



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025年08月20日

基础数据

08月19日收盘价(元)	53.89
总市值(亿元)	273.58
总股本(亿股)	5.08

来源: 聚源, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证化工】蓝晓科技(300487.SZ)事件点评: 玛仕度肽注射液获批上市, 固相合成载体需求再扩容-2025.06.29

【兴证化工】蓝晓科技(300487.SZ)2024年报及2025年一季报点评: 基本仓业务持续高增, 国产替代赋予新机-2025.05.05

【兴证化工】蓝晓科技(300487.SZ)事件点评: 突破短流程提钼新工艺, 卡位钒储能风口-2025.01.25

分析师: 吉金

S0190522030003  
jijin@xyzq.com.cn

分析师: 张勋

S0190521100002  
zhangxun19@xyzq.com.cn

分析师: 陈垒

S0190524070001  
chenlei22@xyzq.com.cn

蓝晓科技(300487.SZ)

Q2 利润表现亮眼, 新园区打开成长空间

投资要点:

- **事件:** 蓝晓科技发布2025年中报, 2025H1公司实现营业收入12.47亿元, 同比下滑3.64%; 实现归母净利润4.45亿元, 同比增长10.01%, 实现扣非归母净利润4.36亿元, 同比增长11.08%。单季度来看, 2025Q2单季度实现营业收入6.71亿元, 同比增长1.06%, 环比增长16.27%; 实现归母净利润2.51亿元, 同比增长7.00%, 环比增长30.16%; 实现扣非归母净利润2.46亿元, 同比增长8.1%, 环比增长29.05%。公司公布2025年半年度利润分配预案, 拟以总股本扣除公司回购专户上已回购股份为基数, 每10股派送现金股利1.8元(含税)。
- **2025年上半年公司主营业务稳健发展, 盈利能力仍有提升。**具体业务板块来看, 2025H1公司实现吸附材料营业收入10.07亿元, 同比增长3.40%, 其中生命科学、金属资源、水处理与超纯化等板块业务占比较高, 同时保持较快增长, 而节能环保、化工与催化相关业务有所下滑; 2025H1公司实现系统装置营业收入1.83亿元, 同比下降36.53%, 扣除盐湖提锂大项目影响后, 系统装置收入规模与去年同期基本持平; 技术服务板块表现亮眼, 受益于本期提锂领域项目设计收入增加, 2025H1该板块实现收入同比大幅增长217.55%。从盈利能力来看, 2025H1公司综合毛利率为51.26%, 同比上升3.8pcts, 主要得益于生命科学、金属资源、超纯水等高毛利业务占比提升。
- **潜力业务板块扎实推进, 规划新园区助力未来成长。**国产替代领域, 公司的层析介质填料参与了多个临床项目, 部分三期项目取得良好进展; 超纯水领域则已经在部分重点半导体企业实现订单实质化落地。与此同时, 公司的固相合成载体持续受益于下游GLP-1多肽类药物爆发, 产品销售规模快速增长。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, 该园区将囊括全新高标准建设的层析介质、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(部分采用GMP建设标准), 涵盖多个重点下游业务方向, 蓄积未来增长动能。
- **维持“增持”的投资评级。**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。随着金属资源、生命科学、水处理等领域的下游客户开拓, 公司产品有望持续放量, 未来发展潜力充足。我们维持公司2025-2027年的eps预测分别为2.07、2.67、3.43元, 维持“增持”的投资评级。
- **风险提示:** 市场竞争加剧的风险, 产品开发及投产不及预期的风险, 客户开拓不及预期的风险。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	2554	3442	4507	5631
同比增长	2.6%	34.8%	30.9%	24.9%
归母净利润(百万元)	787	1051	1355	1743
同比增长	9.8%	33.5%	28.9%	28.6%
毛利率	49.5%	49.0%	47.1%	46.5%
ROE	20.1%	23.0%	25.2%	27.1%
每股收益(元)	1.55	2.07	2.67	3.43
市盈率	34.8	26.0	20.2	15.7

数据来源: 携宁, 兴业证券经济与金融研究院整理  
注: 每股收益均按照最新股本摊薄计算

**附表**
**资产负债表**

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	<b>4500</b>	<b>5521</b>	<b>6702</b>	<b>7958</b>
货币资金	2262	3027	3969	4930
交易性金融资产	91	109	96	99
应收票据及应收账款	754	806	921	991
预付款项	45	93	113	121
存货	1155	1219	1324	1506
其他	193	267	279	313
<b>非流动资产</b>	<b>1585</b>	<b>1578</b>	<b>1491</b>	<b>1393</b>
长期股权投资	14	15	16	15
固定资产	685	776	776	725
在建工程	376	226	150	113
无形资产	213	210	212	211
商誉	26	26	26	26
其他	270	325	311	303
<b>资产总计</b>	<b>6085</b>	<b>7100</b>	<b>8193</b>	<b>9351</b>
<b>流动负债</b>	<b>1582</b>	<b>1942</b>	<b>2222</b>	<b>2386</b>
短期借款	37	44	46	46
应付票据及应付账款	443	778	973	1113
其他	1102	1119	1203	1228
<b>非流动负债</b>	<b>576</b>	<b>578</b>	<b>578</b>	<b>530</b>
长期借款	9	9	9	9
其他	567	568	568	521
<b>负债合计</b>	<b>2158</b>	<b>2519</b>	<b>2800</b>	<b>2916</b>
股本	507	508	508	508
未分配利润	2265	2759	3368	4153
少数股东权益	12	11	10	7
<b>股东权益合计</b>	<b>3927</b>	<b>4580</b>	<b>5393</b>	<b>6435</b>
<b>负债及权益合计</b>	<b>6085</b>	<b>7100</b>	<b>8193</b>	<b>9351</b>

**现金流量表**

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	787	1051	1355	1743
折旧和摊销	132	173	190	204
营运资金的变动	-256	87	13	-133
<b>经营活动产生现金流量</b>	<b>732</b>	<b>1330</b>	<b>1582</b>	<b>1822</b>
资本支出	-179	-111	-116	-115
长期投资	-74	-66	25	6
<b>投资活动产生现金流量</b>	<b>-247</b>	<b>-166</b>	<b>-86</b>	<b>-104</b>
债权融资	4	7	1	-48
股权融资	49	0	0	0
<b>融资活动产生现金流量</b>	<b>-392</b>	<b>-420</b>	<b>-553</b>	<b>-757</b>
现金净变动	108	765	942	961

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**利润表**

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业总收入</b>	<b>2554</b>	<b>3442</b>	<b>4507</b>	<b>5631</b>
营业成本	1290	1756	2385	3013
税金及附加	26	34	45	56
销售费用	111	138	153	169
管理费用	98	148	189	231
研发费用	146	207	248	282
财务费用	-9	-33	-48	-67
投资收益	6	5	5	5
公允价值变动收益	2	0	0	0
信用减值损失	-37	-13	-15	-4
资产减值损失	0	0	-1	0
<b>营业利润</b>	<b>907</b>	<b>1200</b>	<b>1549</b>	<b>1988</b>
营业外收支	0	-1	-1	-1
<b>利润总额</b>	<b>907</b>	<b>1200</b>	<b>1548</b>	<b>1988</b>
所得税	113	150	194	248
净利润	794	1050	1355	1739
少数股东损益	7	-1	0	-4
<b>归属母公司净利润</b>	<b>787</b>	<b>1051</b>	<b>1355</b>	<b>1743</b>
<b>EPS(元)</b>	<b>1.55</b>	<b>2.07</b>	<b>2.67</b>	<b>3.43</b>

**主要财务比率**

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长性</b>				
营业总收入增长率	2.6%	34.8%	30.9%	24.9%
营业利润增长率	10.9%	32.3%	29.0%	28.4%
归母净利润增长率	9.8%	33.5%	28.9%	28.6%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	49.5%	49.0%	47.1%	46.5%
归母净利率	30.8%	30.5%	30.1%	31.0%
ROE	20.1%	23.0%	25.2%	27.1%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	35.5%	35.5%	34.2%	31.2%
流动比率	2.84	2.84	3.02	3.33
速动比率	2.00	2.10	2.31	2.59
<b>营运能力</b>				
资产周转率	43.4%	52.2%	58.9%	64.2%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	1.55	2.07	2.67	3.43
每股经营现金	1.44	2.62	3.12	3.59
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	34.8	26.0	20.2	15.7
PB	7.0	6.0	5.1	4.3

### 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：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 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](http://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以及法律声明

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、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 号世界财富大厦 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： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>	邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>	邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>