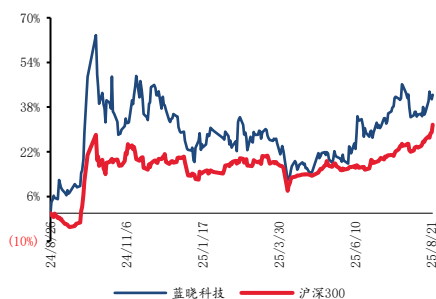


业绩稳健增长，生命科学板块业务值得期待

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 5.08/3.07
总市值/流通(亿元) 271.4/163.92
12 个月内最高/最低价 68.02/37.35 (元)

相关研究报告

<<蓝晓科技(300487.SZ):基本仓业务稳健增长,吸附材料产销双增>>—2025-04-29

<<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

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 2025 年中报, 期内实现营业收入 12.47 亿元, 同比减少 3.64%; 实现归母净利润 4.45 亿元, 同比增长 10.01%。基本每股收益为 0.88 元, 拟每 10 股派送现金股利 1.8 元(含税)。

业绩稳健增长, 销售毛利率同比提升。 2025 年上半年, 公司实现营业收入 12.47 亿元, 同比下降 3.64%; 实现归母净利润 4.45 亿, 同比增长 10.01%。报告期内, 公司无盐湖提锂大型项目收入确认, 其他涉锂业务收入约 0.61 亿元(包含吸附剂销售、中试装置、产品精制系统、设计等); 扣除盐湖提锂大型项目收入确认影响后, 2025 年上半年收入同比增长 4.26%, 其中, 生命科学、金属资源、水处理及超纯化等业务延续增长趋势。公司上半年实现销售毛利率 51.26%, 较去年同期的 47.48% 有所提升。

拟投资新建生命科学高端材料产业园, 西藏提锂、水处理及超纯水取得突破。 公司计划在陕西省渭南市投资新建生命科学高端材料产业园区, 将囊括层析介质、聚合物色谱填料、酶载体、多肽固相合成载体、小核酸载体、色谱设备等产能, 涵盖多个重点下游业务方向。公司生命科学业务持续进行全球化营销和技术服务网络布局, 前景值得期待。2025H1, 公司重点项目国能矿业结则茶卡项目首条产线试运行顺利, 以“风光绿电”为动力来源, 预计将建成西藏地区首个达标生产的工业级“绿色零碳直接提锂”标杆项目。报告期内, 公司实现水处理与超纯化领域吸附分离材料收入 3.59 亿元, 同比增长 11.25%。超纯水方面, 依托喷射法均粒技术, 超纯水树脂实现了标志性突破。

投资建议: 我们预计公司 2025/2026/2027 年归母净利润分别为 9.63/10.52/12.27 亿元, 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	2,986	3,572	4,134
营业收入增长率(%)	2.62%	16.92%	19.63%	15.71%
归母净利(百万元)	787	963	1052	1227
净利润增长率(%)	9.79%	22.31%	9.30%	16.60%
摊薄每股收益(元)	1.56	1.90	2.07	2.42
市盈率(PE)	30.69	28.19	25.79	22.12

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	3338	4211	5373
应收和预付款项	671	798	889	1085	1249
存货	1100	1155	1300	1680	1935
其他流动资产	211	284	320	364	411
流动资产合计	4231	4500	5847	7340	8968
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	6121	7613	9240
资产总计	5695	6085	7292	8630	10098
短期借款	43	37	37	37	37
应付和预收款项	546	443	546	685	797
长期借款	0	9	9	9	9
其他负债	1651	1669	1869	2105	2338
负债合计	2239	2158	2461	2836	3182
股本	505	507	508	508	508
资本公积	766	807	807	807	807
留存收益	2049	2490	3381	4334	5445
归母公司股东权益	3437	3915	4810	5763	6874
少数股东权益	19	12	21	31	42
股东权益合计	3456	3927	4831	5794	6916
负债和股东权益	5695	6085	7292	8630	10098

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	669	732	1137	973	1278
投资性现金流	(140)	(247)	11	6	7
融资性现金流	425	(392)	(93)	(106)	(123)
现金增加额	973	108	1076	873	1162

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2489	2554	2986	3572	4134
营业成本	1278	1290	1471	1893	2184
营业税金及附加	24	26	30	36	41
销售费用	89	111	129	155	179
管理费用	108	98	129	149	174
财务费用	(20)	(9)	(16)	(27)	(36)
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	1110	1213	1414
其他非经营损益	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)
利润总额	817	907	1109	1213	1414
所得税	96	113	138	151	176
净利润	722	794	972	1062	1238
少数股东损益	4	7	9	10	11
归母股东净利润	717	787	963	1052	1227

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	48. 67%	49. 47%	50. 75%	47. 01%	47. 18%
销售净利率	28. 81%	30. 82%	32. 25%	29. 46%	29. 69%
销售收入增长率	29. 62%	2. 62%	16. 92%	19. 63%	15. 71%
EBIT 增长率	61. 42%	6. 75%	22. 84%	8. 45%	16. 24%
净利润增长率	33. 35%	9. 79%	22. 31%	9. 30%	16. 60%
ROE	20. 86%	20. 11%	20. 02%	18. 26%	17. 85%
ROA	14. 06%	13. 49%	14. 53%	13. 34%	13. 23%
ROIC	18. 92%	17. 73%	18. 06%	16. 58%	16. 35%
EPS (X)	1. 43	1. 56	1. 90	2. 07	2. 42
PE (X)	37. 10	30. 69	28. 19	25. 79	22. 12
PB (X)	7. 80	6. 20	5. 64	4. 71	3. 95
PS (X)	10. 77	9. 51	9. 09	7. 60	6. 57
EV/EBITDA (X)	25. 95	22. 02	19. 56	17. 45	14. 45

资料来源：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。