

增持 (维持)

蓝晓科技 (300487)

业绩表现亮眼，平台型企业未来发展动力充足

2023年04月26日

市场数据

市场数据日期 2023-04-25

收盘价(元)	95.85
总股本(百万股)	335.10
流通股本(百万股)	201.14
净资产(百万元)	2871.25
总资产(百万元)	4716.33
每股净资产(元)	8.57

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《【兴证化工】蓝晓科技(300487)2022年业绩预告点评:多领域齐头并进经营业绩超预期,项目储备丰富发展潜力充足》2023-01-20

分析师:

张志扬

zhangzhiyang@xyzq.com.cn

S0190520010003

投资要点

- **事件:** 蓝晓科技公布 2022 年报及 2023 年一季报。2022 年公司实现营业收入 19.20 亿元, 同比增长 60.69%; 实现归母净利润 5.38 亿元, 同比增长 72.91%; 实现扣非归母净利润 4.90 亿元, 同比增长 65.27%。2023Q1 公司实现营业收入 5.01 亿元, 同比增长 50.90%; 实现归母净利润 1.34 亿元, 同比增长 66.28%, 环比下降 40.20%; 实现扣非归母净利润 1.29 亿元, 同比增长 66.11%, 环比下降 30.19%。公司公告 2022 年度利润分配预案, 拟以未来实施 2022 年年度权益分配方案时股权登记日的总股本为基数, 每 10 股派送现金股利 6.42 元(含税), 以资本公积向全体股东每 10 股转增 5 股。
- **维持“增持”的投资评级。**2022 年, 受益于金属资源、生命科学两大新兴领域的高速增长态势, 叠加公司在水处理与超纯化、化工与催化两大存量市场的渗透率不断提升, 拉动公司经营业绩迅猛增长, 销售净利率创下新高。2023Q1, 公司延续高速发展态势, 持续推进新产品开发与客户开拓, 新产能持续放量中, 营收及归母净利润同比均高速增长。

蓝晓科技主营业务为吸附分离材料以及围绕该材料形成的配套系统装置和吸附分离技术, 是国内领先的“材料+设备”的综合解决方案供应商, 公司产品覆盖树脂、固相合成载体、色谱填料、层析介质等多个系列, 广泛应用于盐湖提锂、生命科学、水处理与超纯水等领域, 已经逐步成长为综合发展的平台型高技术公司。高陵蓝晓与蒲城蓝晓两大新材料产业园投产后公司已经具备 50000 吨/年的吸附分离材料产能与 70000L/年的层析介质产能, 随着金属资源、生命科学、水处理等领域的下游客户开拓, 新产能正加速放量中。未来公司将持续进行新产品开发及客户开拓, 发展潜力充足。我们维持公司 2023-2024 年的 eps 预测分别为 2.38、2.95 元, 并引入 2025 年的 eps 预测为 3.51 元, 维持“增持”的投资评级。

- **风险提示:** 市场竞争加剧风险, 产品开发及投产不及预期风险, 客户开拓不及预期风险。

主要财务指标

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1920	2690	3321	4103
同比增长	60.7%	40.1%	23.5%	23.5%
归母净利润(百万元)	538	796	988	1176
同比增长	72.9%	48.1%	24.0%	19.1%
毛利率	44.0%	45.9%	46.1%	44.5%
ROE	19.7%	25.4%	25.4%	24.7%
每股收益(元)	1.60	2.38	2.95	3.51
市盈率	59.8	40.3	32.5	27.3

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

附表

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	3190	3978	4904	6141
货币资金	1345	1790	2220	2783
交易性金融资产	147	63	83	98
应收票据及应收账款	453	708	818	1022
预付款项	76	72	101	134
存货	963	1107	1415	1856
其他	206	238	266	247
非流动资产	1372	1364	1388	1401
长期股权投资	4	3	3	4
固定资产	751	784	801	807
在建工程	92	84	79	77
无形资产	196	200	207	207
商誉	26	26	26	26
长期待摊费用	0	-0	-0	-0
其他	302	267	270	280
资产总计	4563	5341	6292	7541
流动负债	1709	2070	2297	2704
短期借款	28	677	685	747
应付票据及应付账款	507	707	808	1069
其他	1174	686	804	888
非流动负债	118	140	124	103
长期借款	0	-17	-30	-40
其他	118	156	154	143
负债合计	1826	2210	2421	2807
股本	335	335	335	335
资本公积	841	673	673	673
未分配利润	1419	1945	2624	3420
少数股东权益	14	-1	-14	-29
股东权益合计	2736	3132	3871	4735
负债及权益合计	4563	5341	6292	7541

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
归母净利润	538	796	988	1176
折旧和摊销	105	81	92	102
资产减值准备	-0	61	-2	-6
资产处置损失	0	-0	-0	-0
公允价值变动损失	-3	-1	-1	-2
财务费用	-32	-39	-34	-53
投资损失	-42	-16	-20	-26
少数股东损益	-3	-15	-14	-15
营运资金的变动	154	-350	-335	-397
经营活动产生现金流量	724	-39	807	876
投资活动产生现金流量	-178	138	-137	-123
融资活动产生现金流量	-96	345	-240	-190
现金净变动	488	444	431	562
现金的期初余额	682	1345	1790	2220
现金的期末余额	1171	1790	2220	2783

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1920	2690	3321	4103
营业成本	1075	1454	1791	2276
税金及附加	23	39	51	57
销售费用	67	91	100	123
管理费用	110	140	169	209
研发费用	121	144	166	199
财务费用	-50	-39	-34	-53
其他收益	12	12	13	13
投资收益	42	16	20	26
公允价值变动收益	3	1	1	2
信用减值损失	-19	-6	-9	-11
资产减值损失	0	-2	3	0
资产处置收益	-0	0	0	0
营业利润	612	882	1107	1320
营业外收入	0	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	612	883	1107	1320
所得税	77	101	133	159
净利润	535	781	974	1161
少数股东损益	-3	-15	-14	-15
归属母公司净利润	538	796	988	1176
EPS(元)	1.60	2.38	2.95	3.51

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	60.7%	40.1%	23.5%	23.5%
营业利润增长率	76.4%	44.1%	25.5%	19.3%
归母净利润增长率	72.9%	48.1%	24.0%	19.1%
盈利能力				
毛利率	44.0%	45.9%	46.1%	44.5%
归母净利率	28.0%	29.6%	29.7%	28.7%
ROE	19.7%	25.4%	25.4%	24.7%
偿债能力				
资产负债率	40.0%	41.4%	38.5%	37.2%
流动比率	1.87	1.92	2.14	2.27
速动比率	1.30	1.39	1.52	1.58
营运能力				
资产周转率	50.1%	54.3%	57.1%	59.3%
应收账款周转率	500.2%	444.2%	407.2%	424.5%
存货周转率	149.8%	140.5%	142.0%	139.2%
每股资料(元)				
每股收益	1.60	2.38	2.95	3.51
每股经营现金	2.16	-0.12	2.41	2.61
每股净资产	8.12	9.35	11.59	14.22
估值比率(倍)				
PE	59.8	40.3	32.5	27.3
PB	11.8	10.3	8.3	6.7

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司的资产管理部门、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn