

新材料

蓝晓科技（300487.SZ）

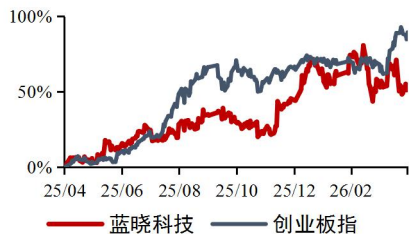
买入-B(维持)

金属资源、生命科学等领域协同发力，业绩稳步提升

2026年4月30日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026年4月29日

收盘价(元/股):	65.01
年内最高/最低(元/股):	78.82/43.35
流通A股/总股本(亿股):	3.08/5.09
流通A股市值(亿元):	200.24
总市值(亿元):	330.99

基础数据：2026年3月31日

基本每股收益(元/股):	0.36
摊薄每股收益(元/股):	0.36
每股净资产(元/股):	9.08
净资产收益率(%):	3.94

资料来源：常闻

分析师：

冀泳洁 博士

执业登记编码：S0760523120002

邮箱：jiyongjie@sxzq.com

研究助理：

申向阳

邮箱：shenxiangyang@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布2025年年报及2026年一季报。2025年公司实现营业收入27.86亿元，同比增长9.08%；实现归母净利润8.97亿元，同比增长13.96%。单四季度看，公司实现营业收入8.52亿元，同比增长28.71%，环比增长24.26%；实现归母净利润2.45亿元，同比增长28.60%，环比增长18.43%。2026年第一季度，公司实现营业收入6.07亿元，同比增长5.24%，环比降低28.79%；实现归母净利润1.82亿元，同比降低5.81%，环比降低25.86%，主要由于一季度人民币相对美元升值带来汇兑损失，使得财务费用由-1501.87万元大幅增长至4274.72万元。

事件点评

➢ 多领域协同发力，业绩稳步提升。分领域看，2025年，公司基础业务（扣除盐湖提锂大项目）收入26.72亿元，同比增长8.85%，占总营收的95.93%；盐湖提锂大项目营收为1.13亿元，同比增长14.64%，占总营收的4.07%。在基础业务中，吸附材料营收21.50亿元，占比77.19%，同比增长8.26%，金属资源、生命科学、水处理与超纯化等板块表现亮眼。金属资源受益于金属镓和铀的高景气度，实现营收3.16亿元，同比增长23%；生命科学受GLP-1市场高景气拉动，固相载体需求增长明显，实现营收6.36亿元，同比增长12%；水处理与超纯化受益于公司饮用水和超纯水领域市占率的提升，实现营收7.5亿元，同比增长9%，三大板块合计占吸附材料总营收的79%，已经成为拉动公司整体业务增长的核心板块。

➢ 吸附材料销量稳步提升，蒲城生科产业园积极推进。2025年，公司继续保持吸附材料的产销量双增趋势，总产量达到7.00万吨，同比增加6.57%；销量6.92万吨，同比增加8.65%。2025年，公司也积极布局新产线，国能矿业结则茶卡3300吨产线试运行，工艺能耗、产品指标等符合设计要求预计将建成西藏地区首个达标生产的工业级“绿色零碳直接提锂”标杆项目。同时，公司启动蒲城生科产业园建设，项目预计总投资11.50亿元，包括层析介质、聚合物色谱填料、酶载体、小核酸载体、原料药及药用辅料吸附分离材料、固相合成载体、食品级吸附分离材料、超纯水级吸附分离材料、色谱装置等产能及公辅配套设施，现已完成方案设计定稿，各项前期工作有序推进，项目建成投产后公司吸附材料业绩有望进一步提升。

➢ 重视技术积累，研发能力持续突破。2025年，公司投入研发费用1.50亿元，研发费率5.40%。依托高研发投入，多产品取得突破进展。在生命科学领域，新一代Protein A树脂、核酸载体、硬胶单分散等重点产品顺利完成



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

放大生产，性能与质量稳步提升；复合基质 Macrose 系列产品完成放大验证和稳定性测试并获得多家客户的测试反馈，综合性能提升明显。在金属资源领域，吸附法石煤提钒短流程工艺中试项目运行效果良好，为大型商业化项目落地提供保障。此外，2025 年，公司新增色谱装置实验室、小核酸载体测试平台等实验室，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。

投资建议

➤ 我们预测 2026 年至 2028 年，公司分别实现营收 33.51/42.81/52.72 亿元，同比增长 20.3%/27.7%/23.1%；实现归母净利润 10.83/14.38/17.79 亿元，同比增长 20.7%/32.8%/23.7%，对应 EPS 分别为 2.13/2.82/3.49 元，PE 为 30.6/23.0/18.6 倍，维持“买入-B”评级。

风险提示

➤ 经营规模扩张带来的管控风险；市场竞争风险；应收账款的回收风险；核心技术人员流失、技术泄密的风险；国际业务拓展风险。

财务数据与

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,554	2,786	3,351	4,281	5,272
YoY(%)	2.6	9.1	20.3	27.7	23.1
净利润(百万元)	787	897	1,083	1,438	1,779
YoY(%)	9.8	14.0	20.7	32.8	23.7
毛利率(%)	49.5	51.5	50.9	52.8	53.0
EPS(摊薄/元)	1.55	1.76	2.13	2.82	3.49
ROE(%)	20.2	20.5	19.5	21.3	21.3
P/E(倍)	42.0	36.9	30.6	23.0	18.6
P/B(倍)	8.9	7.8	6.1	5.0	4.0
净利率(%)	30.8	32.2	32.3	33.6	33.7

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4500	4828	6452	7487	9540
现金	2262	2591	3380	4074	5109
应收票据及应收账款	754	752	1059	12	
预付账款	45	54	65	87	100
存货	1155	1137	1651	1770	2432
其他流动资产	284	293	296	301	305
非流动资产	1585	1769	1947	2210	2447
长期投资	14	43	71	100	129
固定资产	685	814	982	1206	1391
无形资产	213	207	209	206	204
其他非流动资产	672	705	684	699	723
资产总计	6085	6596	8399	9698	11987
流动负债	1582	1565	2254	2394	3165
短期借款	37	40	40	40	40
应付票据及应付账款	443	494	646	753	965
其他流动负债	1102	1031	1569	1601	2160
非流动负债	576	624	553	494	428
长期借款	429	464	393	334	268
其他非流动负债	147	160	160	160	160
负债合计	2158	2189	2808	2889	3592
少数股东权益	12	18	26	37	49
股本	507	508	509	509	509
资本公积	807	817	908	908	908
留存收益	2490	2991	3758	4815	6179
归属母公司股东权益	3915	4390	5565	6772	8345
负债和股东权益	6085	6596	8399	9698	11987

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	732	785	936	1370	1698
净利润	794	903	1091	1449	1792
折旧摊销	130	119	127	170	220
财务费用	-9	-0	-34	-43	-55
投资损失	-6	-5	-14	-7	-8
营运资金变动	-374	-318	-243	-212	-258
其他经营现金流	196	87	9	12	6
投资活动现金流	-247	-41	-300	-439	-455
筹资活动现金流	-392	-396	154	-237	-208
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.55	1.76	2.13	2.82	3.49
每股经营现金流(最新摊薄)	1.44	1.54	1.84	2.69	3.33
每股净资产(最新摊薄)	7.34	8.33	10.64	13.01	16.10

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2554	2786	3351	4281	5272
营业成本	1290	1352	1645	2019	2479
营业税金及附加	26	32	39	50	61
营业费用	111	117	137	173	211
管理费用	98	94	114	146	179
研发费用	146	150	181	231	285
财务费用	-9	-0	-34	-43	-55
资产减值损失	-37	-31	-41	-55	-67
公允价值变动收益	2	-7	-9	-12	-6
投资净收益	6	5	14	7	8
营业利润	907	1032	1263	1678	2075
营业外收入	1	25	6	8	10
营业外支出	1	8	3	3	4
利润总额	907	1049	1267	1683	2081
所得税	113	146	176	234	289
税后利润	794	903	1091	1449	1792
少数股东损益	7	6	8	11	13
归属母公司净利润	787	897	1083	1438	1779
EBITDA	1000	1123	1321	1756	2176

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	2.6	9.1	20.3	27.7	23.1
营业利润(%)	10.9	13.7	22.4	32.9	23.6
归属于母公司净利润(%)	9.8	14.0	20.7	32.8	23.7
获利能力					
毛利率(%)	49.5	51.5	50.9	52.8	53.0
净利率(%)	30.8	32.2	32.3	33.6	33.7
ROE(%)	20.2	20.5	19.5	21.3	21.3
ROIC(%)	17.0	17.4	16.6	18.6	19.0
偿债能力					
资产负债率(%)	35.5	33.2	33.4	29.8	30.0
流动比率	2.8	3.1	2.9	3.1	3.0
速动比率	2.0	2.2	2.0	2.3	2.1
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7
应付账款周转率	2.6	2.9	2.9	2.9	2.9
估值比率					
P/E	42.0	36.9	30.6	23.0	18.6
P/B	8.9	7.8	6.1	5.0	4.0
EV/EBITDA	31.3	27.6	22.9	16.8	13.1

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务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。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

