

公司研究 | 点评报告 | 蓝思科技 (300433.SZ)

蓝思科技 2025 年中报点评： 业绩高速增长，拥抱客户创新周期

报告要点

8月25日,蓝思科技发布2025年中报。2025H1公司实现营收329.60亿元,同比增长14.18%;归母净利润11.43亿元,同比增长32.68%;扣非归母净利润9.40亿元,同比增长41.85%。2025H1公司毛利率14.22%,同比下滑0.11pct;归母净利率3.47%,同比增长0.49pct。其中单Q2公司实现营收158.97亿元,同比增长18.91%;归母净利润7.14亿元,同比增长29.30%。Q2单季度毛利率15.75%,同比下滑0.69pct;归母净利率4.49%,同比增长0.36pct。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100



谢尔曼

SAC: S0490518070003

蓝思科技 (300433.SZ)

蓝思科技 2025 年中报点评： 业绩高速增长，拥抱客户创新周期

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

8月25日,蓝思科技发布2025年中报。2025H1公司实现营收329.60亿元,同比增长14.18%;归母净利润11.43亿元,同比增长32.68%;扣非归母净利润9.40亿元,同比增长41.85%。2025H1公司毛利率14.22%,同比下滑0.11pct;归母净利率3.47%,同比增长0.49pct。其中单Q2公司实现营收158.97亿元,同比增长18.91%;归母净利润7.14亿元,同比增长29.30%。Q2单季度毛利率15.75%,同比下滑0.69pct;归母净利率4.49%,同比增长0.36pct。

事件评论

- **智能手机与电脑业务：伴随大客户积极创新，业绩扎实未来增量清晰。**2025H1公司智能手机与电脑业务实现营收271.85亿元,同比增长13.18%;毛利率13.18%,同比下滑0.57%。公司持续巩固在玻璃、陶瓷、蓝宝石及金属等外观件、结构件与功能模组市场领先地位,完成了多款年度旗舰手机的研发和量产准备,配合头部客户量产了多款新品高端机型金属中框。展望未来,公司大客户即将开启为期三年的持续创新周期,公司在玻璃外观件、UTG玻璃、蓝宝石材料、金属中框等业务具备先发技术优势以及垂直一体化整合优势,有望逐步提升份额,带动业绩增长。
- **智能汽车与座舱：产品品类与客户资源逐步拓宽，实现量价齐升。**2025H1公司智能汽车与座舱业务实现营收31.65亿元,同比增长16.50%;毛利率9.84%,同比增长0.14pct。公司依托全产业链垂直整合能力与全球化产能布局,当前产品框架新增无限充电模组、车载通讯模组以及域控制器。此外公司配合大客户研发超薄夹胶玻璃多年,将消费电子级玻璃加工技术引入汽车车窗玻璃,已成功导入国内头部车企新车型量产体系,并根据客户需求启动车窗玻璃产能建设。毛利处于低位主要因为墨西哥工厂仍造成影响,但公司已逐步推进墨西哥工厂的搬迁,未来毛利率存在修复空间。
- **智能头显与智能穿戴：AI眼镜新品量产交付，充分受益行业发展。**2025H1公司智能头显与智能穿戴实现营收16.47亿元,同比增长14.71%;毛利率23.27%,同比增长9.67pct。公司具备智能头显、AI眼镜及智能手表等智能穿戴设备的光学镜片、结构件、功能模组至整机组装的全栈式解决方案能力。25H1公司与灵伴科技(Rokid)合作开发Rokid Glasses,已实现规模化量产,公司依托自身深耕消费电子行业数十年积累的精密加工优势,为Rokid提供核心精密组件(塑胶、金属结构件)及全流程生产和整机组装,未来有望持续拓展客户资源,拥抱AI端侧机遇。
- **其他智能终端：2025H1公司实现营收3.64亿元,同比增长132.40%;毛利率8.15%,同比下滑12.50pct。**营收快速扩张主因公司导入智能零售以及人形机器人新兴赛道,但机器人当前出货量不大,产线稼动率拖累毛利率。
- **盈利预测：预计2025~2027年公司实现归母净利润52.89/69.66/87.89亿元,维持“买入”评级。**

风险提示

- 1、消费电子需求增长不及预期;
- 2、地缘政治风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	32.34
总股本(万股)	528,437
流通A股/B股(万股)	496,605/0
每股净资产(元)	9.59
近12月最高/最低价(元)	33.00/14.92

注：股价为2025年9月1日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《蓝思科技2025年一季报点评：业绩大幅增长，继续看好多元业务成长机遇》2025-04-21
- 《穿越周期稳健增长，业务扩张多点开花》2025-04-06
- 《消费电子补贴加速推进，果链龙头核心受益》2024-12-02


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、消费电子需求增长不及预期：公司绝大部分营收均来源于智能手机与电脑类业务，若消费电子需求增长不及预期，则会对公司业绩增长造成较大影响。
- 2、地缘政治风险：公司下游客户与上游供应商均包含较多海外厂商，若地缘政治风险进一步加剧，则会对公司的生产及交付造成较大影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	69897	93234	115893	137699	货币资金	10988	15542	25278	34863
营业成本	58789	78177	96945	114841	交易性金融资产	355	355	355	355
毛利	11108	15057	18949	22858	应收账款	10858	15539	19316	22950
%营业收入	16%	16%	16%	17%	存货	7161	12105	13200	15670
营业税金及附加	542	774	962	1143	预付账款	174	156	194	230
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	1237	2096	2228	2563
销售费用	706	960	1217	1446	流动资产合计	30773	45794	60570	76630
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	326	306	286	286
管理费用	2825	3776	4752	5577	投资性房地产	901	901	901	901
%营业收入	4%	4%	4%	4%	固定资产合计	36379	35024	32709	26365
研发费用	2785	3869	4868	5715	无形资产	5075	4913	4711	4711
%营业收入	4%	4%	4%	4%	商誉	2970	2970	2970	2970
财务费用	-47	147	56	-139	递延所得税资产	1387	1376	1376	1376
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	3206	3307	3223	3134
加: 资产减值损失	-926	-430	-355	0	资产总计	81016	94591	106746	116373
信用减值损失	-34	0	0	0	短期贷款	1561	1561	1561	1561
公允价值变动收益	-38	0	0	0	应付款项	14005	20795	25787	28710
投资收益	261	128	162	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	3871	5485	7225	9117	应付职工薪酬	1532	2423	3102	3560
%营业收入	6%	6%	6%	7%	应交税费	265	531	661	0
营业外收支	-22	1	1	0	其他流动负债	5702	6517	6591	5575
利润总额	3849	5486	7226	9117	流动负债合计	23065	31828	37702	39407
%营业收入	6%	6%	6%	7%	长期借款	7808	7808	7808	7808
所得税费用	172	192	253	319	应付债券	0	0	0	0
净利润	3677	5294	6973	8798	递延所得税负债	385	374	374	374
归属于母公司所有者的净利润	3624	5289	6966	8789	其他非流动负债	912	867	867	867
少数股东损益	53	5	7	9	负债合计	32170	40877	46752	48456
EPS (元)	0.73	1.00	1.32	1.66	归属于母公司所有者权益	48657	53519	59792	67707
					少数股东权益	189	195	202	210
现金流量表 (百万元)					股东权益	48846	53713	59994	67917
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	81016	94591	106746	116373
经营活动现金流净额	10889	10085	14941	10826					
取得投资收益收回现金	61	128	162	0	基本指标				
长期股权投资	49	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-6235	-5153	-4308	0	每股收益	0.73	1.00	1.32	1.66
其他	74	-53	0	0	每股经营现金流	2.19	1.91	2.83	2.05
投资活动现金流净额	-6050	-5078	-4146	0	市盈率	30.00	32.31	24.53	19.45
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.24	3.19	2.86	2.52
股权融资	0	-4	0	0	EV/EBITDA	12.54	14.10	11.42	9.80
银行贷款增加(减少)	-1636	0	0	0	总资产收益率	4.5%	5.6%	6.5%	7.6%
筹资成本	-1927	-893	-1060	-1241	净资产收益率	7.4%	9.9%	11.7%	13.0%
其他	-891	304	0	0	净利率	5.2%	5.7%	6.0%	6.4%
筹资活动现金流净额	-4454	-593	-1060	-1241	资产负债率	39.7%	43.2%	43.8%	41.6%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	384	4414	9736	9585	总资产周转率	0.88	1.06	1.15	1.23

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%

无投资评级： 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。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。