



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

基础化工 塑料

2023-04-28

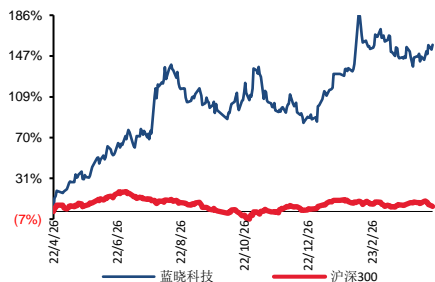
公司点评报告

买入/维持

蓝晓科技(300487)

2023Q1 业绩同比高增，高质量发展的平台型公司

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	335/199
总市值/流通(百万元)	32,119/19,053
12个月最高/最低(元)	106.30/51.08

相关研究报告:

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 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%; 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%。

2022 年业绩维持快速增长, 23 年 Q1 业绩同比高增。 据年报数据, 2022 年公司吸附材料销量 4.32 万吨, 同比增长 33.7%; 收入 13.71 亿元, 同比增长 52.2%, 占总营收 71.5%; 毛利率 43.97%, 同比提升 1.2%。系统装置销量 101 套, 同比增加 21.7%; 收入 4.67 亿元, 同比增加 90.6%, 占总营收 24.4%; 毛利率 43.33%, 同比下降 5.8% (其中盐湖提锂项目系统装置收入 2.81 亿元, 同比增长 150.9%, 总营收占比 14.6%)。公司 2023Q1 实现营业收入 5.01 亿元, 同比增长 50.90%, 实现归母净利 1.34 亿元, 同比增长 66.28%, 依然维持较高增速。

“材料+设备+工艺”, 高质量发展的新材料平台型公司。 公司是以创新驱动、以实现新技术产业化为目标的新材料领域高技术公司, 是第二批国家级专精特新“小巨人”企业。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, 应用领域覆盖金属资源 (如盐湖提锂)、生命科学、水处理与超纯水、食品加工、节能环保、化工与催化等领域, 未来新产品开发及客户开拓前景广阔, 发展潜力充足。

投资建议: 预计公司 2023-2025 年归母净利润 7.57/9.69/12.46 亿元, 对应 EPS 为 2.3/2.9/3.7 元, 当前股价对应 PE 为 39.8/8.0/6.0X, 给予“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
归母净利润(百万元)	538	757	969	1246
(+/-%)	72.90	40.90	27.90	28.60
摊薄每股收益(元)	1.60	2.30	2.90	3.70
市盈率(PE)	42.70	39.80	31.10	24.20

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

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	1705	2319	3212	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	4331	5939	7850	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)	(20)	(28)
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	861	1103	1417
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	862	1102	1417
资产总计	3105	4563	6113	8200	10646	所得税	42	77	109	139	179
短期借款	3	28	0	0	0	净利润	305	535	753	964	1239
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	757	969	1246
其他负债	811	1509	2092	2857	3629						
负债合计	1005	1826	2503	3430	4365						
股本	220	335	335	335	335						
资本公积	754	841	841	841	841						
留存收益	1104	1547	2426	3591	5107						
归母公司股东权益	2082	2722	3601	4766	6282						
少数股东权益	17	14	10	5	(2)						
股东权益合计	2099	2736	3611	4770	6280						
负债和股东权益	3105	4563	6113	8200	10646						
现金流量表(百万)						预测指标					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营性现金流	349	704	766	992	1232	毛利率	44.6%	44.0%	44.2%	42.4%	42.4%
投资性现金流	(172)	(178)	(378)	(379)	(339)	销售净利率	26.0%	28.0%	27.7%	26.2%	26.2%
融资性现金流	9	(96)	(29)	0	0	销售收入增长率	29.5%	60.7%	42.4%	35.4%	28.4%
现金增加额	186	430	360	614	893	EBIT 增长率	25.5%	62.0%	47.0%	27.0%	28.4%
						净利润增长率	53.8%	72.9%	40.9%	27.9%	28.6%
						ROE	14.9%	19.7%	21.0%	20.3%	19.8%
						ROA	10.0%	11.8%	12.4%	11.8%	11.7%
						ROIC	20.3%	45.1%	47.1%	45.4%	45.4%
						EPS (X)	1.4	1.6	2.3	2.9	3.7
						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%。

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
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@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	zhafl@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	李艳文	13728975701	liyw@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。