

蓝晓科技(300487)

报告日期: 2025年05月11日

基本仓各业务稳健增长, 超纯化成长可期

——蓝晓科技动态更新

事件

4月23日, 公司发布2024年报: 2024年, 公司实现营业收入25.54亿元, 同比+2.62%; 实现归母净利润7.87亿元, 同比+9.79%; 加权平均净资产收益率为21.33%, 同比减少1.79个百分点。销售毛利率49.47%, 同比增加0.80个百分点; 销售净利率31.11%, 同比增加2.12个百分点。

其中, 2024Q4实现营收6.62亿元, 同比-27.40%, 环比+10.89%; 实现归母净利润1.91亿元, 同比-4.04%, 环比-0.79%; 平均净资产收益率为4.99%, 同比减少0.97个百分点, 环比减少0.29个百分点。销售毛利率51.82%, 同比增加2.79个百分点, 环比增加0.62个百分点; 销售净利率29.01%, 同比增加7.04个百分点, 环比减少3.25个百分点。

4月23日, 公司发布2025年一季报, 2025Q1实现营收5.77亿元, 同比-8.58%, 环比-12.91%; 实现归母净利润1.93亿元, 同比+14.18%, 环比+1.22%; 平均净资产收益率为4.81%, 同比增加0.01个百分点, 环比减少0.18个百分点。销售毛利率50.79%, 同比增加5.37个百分点, 环比减少1.03个百分点; 销售净利率33.90%, 同比增加6.79个百分点, 环比增加4.89个百分点。

点评

基本仓业务成长动能明显, 公司2024及2025Q1业绩持续提升

2024年公司实现营业收入25.54亿元, 同比+2.62%; 实现归母净利润7.87亿元, 同比+9.79%。其中, 盐湖提锂大项目实现营收0.99亿元, 同比-80.96%, 主要受锂资源行业的周期性景气度和项目执行进度影响; 扣除盐湖提锂大项目后, 公司基本仓业务实现营收24.55亿元, 同比+24.71%, 彰显公司业务底盘稳健, 成长动能明显。基本仓业务中, 水处理与超纯化、生命科学、金属资源分别实现营收6.88/5.68/2.56亿元, 同比+34%/+28%/+30%, 核心板块保持高速增长; 化工与催化、食品加工分别实现营收2.02/0.56亿元, 同比+42%/+28%, 公司依托自身技术优势, 放量明显。同时, 2024年公司毛利率达49.47%, 同比增加0.80个百分点, 盈利能力稳定。2025Q1, 公司实现营收5.77亿元, 同比-8.58%, 实现归母净利润1.93亿元, 同比+14.18%, 业绩下滑主要受盐湖提锂项目确认影响, 扣除盐湖提锂后, 公司基础业务营收同比增长9%, 其中生命科学、水处理和超纯化、金属资源三大核心业务板块保持较快增速。

超纯水树脂实现显著突破, 水处理及超纯化业务开启新成长

2024年, 公司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%。其中, 作为板块主力业务, 公司近年在高端饮用水市场渗透率持续提升, 经过多年攻关和开拓, 已经与头部客户形成长单合同。同时, 2024年公司超纯水领域业务实现显著突破, 整体呈现出爆发式增长态势, 接棒高端饮用水业务。其中, 公司与部分重点半导体企业已实现实质性订单落地, 同时也已启动最高等级树脂的综合评价工作, 为后续大规模应用奠定基础; 在面板行业, 公司顺利实现多条新建水线的全线供货, 树脂产品的技术表现与服务能力获得客户高度认可, 公司在各大面板客户体系中的占有率持续提升, 行业影响力不断扩大。随着公司超纯水树脂在核电及电子产业持续放量, 有望打开成长新空间。

全球化网络完善叠加产能扩建升级, 看好生命科学板块长期可持续发展

投资评级: 买入(维持)

分析师: 李辉
执业证书号: S1230521120003
lihui01@stocke.com.cn

分析师: 汤永俊
执业证书号: S1230523120009
tangyongjun@stocke.com.cn

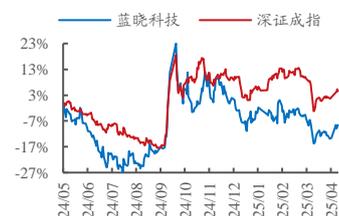
分析师: 沈皓俊
执业证书号: S1230523080011
shenhaojun@stocke.com.cn

分析师: 王南清
执业证书号: S1230523100001
wangnanqing@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥46.16
总市值(百万元)	23,433.84
总股本(百万股)	507.67

股票走势图



相关报告

1 《在吸附分离材料领域实现平台化, 持续起舞于市场新风口》
2024.02.07

近年,受益于 GLP-1 多肽类药物良好的市场表现,公司固相合成载体业务呈现出快速增长态势,带动生命科学板块营收持续高增。在当前基础上,公司持续布局国际化营销和技术服务网络,在北美、欧洲市场引进同行业优秀人才,扩大本地化团队规模,补齐生科国际市场短板;加大国际市场营销力度,建设欧洲、美国物流通道,缩短供货时间,增加供货灵活性,提升蓝晓生科品牌的国际影响力。同时,公司积极进行产能扩产和升级,陆续完成了固相载体车间、琼脂糖/葡聚糖车间的扩建,产能分别达到 120 吨和 70000L;并计划新建 GMP 高等级生产车间及独立的生命科学园区,致力于产品质量和稳定性提升。全球化技术营销服务网络的完善,以及公司产能扩建升级的完成,有望驱动公司生命科学板块长期可持续发展。

□ 盈利预测与估值

预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 10.26/12.83/15.76 亿元, EPS 分别为 2.02/2.53/3.10 元,现价对应 PE 为 22.85/18.26/14.87 倍。公司是全球吸附树脂领先企业,生命科学、水处理、金属资源等板块成长动能明显,看好公司长期成长,维持“买入”评级。

□ 风险提示

原材料价格波动风险、产品需求不佳风险、新产能兑现不及预期风险、汇率大幅波动风险。

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,554	3,175	3,926	4,779
(+/-) (%)	2.62%	24.33%	23.63%	21.73%
归母净利润	787	1,026	1,283	1,576
(+/-) (%)	9.79%	30.27%	25.16%	22.79%
每股收益(元)	1.55	2.02	2.53	3.10
P/E	29.77	22.85	18.26	14.87

资料来源:浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4,500	4,992	5,827	6,944
现金	2,262	2,298	2,604	3,022
交易性金融资产	91	91	91	91
应收账款	754	957	1,165	1,452
其它应收款	11	15	17	22
预付账款	45	76	77	96
存货	1,155	1,413	1,722	2,098
其他	182	142	151	163
非流动资产	1,585	1,726	1,798	1,884
金融资产类	176	176	176	176
长期投资	14	17	22	26
固定资产	685	833	904	991
无形资产	213	217	216	216
在建工程	376	368	363	359
其他	120	114	118	116
资产总计	6,085	6,718	7,625	8,828
流动负债	1,582	1,562	1,625	1,789
短期借款	37	48	55	59
应付款项	443	444	516	579
预收账款	0	0	0	0
其他	1,102	1,070	1,053	1,151
非流动负债	576	578	579	580
长期借款	9	10	11	12
其他	567	568	568	568
负债合计	2,158	2,141	2,204	2,369
少数股东权益	12	20	30	42
归属母公司股东权	3,915	4,557	5,390	6,416
负债和股东权益	6,085	6,718	7,625	8,828

现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	732	703	1,021	1,276
净利润	794	1,034	1,294	1,588
折旧摊销	132	167	199	225
财务费用	27	10	10	11
投资损失	(6)	(6)	(8)	(10)
营运资金变动	(256)	(500)	(474)	(538)
其它	40	(1)	(0)	(0)
投资活动现金流	(247)	(288)	(263)	(301)
资本支出	(179)	(309)	(262)	(308)
长期投资	(74)	(7)	(9)	(3)
其他	6	28	8	10
筹资活动现金流	(392)	(385)	(453)	(556)
短期借款	(6)	11	7	4
长期借款	9	1	1	1
其他	(395)	(397)	(460)	(561)
现金净增加额	108	36	305	419

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,554	3,175	3,926	4,779
营业成本	1,290	1,599	1,957	2,367
营业税金及附加	26	32	39	48
营业费用	111	127	153	186
管理费用	98	121	149	182
研发费用	146	178	220	268
财务费用	(9)	(12)	(12)	(15)
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动损益	2	0	0	0
投资净收益	6	6	8	10
其他经营收益	45	38	43	53
营业利润	907	1,176	1,471	1,806
营业外收支	(0)	1	1	1
利润总额	907	1,176	1,472	1,807
所得税	113	142	178	219
净利润	794	1,034	1,294	1,588
少数股东损益	7	8	10	12
归属母公司净利润	787	1,026	1,283	1,576
EBITDA	1,022	1,330	1,659	2,017
EPS (最新摊薄)	1.55	2.02	2.53	3.10

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	2.62%	24.33%	23.63%	21.73%
营业利润	10.89%	29.55%	25.14%	22.77%
归属母公司净利润	9.79%	30.27%	25.16%	22.79%
获利能力				
毛利率	49.47%	49.63%	50.16%	50.47%
净利率	30.82%	32.30%	32.69%	32.98%
ROE	20.11%	22.50%	23.81%	24.56%
ROIC	17.73%	20.21%	21.70%	22.64%
偿债能力				
资产负债率	35.47%	31.87%	28.91%	26.84%
净负债比率	-45.64%	-39.66%	-38.98%	-39.12%
流动比率	2.84	3.20	3.59	3.88
速动比率	2.00	2.15	2.39	2.56
营运能力				
总资产周转率	0.43	0.50	0.55	0.58
应收账款周转率	3.73	4.05	4.20	4.07
应付账款周转率	4.11	5.38	6.25	6.59
每股指标(元)				
每股收益	1.55	2.02	2.53	3.10
每股经营现金	1.44	1.38	2.01	2.51
每股净资产	7.71	8.98	10.62	12.64
估值比率				
P/E	29.77	22.85	18.26	14.87
P/B	5.99	5.14	4.35	3.65
EV/EBITDA	22.02	16.25	12.86	10.37

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>