



汇兑损失拖累业绩，持续增长潜力确定

—— 蓝晓科技 2025 年报&2026 一季报点评

2026 年 04 月 25 日

核心观点

- 事件：**公司发布 2025 年年报，全年实现营收 27.86 亿元，同比+9.08%，实现归母净利润 8.97 亿元，同比+13.96%。公司同时发布 2026 年一季报，Q1 实现营收 6.07 亿元，YOY+5.24%；实现归母净利润 1.82 亿元，YOY-5.81%。
- 汇兑损失至 26Q1 盈利能力阶段性下降，财报质量整体良好。**2025、26Q1，公司销售毛利率分别为 51.46%、55.48%，同比分别+1.99PCT、+4.69PCT；净利率分别为 32.41%、29.99%，同比分别+1.30PCT、-3.91 PCT；2025、26Q1 公司 ROE(平均)分别为 21.03%、4.03%，同比分别+0.76PCT、-0.71PCT；公司整体盈利能力呈持续提升态势，26Q1 公司盈利能力下降，主要是因为 26Q1 人民币相对美元升值带来汇兑损失，使得 26Q1 财务费用由-1501.87 万元大幅增长至 4274.72 万元所致。26Q1，公司资产负债率 31.57%，同比-2.58PCT，有息负债率 7.66%，均处于相对较低水平。2025、26Q1，公司经现净额分别为 7.85 亿元、2.00 亿元，同比分别+7.33%、36.59%，现金流状况持续良好。
- 金属资源、生命科学、水处理等板块具备持续增长潜力。**2025 年公司吸附分离材料收入 21.50 亿元，同比增长 8.26%；除节能环保领域外，其他各领域均实现同比增长，其中合计占比达 79%的水处理与超纯化、生命科学、金属资源三个板块占比居前三位，收入分别为 7.50 亿元、6.36 亿元、3.16 亿元，同比分别+9%、+12%、23%。水处理及超纯化板块，海外高端饮用水市场渗透率公司仍有较大提升空间，核电、半导体领域超纯有望进入放量期。生命科学领域，GLP-1 市场高景气有望继续推动固相载体销量高增长，同时公司小核酸药物领域有望迎来爆发期；金属资源领域，公司在战略金属镓提取方面有 70% 以上的市场占有率；新能源产业持续高景气，将推动锂、镍、钴等新能源金属制备需求高增长。
- 投资建议：**预计公司 2026~2028 年归母净利润分别为 10.35、12.00、13.79 亿元，对应 PE 分别为 31.26X、26.97X、23.47X，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**公司项目推进、市场拓展不及预期的风险等。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,786	3,058	3,408	3,790
收入增长率%	9.08	9.77	11.44	11.21
归母净利润(百万元)	897	1,035	1,200	1,379
利润增长率%	13.96	15.40	15.89	14.95
分红率%	19.98	20.00	21.00	22.00
毛利率%	51.46	52.31	52.98	53.60
摊薄 EPS(元)	1.76	2.03	2.36	2.71
PE	36.07	31.26	26.97	23.47
PB	7.37	6.17	5.20	4.41
PS	11.62	10.58	9.50	8.54

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

蓝晓科技（股票代码：300487）

推荐 维持评级

分析师

陶贻功

☎：010-80927673

✉：taoyigong_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030001

梁悠南

☎：010-80927656

✉：liangyounan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070002

研究助理：马敏

✉：mamin_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2026 年 04 月 24 日

股票代码	300487
A 股收盘价(元)	63.91
上证指数	4,079.90
总股本(万股)	50,914
实际流通 A 股(万股)	30,802
流通 A 股市值(亿元)	197

相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 24 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河环保公用】公司点评_蓝晓科技：所得税大增拖累业绩，基本盘稳固潜力大
- 【银河环保公用】公司点评_蓝晓科技：业绩稳健，建高端材料产业园加码生命科学
- 【银河环保公用】公司点评_蓝晓科技：财务持续优化，国产替代迎加速契机

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,828	5,904	7,148	8,527
现金	2,591	3,412	4,443	5,615
应收账款	752	820	898	969
其它应收款	13	14	15	17
预付账款	54	58	62	67
存货	1,137	1,288	1,402	1,519
其他	281	312	326	340
非流动资产	1,769	1,589	1,401	1,208
长期投资	204	204	204	204
固定资产	814	830	743	605
无形资产	207	200	193	186
其他	544	356	261	214
资产总计	6,596	7,493	8,548	9,736
流动负债	1,565	1,599	1,665	1,728
短期借款	40	40	40	40
应付账款	398	405	423	440
其他	1,127	1,154	1,202	1,249
非流动负债	624	624	624	624
长期借款	9	9	9	9
其他	615	615	615	615
负债总计	2,189	2,223	2,288	2,352
少数股东权益	18	25	32	41
归属母公司股东权益	4,390	5,245	6,228	7,343
负债和股东权益	6,596	7,493	8,548	9,736

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	785	1,028	1,273	1,456
净利润	903	1,042	1,207	1,388
折旧摊销	120	178	187	191
财务费用	60	39	39	39
投资损失	-5	-5	-6	-7
营运资金变动	-318	-250	-176	-175
其他	26	24	22	20
投资活动现金流	-41	11	15	18
资本支出	-115	7	9	11
长期投资	67	0	0	0
其他	7	5	6	7
筹资活动现金流	-396	-218	-256	-303
短期借款	3	0	0	0
长期借款	-1	0	0	0
其他	-399	-218	-256	-303
现金净增加额	332	821	1,032	1,171

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	2,786	3,058	3,408	3,790
营业成本	1,352	1,459	1,602	1,759
税金及附加	32	32	36	41
销售费用	117	123	136	148
管理费用	94	101	109	117
研发费用	150	162	177	190
财务费用	0	-13	-29	-50
资产减值损失	-3	0	0	0
公允价值变动收益	-7	0	0	0
投资收益及其他	1	11	19	17
营业利润	1,032	1,205	1,395	1,602
营业外收入	25	8	11	15
营业外支出	8	3	4	5
利润总额	1,049	1,210	1,402	1,612
所得税	146	168	195	224
净利润	903	1,042	1,207	1,388
少数股东损益	6	7	8	9
归属母公司净利润	897	1,035	1,200	1,379
EBITDA	1,168	1,375	1,560	1,753
EPS (元)	1.76	2.03	2.36	2.71

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	9.1%	9.8%	11.4%	11.2%
营业利润增长率	13.7%	16.8%	15.8%	14.8%
归母净利润增长率	14.0%	15.4%	15.9%	15.0%
毛利率	51.5%	52.3%	53.0%	53.6%
净利率	32.4%	34.1%	35.4%	36.6%
ROE	20.4%	19.7%	19.3%	18.8%
ROIC	18.4%	17.8%	17.5%	17.0%
资产负债率	33.2%	29.7%	26.8%	24.2%
净资产负债率	49.7%	42.2%	36.6%	31.8%
流动比率	3.08	3.69	4.29	4.93
速动比率	2.30	2.82	3.38	3.99
总资产周转率	0.44	0.43	0.42	0.41
应收账款周转率	3.72	3.89	3.97	4.06
应付账款周转率	3.84	3.63	3.87	4.08
每股收益(元)	1.76	2.03	2.36	2.71
每股经营现金流(元)	1.54	2.02	2.50	2.86
每股净资产(元)	8.62	10.30	12.23	14.42
P/E	36.07	31.26	26.97	23.47
P/B	7.37	6.17	5.20	4.41
EV/EBITDA	25.91	21.42	18.22	15.55
PS	11.62	10.58	9.50	8.54

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陶贻功，环保公用行业首席分析师，毕业于中国矿业大学(北京)，超过 10 年行业研究经验，长期从事环保公用及产业链上下游研究工作。曾就职于民生证券、太平洋证券，2022 年 1 月加入中国银河证券。

梁悠南，公用事业行业分析师，毕业于清华大学(本科)，加州大学洛杉矶分校(硕士)，纽约州立大学布法罗分校(硕士)。于 2021 年加入中国银河证券，从事公用事业行业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，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（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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn