



基础化工 塑料

2023-09-27

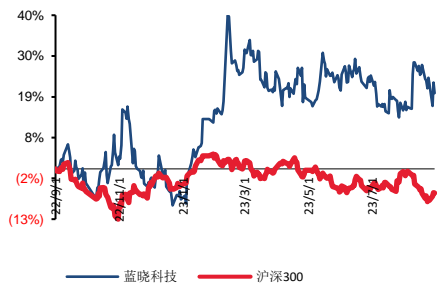
公司点评报告

买入/维持

蓝晓科技(300487)

Q2 业绩增长加速，吸附材料下游应用精彩纷呈

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	503/302
总市值/流通(百万元)	30,209/18,145
12 个月最高/最低(元)	106.30/56.91

相关研究报告:

蓝晓科技(300487)《2023Q1 业绩同比高增, 高质量发展的平台型公司》
--2023/05/03

证券分析师: 王亮

E-MAIL: wangl@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190522120001

证券分析师: 王海涛

电话: 010-88695269

E-MAIL: wanght@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190523010001

事件: 公司发布 2023 年半年报, 2023 年上半年公司实现营业收入 10.07 亿元, 同比增长 33.8%; 实现归母净利润 3.46 亿元, 同比增长 75.26%。符合预期, 维持“买入”评级。

Q2 业绩增长加速, 盈利能力大幅提升。 第二季度公司实现收入 5.06 亿元, 同比增长 20.32%, 实现归母净利润 2.12 亿元, 同比增长 81.44%。“基本仓”业务保持良好增长, 吸附材料业务体现出良好韧性。其中, 生命科学、水处理与超纯化、节能环保等板块保持较快增速。生命科学业务, 下游 GLP-1 多肽类药物销量大幅增长, 带动固相合成载体销售, 同时软胶、硬胶等产品销量增加; 水处理与超纯化领域凭借有竞争力的产品品系, 市场渗透率进一步提升; 节能环保领域, 废水、废气处理及 CO2 捕捉吸附材料销售呈现增长趋势。受益于业务结构优化及原材料价格下降, 上半年公司毛利率达 47.9%, 同比提高 4.7 个百分点, 其中吸附材料毛利率为 49.5%, 提高 6.1 个百分点。

下游应用精彩纷呈, 有望支撑公司长期快速增长。 2023 年以来, 公司凭借在盐湖提锂领域扎实的技术储备, 获取多个大型产业化项目订单, 包括国投罗钾 5000 吨提锂项目系统装置、阿根廷哈纳克 3000 吨提锂整线、麻米措吸附剂订单、国投罗钾提锂吸附剂订单等。目前公司已完成及在执行盐湖提锂产业化项目共 12 个, 合计碳酸锂/氢氧化锂产能 8.6 万吨。生科板块延续增长趋势, 不同应用阶段的客户数量和项目数量稳步增加, 多个客户项目完成 IND 申报, protein A 产品获得商业化订单; 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, 受益于全球范围内 GLP-1 类多肽药物销售大幅增加, 公司相关产品发货量显著提升。上半年公司对固相合成载体车间进行高效扩产, 新增 70 吨产能, 总产能达到 100 吨。

投资建议: 预计公司 2023-2025 年 EPS 为 1.5/1.9/2.5 元, 当前股价对应 PE 分别为 40X、31X 和 24X。维持“买入”评级。

风险提示: 产品价格下跌、需求下滑、客户开拓不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1920	2734	3701	4753
(+/-%)	60.67	42.40	35.37	28.42
归母净利(百万元)	538	758	970	1247
(+/-%)	72.90	41.00	28.00	28.50
摊薄每股收益(元)	1.60	1.50	1.90	2.50
市盈率(PE)	42.70	39.8	31.1	24.2

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

图表 1 蓝晓科技业绩摘要

财务指标	2022H1	2023H1	同比增长率(%)
营业收入	752.90	1007.40	33.80
营业成本	427.39	524.75	22.78
毛利润	325.51	482.65	48.27
营业税金及附加	0.00	0.00	#DIV/0!
管理费用	50.78	48.00	(5.48)
销售费用	23.80	32.33	35.85
资产减值	(0.05)	0.12	351.80
财务费用	(23.30)	(41.55)	(78.33)
投资收益	0.47	2.80	490.31
营业利润	207.16	372.97	80.04
营业外收入	0.06	0.00	(99.12)
营业外支出	0.19	0.02	(89.19)
利润总额	207.04	372.95	80.13
所得税	12.27	24.51	99.74
少数股东损益	(2.65)	2.43	191.71
归属于母公司股东的净利润	197.42	346.00	75.26
基本每股收益	0.60	0.69	15.00
毛利率	43.23	47.91	提高 4.68 个百分点
净利率	25.87	34.59	提高 8.72 个百分点

资料来源：万得，太平洋研究院整理

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	764	1345	1874	2489	3384	营业收入	1195	1920	2734	3701	4753
应收和预付款项	314	524	746	1015	1304	营业成本	662	1075	1527	2131	2737
存货	473	963	1367	1908	2450	营业税金及附加	23	23	33	45	57
其他流动资产	364	358	512	697	884	销售费用	33	67	82	111	143
流动资产合计	1915	3190	4499	6110	8022	管理费用	77	110	150	204	261
长期股权投资	3	4	5	6	7	财务费用	2	(50)	(15)	(22)	(29)
投资性房地产	22	21	21	21	21	资产减值损失	0	0	0	0	0
固定资产	642	751	993	1296	1660	投资收益	3	42	60	81	105
在建工程	74	92	242	392	542	公允价值变动	(2)	3	0	0	0
无形资产开发支出	203	196	212	235	254	营业利润	347	612	862	1104	1419
长期待摊费用	0	0	0	0	1	其他非经营损益	(0)	(0)	0	(0)	(0)
其他非流动资产	246	307	308	310	311	利润总额	347	612	863	1104	1419
资产总计	3105	4563	6282	8370	10817	所得税	42	77	109	139	179
短期借款	3	28	0	0	0	净利润	305	535	754	965	1240
应付和预收款项	191	289	411	573	736	少数股东损益	(5)	(3)	(4)	(5)	(7)
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	311	538	758	970	1247
其他负债	811	1509	2092	2857	3629						
负债合计	1005	1826	2503	3430	4365						
股本	220	335	503	503	503	预测指标					
资本公积	754	841	841	841	841		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
留存收益	1104	1547	2426	3593	5111	毛利率	44.6%	44.0%	44.2%	42.4%	42.4%
归母公司股东权益	2082	2722	3769	4936	6454	销售净利率	26.0%	28.0%	27.7%	26.2%	26.2%
少数股东权益	17	14	10	5	(2)	销售收入增长率	29.5%	60.7%	42.4%	35.4%	28.4%
股东权益合计	2099	2736	3779	4941	6452	EBIT 增长率	25.5%	62.0%	47.0%	27.0%	28.4%
负债和股东权益	3105	4563	6282	8370	10817	净利润增长率	53.8%	72.9%	41.0%	28.0%	28.5%
						ROE	14.9%	19.7%	20.1%	19.7%	19.3%
						ROA	10.0%	11.8%	12.1%	11.6%	11.5%
						ROIC	20.3%	45.1%	47.1%	45.4%	45.4%
						EPS (X)	1.4	1.6	1.5	1.9	2.5
						PE (X)	68.8	42.7	39.8	31.1	24.2
						PB (X)	10.4	8.6	8.4	6.3	4.8
						PS (X)	18.1	12.1	11.0	8.1	6.3
						EV/EBITDA (X)	49.9	35.0	33.6	26.1	19.9

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafal@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。