578.64
(+/-) (%)	36.85%	42.50%	28.15%	29.02%
每股收益(元)	0.76	1.08	1.39	1.79
P/E	28.36	19.90	15.53	12.04

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

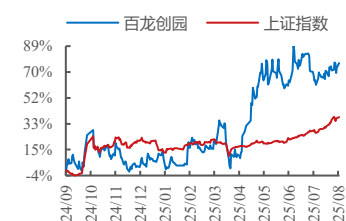
分析师: 杨骥
执业证书号: S1230522030003
yangji@stocke.com.cn

分析师: 杜宛泽
执业证书号: S1230521070001
17621373969
duwanze@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 21.56
总市值(百万元)	9,055.47
总股本(百万股)	420.01

股票走势图



相关报告

- 1 《24Q1 表现优异, 产能落地为后续增长提供动力》2024.05.05
- 2 《22H1 盈利能力持续提升, 产能扩张保证后续增长——百龙创园 22H1 业绩点评报告》2022.09.15
- 3 《【浙商大消费-百龙创园首次覆盖】功能糖“小巨人”: 蹄疾步稳, 蓄势爆发》2022.04.19

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	901	1,122	1,482	1,878
现金	287	260	517	729
交易性金融资产	152	245	217	205
应收账款	231	306	378	479
其它应收款	9	8	12	16
预付账款	12	15	20	24
存货	187	276	323	408
其他	23	12	15	16
非流动资产	1,112	1,257	1,473	1,757
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	975	1,117	1,329	1,611
无形资产	18	18	18	20
在建工程	10	6	9	11
其他	109	115	117	116
资产总计	2,014	2,379	2,955	3,635
流动负债	302	335	460	558
短期借款	10	3	4	6
应付款项	243	286	402	484
预收账款	0	0	0	0
其他	50	46	54	68
非流动负债	32	14	17	21
长期借款	0	0	0	0
其他	32	14	17	21
负债合计	334	349	477	579
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	1,679	2,029	2,478	3,056
负债和股东权益	2,014	2,379	2,955	3,635

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	301	262	509	567
净利润	246	350	448	579
折旧摊销	78	70	85	106
财务费用	(8)	(11)	(12)	(15)
投资损失	(7)	(7)	(7)	(7)
营运资金变动	(5)	(40)	43	(15)
其它	(3)	(99)	(48)	(80)
投资活动现金流	(173)	(294)	(265)	(372)
资本支出	(133)	(205)	(297)	(387)
长期投资	0	0	0	0
其他	(40)	(88)	32	15
筹资活动现金流	(70)	4	13	17
短期借款	10	(7)	1	1
长期借款	0	0	0	0
其他	(80)	11	12	15
现金净增加额	58	(27)	257	212

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,152	1,494	1,880	2,383
营业成本	764	981	1,233	1,552
营业税金及附加	10	18	23	29
营业费用	34	42	50	60
管理费用	33	39	45	52
研发费用	44	45	43	52
财务费用	(8)	(11)	(12)	(15)
资产减值损失	7	(2)	1	4
公允价值变动损益	1	1	1	1
投资净收益	7	7	7	7
其他经营收益	10	11	12	11
营业利润	285	402	517	668
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	285	402	517	668
所得税	40	52	69	89
净利润	246	350	448	579
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	246	350	448	579
EBITDA	360	468	596	765
EPS (最新摊薄)	0.76	1.08	1.39	1.79

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	32.64%	29.77%	25.83%	26.74%
营业利润	27.47%	41.02%	28.55%	29.22%
归属母公司净利润	36.85%	42.50%	28.15%	29.02%
获利能力				
毛利率	33.65%	34.38%	34.41%	34.87%
净利率	21.33%	23.42%	23.85%	24.28%
ROE	15.41%	18.87%	19.90%	20.91%
ROIC	14.33%	17.05%	17.86%	18.63%
偿债能力				
资产负债率	16.60%	14.69%	16.15%	15.92%
净负债比率	3.35%	1.27%	1.16%	1.22%
流动比率	2.98	3.35	3.22	3.37
速动比率	2.36	2.52	2.52	2.64
营运能力				
总资产周转率	0.61	0.68	0.71	0.72
应收账款周转率	5.82	5.67	5.62	5.65
应付账款周转率	4.82	5.67	4.86	5.04
每股指标(元)				
每股收益	0.76	1.08	1.39	1.79
每股经营现金	0.93	0.81	1.58	1.75
每股净资产	5.20	6.28	7.67	9.46
估值比率				
P/E	28.36	19.90	15.53	12.04
P/B	4.15	3.43	2.81	2.28
EV/EBITDA	13.99	13.81	10.46	7.90

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>