

公司研究 | 点评报告 | 蓝晓科技 (300487.SZ)

吸附各领域稳步推进，小核酸新增需求亮点

报告要点

公司发布 2025 年报，全年实现收入 27.9 亿元（同比+9.1%），实现归属净利润 9.0 亿元（同比+14.0%），实现归属扣非净利润 8.7 亿元（同比+17.2%）。2026Q1 单季度实现收入 6.1 亿元（同比+5.2%，环比-28.8%），实现归属净利润 1.8 亿元（同比-5.8%，环比-25.9%），实现归属扣非净利润 1.8 亿元（同比-4.9%，环比-22.6%）。

分析师及联系人



马太

SAC: S0490516100002

SFC: BUT911



王明

SAC: S0490521030001

SFC: BVA881

吸附各领域稳步推进，小核酸新增需求亮点

事件描述

公司发布 2025 年报，全年实现收入 27.9 亿元（同比+9.1%），实现归属净利润 9.0 亿元（同比+14.0%），实现归属扣非净利润 8.7 亿元（同比+17.2%）。2026Q1 单季度实现收入 6.1 亿元（同比+5.2%，环比-28.8%），实现归属净利润 1.8 亿元（同比-5.8%，环比-25.9%），实现归属扣非净利润 1.8 亿元（同比-4.9%，环比-22.6%）。公司拟每 10 股派送现金股利 1.73 元（含税），2025 年度预计现金分红总额 1.8 亿元，占年度归属净利润的 20%。

事件评论

- **公司为吸附分离材料行业龙头，主营业务是研发、生产和销售吸附分离材料以及围绕吸附分离材料形成的配套系统装置和吸附分离技术一体化的柔性解决方案。**公司具备 5 万吨/年吸附分离材料（树脂）产能，7 万升/年吸附分离材料（色谱填料/层析介质类）设计产能，120 吨/年固相载体，产品应用领域覆盖金属资源、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。公司拟投资 11.5 亿元，在蒲城高新技术产业开发区选址建设生命科学高端材料产业园，有利于满足快速增长的订单需求。同时，公司积极在海外寻找和对接资源，探索海外建设新增树脂和生科方向的本土化产能落地。
- **公司吸附材料增长强劲，2025 年各条线稳步推进。金属资源领域，2025 年实现收入 3.2 亿元（同比+23%，下同），盐湖提锂系统装置实现收入 1.1 亿元（同比+14.6%），2025 年，公司重点项目国能矿业结则茶卡 3300 吨产线试运行成功，工艺能耗、运行连续稳定性及产品指标均符合设计要求，公司在红土镍矿提镍、钴提取及回收、石煤提钒等多个领域取得突破；生命科学板块实现收入 6.4 亿元（同比+12%），公司凭借 seplife 2-CTC 和 sieber 树脂的优质产能和持续稳定供货，在多肽固相合成载体领域保持领先。在小核酸固相合成载体领域长期布局、深耕多年，相关产品性能优异，具备完整自主知识产权，客户涵盖国内外小核酸头部药企，所参与的多个项目即将进入商业化生产阶段。ProteinA 亲和填料新增多个客户临床项目，部分三期项目获得良好的进展，离子交换类产品成功导入胰岛素临床二期项目。水处理领域实现收入 7.5 亿元（同比+9%），经过多年攻关和开拓，公司高端饮用水领域已经与头部客户形成长单合同，超纯水方面，依托喷射法均粒技术实现了标志性突破，部分重点半导体企业已实现实质性订单落地，在面板行业顺利实现多条新建水线的全线供货。其他领域各有起伏，主要和下游制造业固定资产投资活跃度相关，仍具备良好市场潜力。**
- **2026Q1 收入增长稳健，利润下滑主要受到汇兑影响。**2026Q1，公司收入稳健增长，实现毛利率和净利率分别为 55.5%、30.0%，同比变化+4.7、-3.9 pct，财务费用率为 7.0%，同比提升 9.6 pct，主要系人民币升值导致本期汇兑损失增加所致。
- **公司研发持续高投入。**2025 年公司研发费用率为 5.4%，报告期内，公司新增色谱装置实验室、小核酸载体测试平台等实验室。同时，瑞典生命科学实验室组建并投入实质运营，国内外研发团队建立高效协同机制，进一步强化研发和生产能力，推动国际化战略迈进。
- **维持“买入”评级。**公司为吸附分离材料行业龙头，下游金属资源、生命科学、水处理与超纯化、食品加工、节能环保、化工与催化等领域的应用取得快速成长，预计 2026-2028 年归属净利润分别为 12.0/14.7/19.2 亿元。

风险提示

- 1、市场竞争加剧风险；
- 2、下游应用领域变化的风险。

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)	65.67
总股本(万股)	50,914
流通A股/B股(万股)	30,802/0
每股净资产(元)	7.89
近12月最高/最低价(元)	78.82/43.03

注：股价为 2026 年 4 月 22 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《吸附树脂领域广阔，公司行稳致远》2025-10-28
- 《压舱石业务稳健增长，公司新获盐湖提锂订单》2025-08-20
- 《吸附分离树脂龙头，各项业务稳健推进》2025-04-24



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、市场竞争加剧风险。公司作为国内吸附分离材料龙头企业，是国内吸附分离技术新兴应用领域跨度大、产业化品种多、综合技术实力强的产品和应用服务提供商之一。受下游新兴应用领域的良好前景带动，国内外厂商也在加大在这些领域的投入，下游市场竞争加剧。如果公司不能持续开发出新产品，有效提升产能，提高现有产品性能，满足不同新兴领域客户的需求，公司可能面临盈利能力下滑、市场占有率无法持续提高等风险。

2、下游应用领域变化的风险。公司产品应用广泛，主要集中在金属资源、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，如果下游主要应用领域出现重大不利变化，或者公司未来新产品、新技术的长期发展战略与国民经济新兴应用领域及市场需求不相符，将可能对公司整体经营业绩和成长性构成不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	2786	3359	4032	5072	货币资金	2591	3670	5032	6732
营业成本	1352	1507	1779	2167	交易性金融资产	64	164	164	164
毛利	1434	1852	2253	2905	应收账款	752	1054	1114	1613
%营业收入	51%	55%	56%	57%	存货	1137	1290	1576	1916
营业税金及附加	32	40	48	61	预付账款	54	53	62	76
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	230	306	359	459
销售费用	117	134	161	203	流动资产合计	4828	6537	8306	10959
%营业收入	4%	4%	4%	4%	长期股权投资	43	43	43	43
管理费用	94	134	161	203	投资性房地产	29	29	29	29
%营业收入	3%	4%	4%	4%	固定资产合计	814	820	795	742
研发费用	150	185	222	279	无形资产	207	207	207	207
%营业收入	5%	6%	6%	6%	商誉	26	26	26	26
财务费用	0	-11	-21	-35	递延所得税资产	49	49	49	49
%营业收入	0%	0%	-1%	-1%	其他非流动资产	601	526	466	418
加：资产减值损失	-3	0	0	0	资产总计	6596	8236	9921	12474
信用减值损失	-29	0	0	0	短期贷款	40	40	40	40
公允价值变动收益	-7	0	0	0	应付款项	398	313	527	497
投资收益	5	0	0	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1032	1396	1714	2235	应付职工薪酬	33	30	36	43
%营业收入	37%	42%	43%	44%	应交税费	140	168	202	254
营业外收支	17	1	1	1	其他流动负债	954	1444	1401	2003
利润总额	1049	1396	1714	2235	流动负债合计	1565	1995	2205	2837
%营业收入	38%	42%	43%	44%	长期借款	9	9	9	9
所得税费用	146	195	240	313	应付债券	455	464	464	464
净利润	903	1201	1474	1922	递延所得税负债	35	35	35	35
归属于母公司所有者的净利润	897	1200	1473	1920	其他非流动负债	125	125	125	125
少数股东损益	6	1	1	2	负债合计	2189	2628	2838	3469
EPS (元)	1.77	2.36	2.89	3.77	归属于母公司所有者权益	4390	5589	7062	8982
					少数股东权益	18	19	21	23
					股东权益	4408	5608	7083	9005
					负债及股东权益	6596	8236	9921	12474
					基本指标				
						2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	785	1285	1477	1815	每股收益	1.77	2.36	2.89	3.77
取得投资收益收回现金	7	0	0	0	每股经营现金流	1.55	2.52	2.90	3.56
长期股权投资	-29	0	0	0	市盈率	34.89	27.87	22.70	17.41
资本性支出	-115	-100	-100	-100	市净率	7.14	5.98	4.73	3.72
其他	96	-100	0	0	EV/EBITDA	25.38	19.48	15.40	11.34
投资活动现金流净额	-41	-200	-100	-100	总资产收益率	13.6%	14.6%	14.8%	15.4%
债券融资	35	9	0	0	净资产收益率	20.4%	21.5%	20.9%	21.4%
股权融资	3	0	0	0	净利率	32.2%	35.7%	36.5%	37.9%
银行贷款增加(减少)	2	0	0	0	资产负债率	33.2%	31.9%	28.6%	27.8%
筹资成本	-401	-15	-15	-15	总资产周转率	0.44	0.45	0.44	0.45
其他	-36	0	0	0					
筹资活动现金流净额	-396	-6	-15	-15					
现金净流量 (不含汇率变动影响)	349	1079	1362	1700					

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。