

金丹科技(300829)

化学制品/基础化工

发布时间: 2022-08-20

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

业绩符合预期, 建 PLA 项目完善全产业链布局

事件: 公司发布 2022 年半年度报告, 上半年实现营收 8.07 亿元, 同比+22.52%, 实现归母净利润 0.88 亿元, 同比+25.34%, 其中 Q2 实现营收 4.29 亿元, 同比+26.61%, 环比+13.65%, 实现归母净利 0.45 亿元, 同比+5.99%, 环比+4.10%。在禁塑令执行不达预期、疫情影响等多重不利因素影响下, 公司营收与归母净利润仍均创单季度新高。业绩符合预期。

乳酸等主要产品收入持续增长, 盈利质量同环比均有所改善。食品制造业上半年销售 6.62 万吨, 同比+9.10%; 乳酸销售为 5.07 亿元, 同比+28.44%, 毛利率为 18.61%; 乳酸盐销售为 1.26 亿元, 同比+25.23%, 毛利率为 25.98%。农副食品加工业销量 3.97 万吨, 同比-5.47%; 副产品糖化渣销售 0.94 亿元, 同比+9.45%, 毛利率仍高达 45.87%。玉米为公司产品主要原材料, 2022 上半年 22 省市玉米平均价为 2820 元/吨, 同比-0.73%, 玉米价格仍保持高位, 使公司原料成本承压。但公司通过产品销售结构调整、持续进行技术研发等方式降本增效, 仍实现主要产品销量与净利润基本均有提升, 盈利水平有所改善。

加大研发投入, 持续推进技术研发。公司上半年研发投入为 0.30 亿元, 同比+25.08%, 研发占比为 3.71%。公司以发酵法生产乳酸, 持续不断进行菌种优化改造, 开展发酵技术提升、后提取工艺优化项目, 发酵液乳酸直接提取技术取得良好进展。

建设重点项目, 推动 PLA 全产业链布局。公司计划“十四五”期间建设年产 15 万吨 PLA 项目, 一期年产 7.5 万吨项目已通过股东大会审议。年产 1 万吨丙交酯项目已转固, 当前因疫情因素影响尚在停产中, 后续将根据市场情况释放产能。6 万吨 PBAT 项目已开始设备安装。对 PLA 与 PBAT 项目的布局进一步完善了公司在可降解材料行业的产品矩阵。

维持“买入”评级。我们预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 20.59/29.32/41.80 亿元, 归母净利润为 1.79/2.51/3.99 亿元, 对应 PE 为 31X/22X/14X, 维持“买入”评级。

风险提示: 原材料价格上涨, 禁塑进展、新建产能不及预期

财务摘要(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1,027	1,438	2,059	2,932	4,180
(+/-)%	16.99%	40.02%	43.16%	42.38%	42.57%
归属母公司净利润	120	133	179	251	399
(+/-)%	3.84%	10.94%	34.98%	40.31%	58.76%
每股收益(元)	1.16	0.73	0.99	1.39	2.21
市盈率	79.80	62.60	30.94	22.05	13.89
市净率	8.03	5.85	3.52	3.03	2.49
净资产收益率(%)	9.19%	9.41%	11.36%	13.75%	17.92%
股息收益率(%)	0.65%	0.24%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	113	181	181	181	181

股票数据

2022/08/19

6 个月目标价(元)	
收盘价(元)	30.68
12 个月股价区间(元)	22.78~56.64
总市值(百万元)	5,542.48
总股本(百万股)	181
A 股(百万股)	181
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	3

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	0%	11%	-38%
相对收益	2%	7%	-24%

相关报告

《金丹科技(300829): 乳酸产品一季度量价齐升, 盈利质量改善明显》

--20220427

《金丹科技(300829): 乳酸稳健放量, 产品升级应对成本上升》

--20220402

《金丹科技(300829): 国内 PLA 产业链的集大成者》

--20210823

证券分析师: 陈俊杰

执业证书编号: S0550518100001
0755-33975865 chenjunjie@nesc.cn

研究助理: 伍豪

执业证书编号: S0550121070057
021-61005733 wuhao@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	215	99	62	56
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	104	184	233	362
存货	240	379	444	739
其他流动资产	62	74	74	91
流动资产合计	622	736	813	1,249
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	1,045	1,158	1,321	1,534
无形资产	141	184	229	273
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	1,563	1,744	1,972	2,244
资产总计	2,185	2,480	2,785	3,493
短期借款	296	30	30	30
应付款项	220	425	433	773
预收款项	0	7	5	9
一年内到期的非流动负债	9	9	9	9
流动负债合计	618	591	628	1,022
长期借款	0	159	179	101
其他长期负债	130	130	130	130
长期负债合计	130	290	310	232
负债合计	748	881	938	1,254
归属于母公司股东权益合计	1,411	1,577	1,828	2,227
少数股东权益	26	23	19	12
负债和股东权益总计	2,185	2,480	2,785	3,493

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1,438	2,059	2,932	4,180
营业成本	1,159	1,624	2,110	3,015
营业税金及附加	12	19	44	59
资产减值损失	0	0	0	0
销售费用	17	30	111	141
管理费用	75	138	232	317
财务费用	7	9	11	9
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	4	4	7	10
营业利润	139	200	278	433
营业外收支净额	1	-10	-10	-10
利润总额	140	190	268	423
所得税	9	14	20	31
净利润	130	176	247	392
归属于母公司净利润	133	179	251	399
少数股东损益	-2	-3	-4	-7

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	130	176	247	392
资产减值准备	3	0	0	0
折旧及摊销	93	19	22	28
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	6	13	13	11
投资损失	-4	-4	-7	-10
运营资本变动	-188	9	-76	-48
其他	9	20	20	28
经营活动净现金流量	49	233	219	400
投资活动净现金流量	-166	-216	-263	-318
融资活动净现金流量	195	-133	7	-89
企业自由现金流	-27	7	-55	69

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股指标				
每股收益 (元)	0.73	0.99	1.39	2.21
每股净资产 (元)	7.81	8.73	10.12	12.33
每股经营性现金流量	0.27	1.29	1.21	2.22
成长性指标				
营业收入增长率	40.0	43.2	42.4	42.6
净利润增长率	10.9	35.0	40.3	58.8
盈利能力指标				
毛利率	19.4	21.2	28.0	27.9
净利润率	9.2	8.7	8.6	9.5
运营效率指标				
应收账款周转天数	15.41	18.41	18.41	18.53
存货周转天数	57.57	68.68	70.21	70.61
偿债能力指标				
资产负债率	34.2	35.5	33.7	35.9
流动比率	1.01	1.25	1.29	1.22
速动比率	0.53	0.50	0.49	0.44
费用率指标				
销售费用率	1.2	1.5	3.8	3.4
管理费用率	5.2	6.7	7.9	7.6
财务费用率	0.5	0.4	0.4	0.2
分红指标				
分红比例	17.0	7.6	0.0	0.0
股息收益率	0.2	0.0	0.0	0.0
估值指标				
P/E (倍)	62.60	30.94	22.05	13.89
P/B (倍)	5.85	3.52	3.03	2.49
P/S (倍)	3.85	2.69	1.89	1.33
净资产收益率	9.4	11.4	13.7	17.9

资料来源：东北证券

研究团队简介:

陈俊杰：清华大学有机化学硕士，华南理工大学应用化学本科，现任东北证券化工行业首席分析师。曾任申银万国证券研究所材料业部高级分析师。2015年以来具有7年证券研究从业经历，2015年、2016年新财富入围，2019年水晶球入围，2021年水晶球公募榜单第一、总分第二。在农化、玻纤、新材料等领域具有独到深刻见解，曾挖掘扬农化工、利尔化学、中国巨石、金发科技等标的，基本面研究扎实获市场认可。

伍豪：上海财经大学应用统计硕士，中国科学技术大学高分子化学本科，现任东北证券基础化工组研究助理，2021年加入东北证券研究所。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A股市场以沪深300指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (总监)	021-61001986	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-61001965	18221628116	qjian@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
周之斌	021-61002073	18054655039	zhouzb@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
孙乔容若	021-61001986	19921892769	sunqr@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dingyuan@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
邓璐璘	0755-33975865	15828528907	dengll@nesc.cn
戴智睿	0755-33975865	15503411110	daizr@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
王若舟	0755-33975865	17720152425	wangrz@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn