

联合研究 | 公司点评 | 赛恩斯 (688480.SH)

赛恩斯：2025 年实现高纯铈酸铵规模化量产，在手产能充裕支撑成长

报告要点

2025A 公司实现营收 12.3 亿元，同比增长 32.7%；归母净利润 1.06 亿元，同比减少 41.28%；扣非归母净利润 1.04 亿元，同比减少 10.5%。2026Q1 公司实现营收 2.32 亿元，同比增长 36.01%；归母净利润 0.32 亿元，同比增长 81.26%；扣非归母净利润 0.31 亿元，同比增长 83.52%。2025 年公司实现高纯铈酸铵规模化量产。公司公告拟向不特定对象发行可转债募资不超 5.65 亿元，建设产能支撑公司成长。

分析师及联系人



徐科

SAC: S0490517090001
SFC: BUV415



王筱茜

SAC: S0490519080004
SFC: BWM115



贾少波

SAC: S0490520070003



李博文

SAC: S0490524080004



盛意

SAC: S0490525070006

赛恩斯 (688480.SH)

2026-05-07

赛恩斯：2025 年实现高纯铼酸铵规模化量产，在手产能充裕支撑成长

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

2025A 公司实现营收 12.3 亿元，同比增长 32.7%；归母净利润 1.06 亿元，同比减少 41.28%；扣非归母净利润 1.04 亿元，同比减少 10.5%。2026Q1 公司实现营收 2.32 亿元，同比增长 36.01%；归母净利润 0.32 亿元，同比增长 81.26%；扣非归母净利润 0.31 亿元，同比增长 83.52%。

事件评论

- **2025 年收入端稳健增长，归母净利润下滑和毛利率下降、2024 年同期存大额投资收益、新增股权激励费用、信用减值有关。** 1) 收入端：2025 年公司实现营业收入 12.3 亿元，同比增长 32.7%，主要系积极开展运营服务、重金属综合解决方案和铜萃取剂业务，销售规模持续扩大，收入同比增速分别为 40.65%、39.51%、58.04%。2) 毛利率下降：2025 年销售毛利率为 29.44%，同比降低 5.29pct，其中，运营服务、重金属综合解决方案毛利率同比下滑 4.93pct、8.26pct。3) 此外归母净利润下滑还和投资收益、股权激励费用、信用减值有关：①2024 年收购参股公司产生 6,163 万元投资收益；②公司实施股权激励，致使费用增加；③销售规模增长、海外业务账期长以及部分客户改变了回款方式由现款变更成电子债权凭证，致计提坏账增加。
- **2026Q1 业绩和收现比表现优异。** 2026Q1 营收和利润增速亮眼，主要系解决方案、运营服务和新材料板块收入增长迅速；此外应收账款收回，信用减值冲回 0.06 亿元，减值损失同比减少 0.06 亿元；2026Q1 收现比为 161.63%，同比提升 45.57pct。
- **拟向不特定对象发行可转债募资不超 5.65 亿元，建设产能支撑公司成长。** 1) 概况：2026 年 10 月，公司公告拟发行可转债募资，主要用于选冶药剂再扩建项目（一期）、年产 10 万吨/年高效浮选药剂建设项目及补充流动资金。2) 影响：①选冶药剂再扩建项目（一期）建设完成后可实现年产 5000 吨选冶药剂，较当前已投运产能弹性为 71%，核心子公司龙立化学 2025 年实现净利润 6425 万元，同比增 70.3%，市场开拓成效显著，新项目建成后将进一步提升公司在铜萃取剂行业的市场份额，深化进口替代。②年产 10 万吨/年高效浮选药剂项目与公司既有客户、业务流程高度重叠和协同，项目落地有望增厚利润。
- **资源化以及新材料项目逐步落地，看好公司技术优势带来的品类扩张，有望打开新的成长空间。** 1) 2024Q1 以来公司已持续拓展铜萃取剂、铼酸铵、高效浮选药剂、高纯硫化钠产品，2025 年公司实现高纯铼酸铵规模化量产。2) 公司存多个在研项目，包括锂渣资源化、有色行业稀散金属的回收及高值化等；看好公司研发投入带来的品类扩张逻辑。
- **盈利预测与估值：**预计公司 2026-2028 年归母净利润为 1.6/3.7/6.0 亿元，对应 2026-2028 年 PE 52x/23x/14x，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、技术升级迭代的风险；
- 2、运营服务项目可持续性风险。

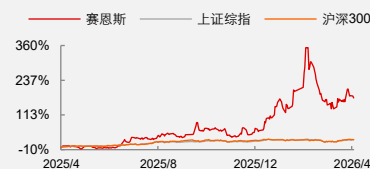
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	89.60
总股本(万股)	9,533
流通A股/B股(万股)	9,533/0
每股净资产(元)	12.66
近12月最高/最低价(元)	155.00/30.71

注：股价为 2026 年 4 月 28 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《赛恩斯：2025Q3 营收同比增长 11.1%，拟发行可转债建设产能支撑成长》2025-11-02
- 《赛恩斯 2025H1 点评：运营服务和产品销售增速亮眼，看好公司品类扩张潜力》2025-08-25
- 《赛恩斯：品类再扩张打开成长空间，扣非业绩目标复合增速达 17.0%》2025-07-24



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、技术升级迭代的风险：国家已经陆续颁布、出台和修订了一系列标准规范，不断收紧重金属排放总量、排放限值并开展新增重金属元素管控要求。虽然公司高度重视技术研发，但如果公司不能结合行业发展趋势及市场需求，准确、及时地对技术工艺优化升级，在研项目无法成功实现产业化，抑或在研发方向上缺乏前瞻性判断，则公司技术、产品及服务可能面临无法及时满足国家新标准而导致市场竞争力降低的风险。

2、运营服务项目可持续性风险：公司项目的运营合同通常为一年一签，需要每年根据上一年度运行状况、市场原材料价格、人力成本、运营承包范围等同业主续签合同，导致未来能否继续运营该项目可能存在不确定性，对公司经营业绩的可持续性可能产生不利影响。

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： 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。

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。