

## 固相合成载体等新兴领域产品快速放量，业绩超预期

蓝晓科技 (300487.SZ)

**推荐** 首次评级

### 核心观点:

#### ● 事件:

公司发布 2023 半年度业绩预告, 预计报告期净利 3.36 亿~3.55 亿, 同比增长 70%~80%; 扣非后净利 3.27 亿~3.47 亿, 同比增长 71.08%~81.41%。

#### ● 业绩超预期, 新兴领域对应产品放量是主要原因。

公司 23Q2 单季度净利润在 2 亿元以上, 同比、环比均有接近 100% 的增长。我们判断, 公司业绩大幅增长主要是用于礼来减肥药所需的多肽固相合成载体、盐湖提锂等产品或业务的快速放量。随着高附加值、大市场容量产品占比的逐步提升, 公司的产品结构不断优化, 盈利能力将持续增强。

#### ● 特种吸附材料龙头“基本盘”稳健向好, 新兴、高技术壁垒领域引领持续打开新成长空间。

公司是国内特种吸附材料龙头企业, 是全球范围内稀缺的、具备吸附材料、系统装置、技术服务等上下游一体化服务能力的企业。根据公司 2022 年年报, 公司吸附材料收入 13.72 亿元, 占比 71.45%、同比增长 52%; 而公司 19.2 亿元的总收入, 扣除盐湖提锂项目的基础业务营业收入 16.39 亿, 同比增长 51.3%, “基本盘”实现连续 3 年稳健增长。以上均表明公司基本盘的稳健向好。

而从细分领域看, 水处理及超纯化、生命科学、金属资源 2022 年收入分别为 4.21、3.18、2.18 亿元, 分别同比增长 46%、58%、78%。等新兴、高技术壁垒领域的高速增长, 是公司技术实力及市场开拓能力的体现, 也将持续为公司打开新的成长空间。

#### ● 多肽固相合成载体有望快速放量, 盐湖提锂国内外订单超 26 亿。

根据公司公告, GLP-1 类糖尿病及肥胖症治疗药物 2021 年全球市场规模约为 160 亿美金, 2030 年有望增长至约 400 亿美金, 这将给固相合成载体和 sieber 树脂提供广阔的潜在市场空间。公司凭借 seplife 2-CTC 固相合成载体和 sieber 树脂已成为多肽领域的主要供应商, 2022 年以固相合成载体产品已签订单总额数亿元, 随着相关市场需求的爆发, 公司产品有望快速放量。

公司全球盐湖提锂技术的领先企业, 截止 22 年底已公司签订 10 个产业规模订单, 总金额约 26 亿元; 中试项目达 90 个左右。今年以来已接连中标 5000 吨/年新疆国投罗钾项目、西藏麻米错项目、3000 吨/年阿根廷 HANACOLLA 项目, 对应金额分别为 0.50 亿元、1.00 亿元、2500 万美元, 实现了在国内新疆地区以及海外的突破, 盐湖提锂业务在国内、海外的持续拓展, 将持续提升公司的综合竞争优势, 该领域未来仍有较大增长潜力。

### 分析师

陶贻功

☎: 010-80927673

✉: taoyigong\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030001

严明

☎: 010-80927667

✉: yanming\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520070002

### 研究助理

梁悠南

☎: 010-80927656

✉: liangyounan\_yj@chinastock.com.cn

### 市场数据

2023-07-17

A 股收盘价/元	57.45
A 股区间最高价/元	110.88
A 股区间最低价/元	56.14
沪深 300	3,867.17
市盈率 PE(TTM)	48.87
总股本/万股	50,264.65
流通 A 股/万股	30,191.83
限售 A 股/万股	20,072.82
流通 A 股市值/亿元	173.45

### 相对上证指数表现

2023-07-17



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

- **估值分析与评级说明：**预计公司 2023~2025 年净利分别为 7.96 亿元、10.13 亿元、12.81 亿元，对应 PE 分别为 36 倍、28 倍、23 倍。公司是特种吸附材料领域龙头，未来生命科学、半导体、新能源等新兴、高技术壁垒领域的持续突破将为不断打开新的成长空间，看好公司的长期成长性，首次覆盖，给予“推荐”评级。
- **风险提示：**公司项目推进、市场拓展不及预期的风险。

## 附录：

### 盈利预测

表 1. 蓝晓科技主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	1920.09	2939.39	3487.58	4125.45
收入增长率	60.69%	53.09%	18.65%	18.29%
归母净利润（百万元）	537.51	796.40	1013.46	1280.91
利润增速	72.91%	48.16%	27.26%	26.39%
毛利率	43.99%	45.38%	46.88%	48.45%
摊薄 EPS（元）	1.07	1.58	2.02	2.55
PE	65.08	36.26	28.49	22.54
PB	12.85	8.14	6.31	4.91
PS	15.04	9.82	8.28	7.00

资料来源：iFind，中国银河证券研究院

### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陶贻功，环保公用行业分析师，毕业于中国矿业大学（北京），超过 10 年行业研究经验，长期从事环保公用及产业链上下游研究工作。曾就职于民生证券、太平洋证券，2022 年 1 月加入中国银河证券。

严明，环保行业分析师，材料科学与工程专业硕士，毕业于北京化工大学。于 2018 年加入中国银河证券研究院，从事环保行业研究。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

#### 公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

#### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn