

药剂高增、铼势喜人， 持续看好公司高成长性

核心观点

- 2025 年公司实现扣非归母净利润 1.04 亿元，同比-10%，主因股权激励费用叠加计提坏账增加；2026Q1 实现归母净利润 0.32 亿元，同比+81%。
- 2026Q1 铼价同比上涨 113%，环比上涨 38%，铼作为一种稀缺程度极高的“航空航天金属”，供给刚性、需求高增叠加战略属性极强三属性共振，铼价中枢有望持续上移。公司与紫金/洛钼等企业合作开展铼回收业务，量价齐升，铼业务有望成为 2027 年公司业绩最大增长点。
- 积极推进可转债发行工作，助力浮选药剂、铜萃取剂业务快速发展。

事件

公司发布 2026 年第一季度报告

2026 年第一季度公司实现营业收入 2.32 亿元，同比增长 36%；实现归属于上市公司股东的净利润为 0.32 亿元，同比增加 81%。

公司发布 2025 年报

2025 年公司实现营业总收入 12.30 亿元，同比增长 33%；实现归母净利润 1.06 亿元，同比下降 41%；实现扣非归母净利润 1.04 亿元，同比下降 10%。拟向全体股东每 10 股派发现金红利 4.2 元（含税）。

简评

1、股权激励费用叠加计提坏账增加，2025 年公司扣非归母净利润小幅下降

2025 年，公司全面推进市场开拓与海外业务布局，运营服务和产品销售业务均实现稳步增长。其中重金属污染防治综合解决方案业务营收同比增长 39.51%、矿冶环保-运营服务营收同比增长 40.65%、铜萃取剂产品营收同比增长 58.04%；但由于股权激励费用叠加计提坏账增加（整体销售规模增长、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所致），2025 年公司扣非归母净利润录得 1.04 亿元，同比下降 10%。

赛恩斯 (688480.SH)

维持

买入

王介超

wangjiechao@csc.com.cn

010-56135290

SAC 编号:S1440521110005

覃静

qinjing@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524080002

SFC 编号:BWC080

邵三才

shaosancai@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524070004

发布日期：2026 年 05 月 12 日

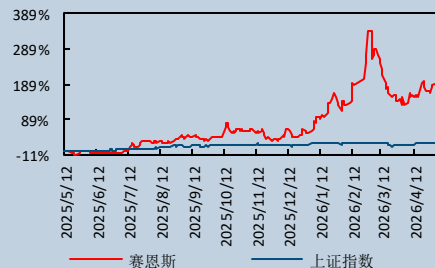
当前股价：113.00 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
38.01/30.56	41.40/38.58	214.84/189.79
12 月最高/最低价 (元)		148.00/30.82
总股本 (万股)		9,532.62
流通 A 股 (万股)		9,532.62
总市值 (亿元)		103.93
流通市值 (亿元)		103.93
近 3 月日均成交量 (万)		375.99
主要股东		
高伟荣		25.98%

股价表现



相关研究报告

2025 年公司研发费用 6408 万元，同比增长 13.27%，公司持续加大研发投入，推动技术成果快速产业化，重点发展新型选矿药剂、铜萃取剂、高纯硫化钠、铈酸铵等新材料产品，打造新的业务增长极，近日，公司凭借“重金属废水处理生物制剂”技术优势与市场领先地位，获评“湖南省制造业单项冠军企业”。

图 1:5 月 9 日公司宣布获评湖南省制造业单项冠军企业



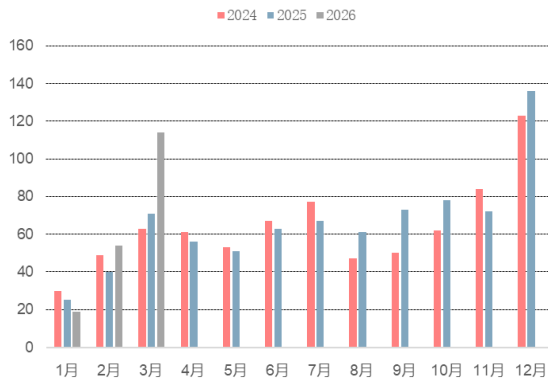
数据来源：赛恩斯公众号，中信建投证券

2、2026Q1 铈价同比上涨 113%，环比上涨 38%，铈业务有望成为 2027 年公司业绩最大增长点

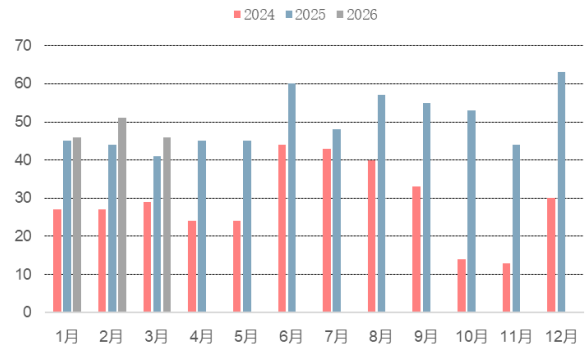
2026 年一季度铈（99.99%，国产）均价为 42660.5 元/千克，同比上涨 113%，环比上涨 38%。截至 4 月 30 日，铈价 47320 元/kg，较去年同期上涨 136%。

作为稀缺程度极高的“航空航天金属”，从供给端来看，铈稀缺程度极高，全球已探明铈储量不足 3000 吨，其生产主要从铜钼冶炼过程中加以回收，一方面受主矿产资源逐渐枯竭的制约，另一方面也存在地缘政治和供应垄断所带来的风险，整体供给呈现较强的刚性。从需求端来看，伴随全球航空业复苏加速，航天业欣欣向荣，AI 带动燃气轮机需求增长，高温合金用铈需求势将稳步增长。从战略属性来看，铈是航空航天高温发动机叶片镍基高温合金的关键材料，在航空航天工业中拥有不可替代性，更是国家安全和军事战略必不可少的关键矿产，被中、美及欧盟等主要经济体列入关键矿产名单。**三属性共振，铈价中枢有望持续上移。**

基于多年的技术积累，公司与紫金合作开展铈回收业务，目前吉林紫金 2 吨铈酸铵产能已实现投产，且公司后续将继续与紫金（黑龙江紫金、巨龙）以及国内头部钼企（洛钼、金钼、厦钨等）积极合作。届时将有效提高中国铈资源的自给率，降低对进口资源的依赖，增强国家资源保障能力，守护航空航天材料体系安全。**量价齐升，铈业务有望成为 2027 年公司业绩最大增长点。**

图 2: 空客月度交付数量 (架)


数据来源: 空客官网, 中信建投证券

图 3: 波音月度交付数量 (架)


数据来源: 波音官网, 中信建投证券

3、积极推进可转债发行工作, 助力浮选药剂、铜萃取剂业务快速发展

2026 年 4 月 1 日, 公司收到上海证券交易所出具的《关于受理赛恩斯环保股份有限公司科创板上市公司发行证券申请的通知》。上交所依据相关规定对公司报送的科创板上市公司发行证券的募集说明书及相关申请文件进行了核对, 认为该项申请文件齐备, 符合法定形式, 决定予以受理并依法进行审核。本次可转债发行扣除发行费用后拟用于: (1) 选冶药剂再扩建项目 (一期); (2) 年产 10 万吨高效浮选药剂建设项目以及 (3) 补充流动资金; 项目建成后公司铜萃取剂年产能将增加 5000 吨, 高效浮选药剂年产能将增加 10 万吨, 公司营收及利润有望稳健增长。

投资建议: 预计公司 2026 年-2028 年归母净利分别为 1.61 亿元、3.53 亿元、5.08 亿元, 对应当前股价的 PE 分别为 66.9、30.5、21.2 倍, 考虑到公司在矿冶环保行业地位和较高的成长性、镓金属极高的战略意义, 给予公司“买入”评级。

图表 1: 公司重要财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	927.19	1,230.41	1,592.72	2,579.98	3,481.63
增长率 (%)	14.69	32.70	29.45	61.99	34.95
净利润 (百万元)	180.76	106.14	160.96	353.06	507.85
增长率 (%)	100.11	-41.28	51.64	119.35	43.84
ROE (%)	16.82	9.26	12.95	24.27	28.87
EPS (元/股, 摊薄)	1.90	1.11	1.69	3.70	5.33
P/E (倍)	59.59	101.49	66.92	30.51	21.21
P/B (倍)	10.03	9.40	8.67	7.41	6.12

资料来源: Wind, 中信建投

风险分析

1、重金属污染治理行业政策变化的风险；环保行业是典型的政策驱动型行业，每一次新的环境保护政策或环保标准的提升都会对环保行业带来有利的发展条件，特别是环保排放标准的提高将可能导致传统治理方法无法达标、无法稳定达标或需增加处理过程导致成本大幅上升，将直接为环保新技术创造出较为可观的市场空间，同时环保政策的监管强度也会对环保行业带来显著影响力。如果国家环境保护方面的政策出现重大变化，放松部分排放指标或者环保监管强度有所减弱，或者公司对未来环保政策变动趋势未能及时发现和把握，都可能会对公司未来的生产经营造成不利影响。

2、项目建设进度不及预期风险。

3、铼价格大幅下跌或产量不及预期。若铼价格较我们假设值下降 1000 万元/吨，或将造成 2027 年公司归母净利润较我们预测下降 0.2 亿元。

4、刚果（金）、南美等地区湿法炼铜因缺乏硫酸减产，进而影响公司铜萃取剂销售。

分析师介绍

王介超

中信建投证券全球大宗商品与战略新材料研究组组长、金属新材料首席分析师，中南大学本硕，高级工程师，一级建造师，咨询师，曾主编 GB/T18916.31，拥有《一种利用红土镍矿生产含镍铁水的方法》等多项专利，擅长战略金属及战略新兴材料产业研究，上榜新财富最佳分析师，金牛分析师，新浪财经金麒麟钢铁有色最佳分析师，wind 金牌分析师，水晶球钢铁行业第二名，上证报材料行业最佳分析师等。

覃静

金属新材料联席首席分析师，中南大学有色冶金硕士，2010-2022 年从事大宗商品期货研究和策略，曾获“上期所优秀产业服务团队”、“上期所优秀分析师”。2022 年加入中信建投证券研究发展部金属新材料团队，负责工业金属行业研究，擅长价格判断和标的挖掘，上榜新财富最佳分析师，新浪财经金麒麟钢铁有色最佳分析师，wind 金牌分析师，水晶球钢铁行业第二名，上证报材料行业最佳分析师等。

邵三才

金属和金属新材料行业分析师，上海财经大学投资学学士/硕士，2022 年加入中信建投证券研究发展部，2023/2024 年新财富上榜团队成员，2023/2024 年金麒麟上榜团队成员，2023/2024 年上海证券报最佳分析师上榜团队成员，2024 年水晶球上榜团队成员，2023/2024 年 Wind “金牌分析师” 上榜团队成员，2024 年 21 世纪金牌分析师上榜团队成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投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，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。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk