太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 17 日

公司点评

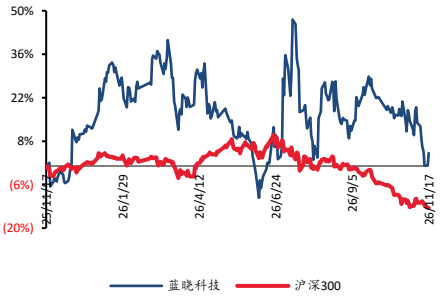
买入/维持

蓝晓科技(300487)

昨收盘:57.17

基础业务单季收入创新高，高端产能与国产替代支撑中长期成长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	5.09/3.08
总市值/流通(亿元)	291.08/176.1
12 个月内最高/最低价(元)	85.17/48.39

相关研究报告

<<盈利质量持续提升，生命科学板块前景广阔>>--2025-11-04

<<蓝晓科技（300487.SZ）：业绩稳健增长，生命科学板块业务值得期待>>--2025-08-24

<<蓝晓科技（300487.SZ）：基本仓业务稳健增长，吸附材料产销双增>>--2025-04-29

证券分析师：王海涛

电话：

E-MAIL：wanght@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523010001

事件：公司近期发布 2026 年三季报，期内实现营业收入 21.76 亿元，同比增长 12.57%，归母净利润 6.47 亿元，同比微降 0.78%。

基础业务收入创单季新高，汇兑损失拖累业绩。公司第三季度实现营业收入 7.98 亿元，同比增长 16.39%，环比增长 3.56%；归母净利润 2.26 亿元，同比增长 9.12%。分业务结构来看，前三季度吸附分离材料收入 18.48 亿元，约占营业收入 85%，系统装置收入 2.86 亿元，占比约 13%。另外，公司前三季度汇兑损失 1.11 亿元，若剔除汇兑损益影响，归母净利润同比增幅约 16%。

核心客户认证与国产替代同步推进。公司依托自主知识产权的喷射法均粒技术，超纯水（UPW）树脂陆续通过半导体、核电、面板等领域核心客户认证并转入批量供货；联合中国核动力研究设计院、海南核电完成的国产核级离子交换树脂通过产品鉴定，高端饮用水树脂在欧美市场的覆盖率继续提高，并已纳入国际头部客户的合格供应商名录。催化树脂方面，双酚 A 品种已在国内头部客户的整线装置上完成对进口产品的替换；用于离子膜烧碱装置的螯合树脂，也在进口电解槽配套项目中实现了关键环节的自主配套。生命科学方向，Seplife 2-CTC 与 Sieber 树脂维持高等级产能稳定供货，小核酸固相合成载体客户覆盖国内外头部药企，若干合作项目已由小批量供货转向商业化生产；公司通过战略投资微纯生物与峰鑫泽科技补齐硅胶填料和工业色谱环节，瑞典子公司已启动运营，北美、欧洲本地化团队继续扩充。

投资建议：我们预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 1.88/2.31/2.66 元，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格剧烈波动风险；项目进度、收益不及预期风险；行业竞争加剧风险；不可抗力风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	2,786	3,105	3,484	3,968
营业收入增长率(%)	9.08%	11.47%	12.20%	13.87%
归母净利（百万元）	897	957	1,178	1,356
净利润增长率(%)	13.96%	6.65%	23.09%	15.17%
摊薄每股收益（元）	1.76	1.88	2.31	2.66
市盈率（PE）	32.45	30.42	24.71	21.46

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,262	2,591	3,269	4,277	5,445
应收和预付款项	798	806	903	1,008	1,148
存货	1,155	1,137	1,354	1,421	1,610
其他流动资产	284	293	322	356	388
流动资产合计	4,500	4,828	5,848	7,063	8,591
长期股权投资	14	43	52	66	84
投资性房地产	29	29	29	29	29
固定资产	685	814	1,038	1,181	1,264
在建工程	376	374	234	159	108
无形资产开发支出	213	207	201	192	183
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	4,767	5,129	6,128	7,343	8,870
资产总计	6,085	6,596	7,683	8,970	10,538
短期借款	37	40	44	44	47
应付和预收款项	443	494	589	618	700
长期借款	9	9	12	16	18
其他负债	1,669	1,646	1,803	1,967	2,166
负债合计	2,158	2,189	2,447	2,645	2,930
股本	507	508	509	509	509
资本公积	807	817	817	817	817
留存收益	2,490	2,991	3,815	4,897	6,172
归母公司股东权益	3,915	4,390	5,211	6,294	7,568
少数股东权益	12	18	24	32	40
股东权益合计	3,927	4,408	5,235	6,325	7,608
负债和股东权益	6,085	6,596	7,683	8,970	10,538

现金流量表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	732	785	985	1,315	1,442
投资性现金流	-247	-41	-214	-246	-227
融资性现金流	-392	-396	-21	-38	-50
现金增加额	108	332	644	1,030	1,165

利润表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,554	2,786	3,105	3,484	3,968
营业成本	1,290	1,352	1,610	1,690	1,914
营业税金及附加	26	32	36	40	46
销售费用	111	117	130	146	167
管理费用	98	94	104	117	133
财务费用	-9	0	-23	-30	-40
资产减值损失	0	-3	0	0	0
投资收益	6	5	6	7	7
公允价值变动	2	-7	0	0	0
营业利润	907	1,032	1,113	1,370	1,576
其他非经营损益	0	17	5	7	10
利润总额	907	1,049	1,118	1,377	1,586
所得税	113	146	155	191	220
净利润	794	903	963	1,185	1,365
少数股东损益	7	6	6	8	9
归母股东净利润	787	897	957	1,178	1,356

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	49.47%	51.46%	48.14%	51.49%	51.76%
销售净利率	30.82%	32.20%	30.81%	33.80%	34.19%
销售收入增长率	2.62%	9.08%	11.47%	12.20%	13.87%
EBIT 增长率	6.75%	16.05%	6.01%	22.99%	14.77%
净利润增长率	9.79%	13.96%	6.65%	23.09%	15.17%
ROE	20.11%	20.44%	18.36%	18.71%	17.92%
ROA	13.49%	14.24%	13.49%	14.24%	14.00%
ROIC	17.73%	18.10%	16.30%	16.78%	16.16%
EPS(X)	1.55	1.76	1.88	2.31	2.66
PE(X)	36.97	32.45	30.42	24.71	21.46
PB(X)	7.44	6.63	5.59	4.62	3.85
PS(X)	11.40	10.45	9.37	8.35	7.34
EV/EBITDA(X)	22.02	25.38	21.11	16.59	13.82

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提

面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。