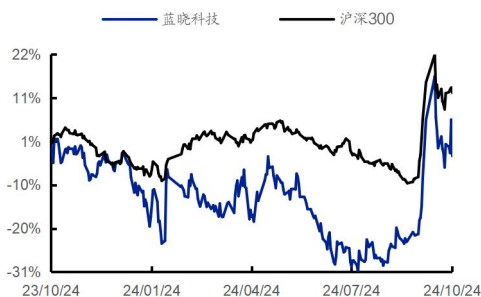


研究所:
 证券分析师: 李永磊 S0350521080004
 liyl03@ghzq.com.cn
 证券分析师: 董伯骏 S0350521080009
 dongbj@ghzq.com.cn
 证券分析师: 陈云 S0350524070001
 chenyl17@ghzq.com.cn

三季度业绩同比增长, 看好公司持续成长

——蓝晓科技(300487)2024年三季度报点评

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
蓝晓科技	19.2%	38.3%	-2.8%
沪深300	17.2%	14.9%	12.7%

市场数据

市场数据	2024/10/24
当前价格(元)	51.96
52周价格区间(元)	36.48-68.02
总市值(百万)	26,240.41
流通市值(百万)	15,802.50
总股本(万股)	50,501.17
流通股本(万股)	30,412.82
日均成交额(百万)	863.68
近一月换手(%)	2.24

相关报告

《蓝晓科技(300487)2024年半年报点评: 多业务领域蓬勃发展, 上半年业绩同比提升(买入)*塑料*李永磊, 董伯骏, 陈云》——2024-08-28
 《蓝晓科技(300487)2023年年报及2024年一季报点评报告: 业绩同比提升, 看好公司持续成长(买入)*塑料*李永磊, 董伯骏》——2024-04-24
 《蓝晓科技(300487)2023年三季报点评: 三季度毛利同环比提升, 看好公司持续成长(买入)*塑料*李永磊, 董伯骏, 汤永俊》——2023-10-25
 《蓝晓科技(300487)2023年中报点评: 二季度

事件:

2024年10月23日, 蓝晓科技发布2024年第三季度报告: 2024年前三季度公司实现营业收入18.92亿元, 同比+19.99%; 实现归母净利润5.96亿元, 同比+15.10%; 扣非后归母净利润5.78亿元, 同比+15.43%; 经营活动现金流量净额4.47亿元, 同比+3.32%。销售毛利率为48.65%, 同比上升0.19个pct, 销售净利率为31.84%, 同比下降1.21个pct。

2024Q3单季度, 公司实现营业收入5.97亿元, 同比+4.92%, 环比-10.00%; 实现归母净利润为1.92亿元, 同比+11.71%, 环比-18.13%; 扣非后归母净利润1.85亿元, 同比+13.41%, 环比-18.45%; 经营活动现金流净额为2.36亿元。销售毛利率为51.20%, 同比+1.78个pct, 环比+1.76个pct。销售净利率为32.26%, 同比+1.93个pct, 环比-3.69个pct。

投资要点:

■ 毛利率同环比提升, 三季度业绩同比增长

前三季度看, 吸附材料作为公司业务的核心增长动力, 体现出良好韧性, 公司实现归母净利润5.96亿元, 同比+15.10%, 毛利率提高至48.65%, 同比上升0.19个pct。单三季度看, 或随着高利润水平领域的逐步放量, 公司毛利率同环比均提高, 单季度实现销售毛利率51.20%, 同比+1.78个pct, 环比+1.76个pct。第三季度, 公司实现归母净利润1.92亿元, 环比-18.13%, 考虑到吸附材料的良好韧性, 环比略降或主要由于系统装置项目确认节奏所致。期间费用方面, 2024Q3公司销售/管理/研发/财务费用分别为1576.08/2281.93/3177.64/1405.79万元, 同比-174.35/-39.14/+196.43/-257.76万元, 环比-582.44/+191.60/-386.74/+1684.65万元; 财务费用增加主要系汇兑收益减少所致。

■ 多业务领域蓬勃发展, 看好公司持续成长

公司聚焦产品核心竞争力, 驱动公司业绩稳步提升。在盐湖提锂领域, 公司继续领跑, 在锂资源价格相对低迷的背景下, 依托明显成本优势,

盈利环比大幅提升，多领域驱动公司成长（买入）
 *塑料*李永磊，董伯骏，汤永俊——2023-09-01
 《蓝晓科技（300487）事件点评：二季度业绩同环比改善，国能矿业西藏盐湖项目环评获批（买入）
 *塑料*李永磊，董伯骏——2023-07-21

已投运项目保持较高生产负荷。在金属资源板块，公司不断拓展业务，已实现金属镓、铀、镍、钴、钒等多品类工业化生产。生命科学板块，公司充分受益于下游 GLP-1 多肽类药物销量大幅增长，同时继续完善销售网络，提升品牌价值。水处理和超纯化板块，持续挖掘存量市场，进一步提升市占率。在多业务领域蓬勃发展的驱动下，看好公司持续成长。

■ **盈利预测和投资评级** 预计公司 2024-2026 年营业收入分别 29.63、36.45、44.30 亿元，归母净利润分别 9.10、11.50、14.19 亿元，对应的 PE 分别为 29、23 和 18 倍。考虑到多领域持续驱动公司成长，维持公司“买入”评级。

■ **风险提示** 宏观经济波动导致的产品需求下降的风险；新技术产业化进度的风险；下游应用领域变化的风险；核心技术人员流失、技术泄密的风险；国际业务拓展风险；行业竞争加剧风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	2489	2976	3645	4430
增长率(%)	30	20	23	22
归母净利润（百万元）	717	910	1150	1419
增长率(%)	33	27	26	23
摊薄每股收益（元）	1.42	1.80	2.28	2.81
ROE(%)	21	22	22	21
P/E	37.10	28.83	22.82	18.49
P/B	7.80	6.27	4.95	3.94
P/S	10.77	8.82	7.20	5.92
EV/EBITDA	25.95	20.48	15.63	12.43

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：蓝晓科技盈利预测表

证券代码:	300487				股价:	51.96				投资评级:	买入				日期:	2024/10/24					
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E		每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E	
盈利能力						每股指标															
ROE	21%	22%	22%	21%		EPS	1.43	1.80	2.28	2.81											
毛利率	49%	49%	49%	50%		BVPS	6.81	8.28	10.50	13.20											
期间费率	7%	8%	8%	7%		估值															
销售净利率	29%	31%	32%	32%		P/E	37.10	28.83	22.82	18.49											
成长能力						P/B	7.80	6.27	4.95	3.94											
收入增长率	30%	20%	23%	22%		P/S	10.77	8.82	7.20	5.92											
利润增长率	33%	27%	26%	23%																	
营运能力						利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E											
总资产周转率	0.48	0.47	0.48	0.48		营业收入	2489	2976	3645	4430											
应收账款周转率	4.65	4.49	4.66	4.65		营业成本	1278	1523	1843	2225											
存货周转率	1.24	1.29	1.31	1.31		营业税金及附加	24	29	36	42											
偿债能力						销售费用	89	101	128	159											
资产负债率	39%	39%	36%	34%		管理费用	108	122	133	164											
流动比	2.47	2.92	3.10	3.33		财务费用	-20	7	21	-2											
速动比	1.77	2.16	2.34	2.54		其他费用/(-收入)	147	170	197	239											
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E		营业利润	818	1032	1300	1609											
现金及现金等价物	2339	3184	4180	5365		营业外净收支	-1	-1	-1	-1											
应收款项	624	707	866	1052		利润总额	817	1031	1300	1609											
存货净额	1100	1270	1536	1854		所得税费用	96	121	152	188											
其他流动资产	168	230	303	370		净利润	722	910	1147	1420											
流动资产合计	4231	5391	6885	8641		少数股东损益	4	0	-2	1											
固定资产	697	713	729	737		归属于母公司净利润	717	910	1150	1419											
在建工程	219	197	197	197		现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E											
无形资产及其他	538	546	537	531		经营活动现金流	669	902	1225	1444											
长期股权投资	10	10	10	10		净利润	717	910	1150	1419											
资产总计	5695	6857	8358	10116		少数股东损益	4	0	-2	1											
短期借款	43	58	63	63		折旧摊销	129	141	166	173											
应付款项	546	402	512	575		公允价值变动	33	0	0	0											
合同负债	839	1041	1276	1550		营运资金变动	-258	-195	-132	-193											
其他流动负债	286	347	369	409		投资活动现金流	-140	-443	-197	-203											
流动负债合计	1713	1848	2219	2597		资本支出	-160	-132	-149	-156											
长期借款及应付债券	387	657	672	688		长期投资	14	-300	-50	-50											
其他长期负债	139	149	149	149		其他	6	-11	2	2											
长期负债合计	526	806	821	837		筹资活动现金流	425	206	-82	-105											
负债合计	2239	2655	3041	3435		债务融资	556	285	20	16											
股本	505	505	505	505		权益融资	45	0	0	0											
股东权益	3456	4202	5317	6681		其它	-176	-79	-102	-121											
负债和股东权益总计	5695	6857	8358	10116		现金净增加额	973	651	945	1136											

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【化工小组介绍】

李永磊，研究所副所长，化工行业首席分析师，天津大学应用化学硕士。7年化工实业工作经验，9年化工行业研究经验。

董伯骏，研究所所长助理，化工联席首席分析师，清华大学化工系硕士、学士。2年上市公司资本运作经验，6年半化工行业研究经验。

陈云，化工行业分析师，香港科技大学工程企业管理硕士，2年化工行业研究经验，3年数据分析经验。

贾冰，化工行业分析师，浙江大学化学工程硕士，1年半化工实业工作经验，2年化工行业研究经验。

李娟廷，化工行业分析师，对外经济贸易大学金融学硕士，北京理工大学应用化学本科。

杨丽蓉，化工行业分析师，浙江大学金融硕士、化学工程与工艺本科。

李振方，化工行业分析师，天津大学化学工程硕士，2年行业研究经验。

仲逸涵，化工行业研究助理，南开大学金融学硕士，天津大学应用化学本科。

【分析师承诺】

李永磊，董伯骏，陈云，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。