

# 业绩大超预期，生命科学进入高速轨道

## 蓝晓科技(300487)

评级:	买入	股票代码:	300487
上次评级:	买入	52周最高价/最低价:	110.48/49.12
目标价格:		总市值(亿)	270.91
最新收盘价:	82.21	自由流通市值(亿)	160.78
		自由流通股数(百万)	195.57

### 事件概述

事件一：2022年7月30日，公司发布2022年半年报，上半年公司实现营业收入7.53亿元，同比增长35.51%，实现归母净利润1.97亿元，同比增长31.37%，EPS0.60元，经营活动现金流量净额2.91亿元，同比增长213.50%。

事件二：2022年7月30日，公司发布可转债预案，本次拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币5.9亿元，主要用于新能源金属吸附分离材料生产体系扩建项目、新能源金属吸附分离技术研发中心项目、新能源金属吸附分离技术营销及服务中心建设项目以及补充流动资金。

### 分析判断：

#### ► 生命科学板块持续爆发，业绩大超预期。

2022年上半年公司实现营业收入7.53亿元，同比增长35.51%，实现归母净利润1.97亿元，同比增长31.37%，吸附材料产量达2.18万吨，同比增长37%；销量1.98万吨，同比增长29%。剔除盐湖提锂大型项目来看，2022年上半年公司实现营业收入7.12亿元，同比增长53%，其中，公司生命科学、金属资源、食品加工、化工催化板块实现高速增长是公司当期业绩大幅增长的主要原因。具体来看，在吸附材料领域，金属资源、生命科学、水处理、节能环保、食品加工、化工催化领域分别实现营业收入1.02/1.53/1.78/0.67/0.20/0.66亿元，同比增长53.18%、109.29%、22.84%、28.51%、51.26%、74.73%，“基本仓”整体呈现出强劲的增长态势。

在生命科学领域，公司部分产品取得关键性进展，第二代高耐碱性ProteinA亲和填料已完成多家客户抗体项目小试验证，综合性能获得客户的认可，后续将根据客户项目进度启动中试。产能方面，新建50000L/年层析介质生产车间已完成土建，正在进行设备安装，预计2022年10月底完成调试进行试生产。新产能的建成，一方面将有效缓解现有产能不足，缩短供货周期，提升供应能力；另一方面，新生产车间参照GMP规范设计和建设，确保产品质量稳定。公司在生命科学领域的持续突破以及未来新产能的持续投产，展现了公司在生命科学赛道上的强劲爆发力以及管理层坚定的信心。

#### ► 提锂王者地位突显，未来进入丰收期。

在盐湖提锂领域，截止2022年7月30日，五矿盐湖二期改造项目已顺利完成验收，并于2022年上半年，确认收入。西藏珠峰项目首批设备已完成出厂验收，金纬新材料项目设备完成交付并启动试运行，其他项目按照预定计划正常执行，上述项目将从2022年中期开始至2023年中期逐步完成交付、验收。

同时公司于2022年5月9日、2022年7月5日、2022年7月5日分别发布了与盛鑫锂能、天铁股份、智慧农业的战略合作公告，未来公司将与各方在锂资源开发和利用上加强合作。目前盐湖提锂正处于爆发前夜，公司作为盐湖提锂项目实践的先行者，我们预计未来此类战略合作有望转化为实质性的项目订单。

与此同时，公司在锂资源产业链广泛布局，将提锂技术广泛应用于矿石锂精制、锂电池回收、伴生矿等领域，覆盖赣锋锂业、邦普循环、融捷股份、中伟股份等行业知名客户。我们判断公司未来将在锂电回收领域扮演重要角色。

### ► 新项目建设持续加码，为公司长期增长保驾护航。

2020 年以来，公司新的生产线陆续投产，截止目前，公司综合产能约 5 万吨/年，并具有一定的柔性生产能力。目前新增产能方面，除生命科学领域 50000L/年层析介质处于建设中以外，公司 2022 年 7 月 30 日发布可转债预案中显示，公司拟募集不超过 5.9 亿元，主要用于新能源金属吸附分离材料生产体系扩建、研发以及全球化营销体系的搭建。未来公司有望凭借在盐湖提锂、其他金属提取等领域先发优势持续保持领先地位，为公司业绩长期增长提供坚实的基础。

### 投资建议

2022 年上半年，公司非锂板块增长强劲，生命科学、金属资源、化工催化表现尤为突出，同时盐湖提锂项目将于 2022 年中期开始陆续确认，远期生命科学板块带来强大的增长预期，我们维持此前盈利预测不变，预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 23.83/30.97/36.45 亿元，同比增长 99.4%/30.0%/17.7%，归母净利润分别为 5.53/7.31/9.94 亿元，同比增长 78.0%/32.1%/36.1%，由于分红除权原因 EPS 调整为 1.68/2.22/3.02 元/股，对应 2022 年 8 月 9 日收盘价 82.21 元 PE 分别为 49/37/27 倍。我们看好公司未来“材料+设备+服务”一体化差异化竞争模式，新产品线产销持续放量，盐湖提锂开启新征程，生命科学板块打开成长空间，未来将进入高速发展阶段，维持“买入”评级。

### 风险提示

原材料价格波动、行业竞争加剧、海外项目进度不及预期、盐湖项目进度不及预期的风险。

### 盈利预测与估值

财务摘要	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	923	1,195	2,383	3,097	3,645
YoY (%)	-8.8%	29.5%	99.4%	30.0%	17.7%
归母净利润(百万元)	202	311	553	731	994
YoY (%)	-19.6%	53.8%	78.0%	32.1%	36.1%
毛利率 (%)	46.6%	44.6%	45.4%	45.3%	45.1%
每股收益 (元)	0.97	1.43	1.68	2.22	3.02
ROE	12.2%	14.9%	20.6%	21.9%	23.5%
市盈率	84.75	57.49	48.97	37.08	27.26

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师：杨伟

邮箱：yangwei2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519100007

联系电话：

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,195	2,383	3,097	3,645	净利润	305	548	723	984
YoY (%)	29.5%	99.4%	30.0%	17.7%	折旧和摊销	98	12	11	13
营业成本	662	1,300	1,693	2,000	营运资金变动	-72	279	-311	-85
营业税金及附加	23	71	62	73	经营活动现金流	350	840	417	911
销售费用	33	71	93	55	资本开支	-140	-140	-22	-111
管理费用	77	191	217	219	投资	0	-25	-36	-9
财务费用	2	3	5	7	投资活动现金流	-172	-164	-47	-112
研发费用	77	167	217	219	股权募资	126	110	0	0
资产减值损失	10	0	0	0	债务募资	-65	-3	73	33
投资收益	3	1	11	7	筹资活动现金流	9	44	-12	-74
营业利润	347	629	831	1,118	现金净流量	172	720	359	725
营业外收支	0	1	0	0					
利润总额	347	630	831	1,118	<b>主要财务指标</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
所得税	42	82	108	134	<b>成长能力</b>				
净利润	305	548	723	984	营业收入增长率	29.5%	99.4%	30.0%	17.7%
归属于母公司净利润	311	553	731	994	净利润增长率	53.8%	78.0%	32.1%	36.1%
YoY (%)	53.8%	78.0%	32.1%	36.1%	<b>盈利能力</b>				
每股收益	1.43	1.68	2.22	3.02	毛利率	44.6%	45.4%	45.3%	45.1%
					净利率	25.6%	23.0%	23.4%	27.0%
					总资产收益率 ROA	10.0%	12.0%	13.3%	14.8%
					净资产收益率 ROE	14.9%	20.6%	21.9%	23.5%
					<b>偿债能力</b>				
					流动比率	2.34	1.90	2.11	2.31
					速动比率	1.68	1.30	1.41	1.61
					现金比率	0.94	0.87	0.95	1.13
					资产负债率	32.4%	41.3%	39.2%	37.3%
					<b>经营效率</b>				
					总资产周转率	0.38	0.52	0.56	0.54
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益	1.43	1.68	2.22	3.02
					每股净资产	6.32	8.15	10.12	12.84
					每股经营现金流	1.06	2.55	1.27	2.77
					每股股利	0.25	0.18	0.24	0.30
					<b>估值分析</b>				
					PE	57.49	48.97	37.08	27.26
					PB	15.57	10.09	8.12	6.40

资料来源：公司公告，华西证券研究所

### 分析师与研究助理简介

杨伟：华西证券研究所化工行业首席分析师，化学工程硕士，近三年化工实业经验，证券行业从业经验九年。2014年水晶球第三名，2015-2016年新财富分析师团队核心成员。

### 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。