

信义山证汇通天下

证券研究报告

新材料

蓝晓科技（300487.SZ）

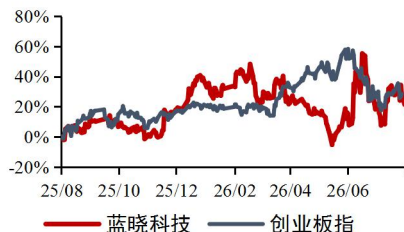
买入-B(维持)

生命科学板块高速增长，战略投资完善业务版图

2026 年 8 月 25 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026 年 8 月 24 日

收盘价（元/股）：	63.24
年内最高/最低（元/股）：	85.17/48.39
流通 A 股/总股本（亿股）：	3.08/5.09
流通 A 股市值（亿元）：	194.79
总市值（亿元）：	321.98

基础数据：2026 年 6 月 30 日

基本每股收益(元/股)：	0.83
摊薄每股收益(元/股)：	0.83
每股净资产(元/股)：	9.28
净资产收益率(%)：	8.91

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

申向阳

执业登记编码：S0760526080001

邮箱：shenxiangyang@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布 2026 年半年度报告。2026 年上半年，公司实现营业收入 13.78 亿元，同比增长 10.47%；实现归母净利润 4.21 亿元，同比降低 5.40%，主要由于上半年人民币相对美元升值带来汇兑损失 0.81 亿元，若扣除汇兑损失影响后，2026 年上半年归母净利润同比增长 17.99%。单二季度看，公司实现营业收入 7.71 亿元，同比增长 14.97%，环比增长 27.01%；实现归母净利润 2.39 亿元，同比降低 5.50%，环比增长 31.16%。

事件点评

➢ 生命科学板块高速增长，金属资源、水处理与超纯化板块稳健发展。分领域看，2026 年上半年，公司吸附材料实现营收 11.46 亿元，营收占比 83.19%，同比增长 13.87%。其中，生命科学板块维持高速增长趋势，实现营收 4.04 亿元，营收占比 29.33%，同比增长 26.28%，已成为第一大业务板块。多肽领域，seplife2-CTC 和 sieber 树脂等产品持续稳定供货，在多肽固相合成载体领域保持领先；在小核酸领域，公司产品性能优异，具备完整自主知识产权，客户涵盖国内外小核酸头部药企，多项目进入商业化生产阶段。金属资源/水处理与超纯化板块也保持稳健发展态势，分别实现营收 1.59/3.70 亿元，同比增长 6.86%/3.00%。此外，公司化工与催化产品表现亮眼，实现营收 1.01 亿元，同比增长 47.55%，双酚 A 树脂、离子膜烧碱螯合树脂等产品国产化替代进展顺利。

➢ 战略投资完善生命科学业务版图，构建全链条闭环服务。2026 年上半年，公司对微纯生物进行了战略投资，并对前期投资的峰鑫泽科技完成工商变更。峰鑫泽科技专注于工业级色谱系统，其产品和技术广泛应用于多肽及小核酸 CDMO 客户；微纯生物是全球少数掌握硅胶基多孔微球制备技术的企业，产品涵盖反相、离子交换等色谱填料。依托对两家公司的战略投资布局以及公司在多肽和小核酸固相合成载体领域的领先优势，公司逐步构建起“固相合成载体+分离纯化填料+工业色谱”的生态版图，为客户提供更优质的全链条闭环服务。

➢ 技术积淀深厚，产品持续突破。2026 年上半年，公司持续进行研发投入，多产品取得突破进展。多肽载体方面，完成了溴树脂和 PEG 树脂生产放大以及客户的中试验证，有效拓展固相载体差异化应用；软胶方面，完成高刚性高分辨率离子交换填料的规模化放大生产以及应用，在抗体精纯步骤表现出较强的杂质去除能力并具有较高的收率。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

投资建议

➤ 我们预测 2026 年至 2028 年，公司分别实现营收 32.73/41.23/49.31 亿元，同比增长 17.5%/26.0%/19.6%；实现归母净利润 10.51/14.06/17.09 亿元，同比增长 17.1%/33.8%/21.5%，EPS 分别为 2.06/2.76/3.36 元，对应 8 月 24 日收盘价，PE 为 30.6/22.9/18.8 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；汇兑损失的风险。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,554	2,786	3,273	4,123	4,931
YoY(%)	2.6	9.1	17.5	26.0	19.6
净利润(百万元)	787	897	1,051	1,406	1,709
YoY(%)	9.8	14.0	17.1	33.8	21.5
毛利率(%)	49.5	51.5	52.1	54.1	54.4
EPS(摊薄/元)	1.55	1.76	2.06	2.76	3.36
ROE(%)	20.2	20.5	19.7	21.6	21.4
P/E(倍)	40.9	35.9	30.6	22.9	18.8
P/B(倍)	8.6	7.6	6.2	5.1	4.1
净利率(%)	30.8	32.2	32.1	34.1	34.7

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	6118	7186	8930
现金	2262	2591	3225	3899	4963
应收票据及应收账款	754	752	1017	1212	1454
预付账款	45	54	62	84	91
存货	1155	1137	1518	1691	2120
其他流动资产	284	293	295	301	303
非流动资产	1585	1769	1908	2139	2306
长期投资	14	43	71	100	129
固定资产	685	814	954	1154	1286
无形资产	213	207	209	206	204
其他非流动资产	672	705	674	680	688
资产总计	6085	6596	8026	9325	11236
流动负债	1582	1565	2101	2300	2803
短期借款	37	40	40	40	40
应付票据及应付账款	443	494	591	720	837
其他流动负债	1102	1031	1470	1540	1925
非流动负债	576	624	548	484	407
长期借款	429	464	388	324	247
其他非流动负债	147	160	160	160	160
负债合计	2158	2189	2648	2785	3210
少数股东权益	12	18	25	34	45
股本	507	508	509	509	509
资本公积	807	817	816	816	816
留存收益	2490	2991	3709	4698	5942
归属母公司股东权益	3915	4390	5353	6506	7982
负债和股东权益	6085	6596	8026	9325	11236

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	989	1377	1718
净利润	794	903	1058	1415	1720
折旧摊销	130	119	125	164	208
财务费用	-9	-0	27	-5	-25
投资损失	-6	-5	-14	-7	-8
营运资金变动	-374	-318	-216	-203	-184
其他经营现金流	196	87	9	12	6
投资活动现金流	-247	-41	-260	-401	-374
筹资活动现金流	-392	-396	-95	-302	-280
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.55	1.76	2.06	2.76	3.36
每股经营现金流(最新摊薄)	1.44	1.54	1.94	2.70	3.37
每股净资产(最新摊薄)	7.34	8.33	10.22	12.49	15.38

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2554	2786	3273	4123	4931
营业成本	1290	1352	1566	1893	2248
营业税金及附加	26	32	38	48	57
营业费用	111	117	124	161	192
管理费用	98	94	115	144	173
研发费用	146	150	173	219	261
财务费用	-9	-0	27	-5	-25
资产减值损失	-37	-31	-40	-53	-63
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	1225	1639	1992
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	1228	1644	1998
所得税	113	146	171	229	278
税后利润	794	903	1058	1415	1720
少数股东损益	7	6	7	9	11
归属母公司净利润	787	897	1051	1406	1709
EBITDA	1045	1175	1349	1799	2192

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	17.5	26.0	19.6
营业利润(%)	10.9	13.7	18.6	33.8	21.5
归属于母公司净利润(%)	9.8	14.0	17.1	33.8	21.5
获利能力					
毛利率(%)	49.5	51.5	52.1	54.1	54.4
净利率(%)	30.8	32.2	32.1	34.1	34.7
ROE(%)	20.2	20.5	19.7	21.6	21.4
ROIC(%)	17.9	18.3	17.7	19.9	20.2
偿债能力					
资产负债率(%)	35.5	33.2	33.0	29.9	28.6
流动比率	2.8	3.1	2.9	3.1	3.2
速动比率	2.0	2.2	2.1	2.3	2.3
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	40.9	35.9	30.6	22.9	18.8
P/B	8.6	7.6	6.2	5.1	4.1
EV/EBITDA	29.1	25.7	21.9	16.0	12.6

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。本报告清晰准确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,本报告的任一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

