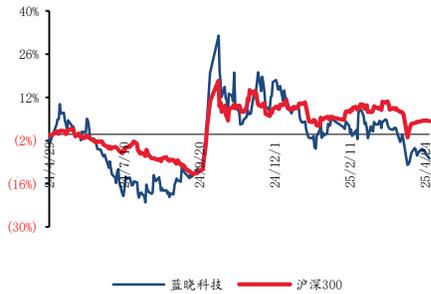


## 基本仓业务稳健增长，吸附材料产销双增

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 5.08/3.07  
总市值/流通(亿元) 220.53/133.2  
12个月内最高/最低价 68.02/36.48 (元)

### 相关研究报告

<<业绩同比增长，平台型公司行稳致远>>—2024-04-28

<<应用场景多元化，支撑公司业绩持续大幅增长>>—2023-11-06

<<Q2业绩增长加速，吸附材料下游应用精彩纷呈>>—2023-10-08

证券分析师：王亮

E-MAIL: wangl@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190522120001

证券分析师：王海涛

E-MAIL: wanght@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523010001

**事件：**公司近期发布 2024 年报及 2025 年一季报，2024 年实现营业收入 25.54 亿元，同比增长 2.62%；实现归母净利润 7.87 亿元，同比增长 9.79%。拟向全体股东每 10 股派发现金红利 6.00 元(含税)。2025 年一季度实现营收 5.77 亿元，同比减少 8.58%；归母净利润 1.93 亿元，同比增长 14.18%。

**2024 年业绩创新高，基本仓业务稳健，海外业务高速增长。**公司 2024 年营收、净利润保持双线增长，创出历史新高。其中，盐湖提锂大项目收入 1 亿元，占比 3.9%，相比 2023 同比下滑 81.0%，这与锂资源行业的周期性景气度和项目执行进度有关。2024 年扣除盐湖提锂大项目后，基础业务收入 24.5 亿元，同比增长 24.7%，占全年总营收的 96.1%。基础业务中，吸附材料营收 19.9 亿元，占比 80.9%；装置营收 3.7 亿元，占比 15.1%。生命科学、水处理与超纯化板块稳健增长，2024 年公司实现海外销售收入 6.55 亿元，同比大幅增长 45.1%，显著高于国内业务增长。

**吸附材料产销双增，生命科学、水处理等板块贡献明显。**2024 年，公司继续保持吸附材料的产销双增趋势，总产量达到 6.57 万吨，同比增加 33.4%；销量 6.37 万吨，同比增加 33.6%。其中，生命科学板块吸附材料销售收入 5.68 亿元，同比增长 28%，延续良好增长趋势；水处理与超纯化吸附材料实现销售收入 6.88 亿元，同比增长 34%，高端饮用水市场渗透率继续提升，超纯水领域进一步放量；化工与催化吸附分离材料实现销售收入 2.02 亿元，同比上升 42%。随着新产能的逐步释放，公司的产品市占率、行业竞争力将进一步提升。

**投资建议：**我们预计公司 2025/2026/2027 年归母净利润分别为 9.87/11.27/13.13 亿元，对应当前股价 PE 分别为 22/20/17 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**原材料价格波动、产品价格波动、项目进展不及预期、行业产能过剩风险、需求下滑、行业竞争加剧等。

### ■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,554	3,158	3,777	4,370
营业收入增长率(%)	2.62%	23.65%	19.60%	15.70%
归母净利(百万元)	787	987	1127	1313
净利润增长率(%)	9.79%	25.40%	14.15%	16.52%
摊薄每股收益(元)	1.56	1.94	2.22	2.59
市盈率(PE)	30.69	22.34	19.57	16.80

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表 (百万)**

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2249	2262	2938	3479	4230
应收和预付款项	671	798	942	1148	1321
存货	1100	1155	1426	1780	2050
其他流动资产	211	284	327	372	420
流动资产合计	4231	4500	5634	6778	8021
长期股权投资	10	14	14	14	14
投资性房地产	39	29	29	29	29
固定资产	697	685	658	589	491
在建工程	219	376	263	184	129
无形资产开发支出	216	213	207	201	195
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	4514	4767	5892	7034	8276
资产总计	5695	6085	7063	8052	9134
短期借款	43	37	37	37	37
应付和预收款项	546	443	599	726	844
长期借款	0	9	9	9	9
其他负债	1651	1669	1942	2189	2436
负债合计	2239	2158	2588	2961	3326
股本	505	507	508	508	508
资本公积	766	807	807	807	807
留存收益	2049	2490	3026	3631	4336
归母公司股东权益	3437	3915	4454	5059	5764
少数股东权益	19	12	21	32	44
股东权益合计	3456	3927	4475	5091	5808
负债和股东权益	5695	6085	7063	8052	9134

**现金流量表 (百万)**

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	669	732	1101	1062	1359
投资性现金流	(140)	(247)	26	7	8
融资性现金流	425	(392)	(458)	(528)	(615)
现金增加额	973	108	676	541	752

**利润表 (百万)**

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2489	2554	3158	3777	4370
营业成本	1278	1290	1614	2005	2313
营业税金及附加	24	26	32	38	44
销售费用	89	111	137	164	189
管理费用	108	98	127	150	174
财务费用	(20)	(9)	(30)	(41)	(49)
资产减值损失	(6)	0	0	0	0
投资收益	2	6	5	7	8
公允价值变动	(33)	2	0	0	0
营业利润	818	907	1138	1299	1513
其他非经营损益	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)
利润总额	817	907	1137	1298	1513
所得税	96	113	141	161	188
净利润	722	794	996	1137	1325
少数股东损益	4	7	9	10	12
归母股东净利润	717	787	987	1127	1313

**预测指标**

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	48.67%	49.47%	48.90%	46.91%	47.08%
销售净利率	28.81%	30.82%	31.26%	29.84%	30.05%
销售收入增长率	29.62%	2.62%	23.65%	19.60%	15.70%
EBIT 增长率	61.42%	6.75%	24.46%	13.55%	16.36%
净利润增长率	33.35%	9.79%	25.40%	14.15%	16.52%
ROE	20.86%	20.11%	22.16%	22.27%	22.78%
ROA	14.06%	13.49%	15.15%	15.05%	15.42%
ROIC	18.92%	17.73%	19.62%	19.81%	20.42%
EPS (X)	1.43	1.56	1.94	2.22	2.59
PE (X)	37.10	30.69	22.34	19.57	16.80
PB (X)	7.80	6.20	4.95	4.36	3.83
PS (X)	10.77	9.51	6.98	5.84	5.05
EV/EBITDA (X)	25.95	22.02	15.60	13.48	11.26

资料来源: WIND, 携宁, 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。

## 太平洋证券股份有限公司

---

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



## 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

## 免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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研究人员的个人观点。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。