

蓝晓科技 (300487.SZ)

2025 年业绩稳步增长，2026 年 Q1 受汇兑损失拖累

2026 年 04 月 23 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

金益腾（分析师）

宋梓荣（分析师）

张晓锋（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

songzorong@kysec.cn

zhangxiaofeng@kysec.cn

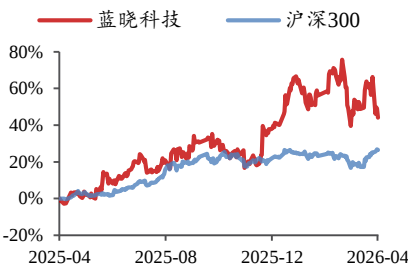
证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790525070002

证书编号：S0790522080003

日期	2026/4/23
当前股价(元)	63.56
一年最高最低(元)	78.82/43.03
总市值(亿元)	323.61
流通市值(亿元)	195.78
总股本(亿股)	5.09
流通股本(亿股)	3.08
近 3 个月换手率(%)	86.18

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《公司毛利率创新高，汇兑损益及税费等影响短期利润——公司信息更新报告》-2025.10.25

《高毛利业务推动业绩增长，规划新产能有望助力成长——公司信息更新报告》-2025.8.20

《吸附分离材料龙头向高端领域突围，打造增长新引擎——公司首次覆盖报告》-2025.7.10

● 2025 年业绩稳步增长，2026 年 Q1 受汇兑损失拖累，维持“买入”评级

据公司公告，2025 年，公司实现营业收入 27.86 亿元，同比+9.08%；实现归母净利润 8.97 亿元，同比+13.96%。Q4，公司实现营业收入 8.52 亿元，同比+28.71%、环比+24.26%；实现归母净利润 2.45 亿元，同比+28.6%、环比+18.43%。2026 年 Q1，公司实现营业收入 6.07 亿元，同比+5.24%、环比-28.79%；实现归母净利润 1.82 亿元，同比-5.81%、环比-25.86%。2025 年公司生命科学等高毛利业务营收增加及原材料价格回落带动毛利率持续增长，但 2026 年 Q1 汇兑收益减少影响短期利润。由于公司小核酸与多肽固相合成载体等生命科学产品景气度持续向好，未来公司生命科学产业园投产或助力公司成长，我们上调 2026、2027 年盈利预测，并新增 2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 11.80(+0.99)、14.02(+0.81)、17.41 亿元，对应 EPS 为 2.32、2.75、3.42 元，对应 PE 分别为 27.4、23.11、18.6 倍，维持公司“买入”评级。

● 公司高毛利业务持续发力，生命科学板块布局有望推动公司成长

2025 年公司毛利率为 51.46%，同比+1.99pcts；2026 年 Q1 毛利率为 55.48%，较 2025 年全年+4.02pcts，高毛利业务持续发力。2025 年金属资源、生命科学、水处理板块营收分别同比+23%、+12%、+9%。**生命科学板块**，公司在多肽固相合成载体领域保持领先、小核酸固相合成载体所参与的多个项目即将进入商业化生产、亲和填料新增多个客户临床项目及部分三期项目获良好进展，有望凭借高毛利持续拉动公司成长。此外公司一方面建设蒲城生科产业园，提升公司生命科学业务核心竞争力和品牌价值；另一方面 2025 年在瑞典设立子公司，强化与当地生物制药、生物技术企业的业务合作。**水处理板块**，公司为国内领先的存储芯片制造商稳定供应电子级超纯水树脂，产品销售持续放量；高端饮用水领域公司产品在欧洲、美国市场渗透率进一步提升。**金属资源板块**，2025 年公司西藏结则茶卡 3300 吨氢氧化锂产线试运行成功，后续 6700 吨产线也将根据项目进度安排建成投产，锂盐价格重新进入涨价周期背景下有望拉动公司业绩增长。

● 风险提示：新产品推广不及预期、行业竞争加剧、地缘政策变动较大等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,554	2,786	3,374	4,202	5,238
YOY(%)	2.6	9.1	21.1	24.6	24.6
归母净利润(百万元)	787	897	1,180	1,402	1,741
YOY(%)	9.8	14.0	31.5	18.8	24.3
毛利率(%)	49.5	51.5	53.1	51.5	52.2
净利率(%)	30.8	32.2	35.0	33.4	33.2
ROE(%)	20.2	20.5	21.2	20.8	21.1
EPS(摊薄/元)	1.55	1.76	2.32	2.75	3.42
P/E(倍)	41.1	36.1	27.4	23.1	18.6
P/B(倍)	8.7	7.6	6.0	4.9	4.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4500	4828	6140	7415	9294	营业收入	2554	2786	3374	4202	5238
现金	2262	2591	3138	3908	4871	营业成本	1290	1352	1584	2036	2502
应收票据及应收账款	754	752	1071	1200	1631	营业税金及附加	26	32	37	47	59
其他应收款	11	13	16	20	26	营业费用	111	117	124	162	206
预付账款	45	54	66	83	102	管理费用	98	94	119	146	183
存货	1155	1137	1548	1904	2338	研发费用	146	150	186	230	287
其他流动资产	273	280	302	299	326	财务费用	-9	-0	-28	-41	-26
非流动资产	1585	1769	1958	2181	2439	资产减值损失	0	-3	0	0	0
长期投资	14	43	73	102	132	其他收益	45	24	25	29	31
固定资产	685	814	989	1180	1379	公允价值变动收益	2	-7	0	0	0
无形资产	213	207	209	206	204	投资净收益	6	5	6	6	6
其他非流动资产	672	705	687	694	724	资产处置收益	0	0	-0	-0	-0
资产总计	6085	6596	8098	9596	11733	营业利润	907	1032	1353	1611	2007
流动负债	1582	1565	1946	2327	2975	营业外收入	1	25	6	8	10
短期借款	37	40	172	392	827	营业外支出	1	8	3	3	4
应付票据及应付账款	443	494	640	790	984	利润总额	907	1049	1356	1615	2013
其他流动负债	1102	1031	1134	1146	1164	所得税	113	146	172	205	260
非流动负债	576	624	558	495	438	净利润	794	903	1185	1411	1753
长期借款	429	464	398	335	278	少数股东损益	7	6	5	9	11
其他非流动负债	147	160	160	160	160	归属母公司净利润	787	897	1180	1402	1741
负债合计	2158	2189	2504	2822	3413	EBITDA	1000	1123	1422	1711	2149
少数股东权益	12	18	23	32	43	EPS(元)	1.55	1.76	2.32	2.75	3.42
股本	507	508	509	509	509	主要财务比率					
资本公积	807	817	817	817	817		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	2490	2991	3824	4853	6188	成长能力					
归属母公司股东权益	3915	4390	5571	6742	8277	营业收入(%)	2.6	9.1	21.1	24.6	24.6
负债和股东权益	6085	6596	8098	9596	11733	营业利润(%)	10.9	13.7	31.1	19.1	24.6
现金流量表(百万元)						归属于母公司净利润(%)	9.8	14.0	31.5	18.8	24.3
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	获利能力					
经营活动现金流	732	785	664	1180	1222	毛利率(%)	49.5	51.5	53.1	51.5	52.2
净利润	794	903	1185	1411	1753	净利率(%)	30.8	32.2	35.0	33.4	33.2
折旧摊销	130	119	128	169	217	ROE(%)	20.2	20.5	21.2	20.8	21.1
财务费用	-9	-0	-28	-41	-26	ROIC(%)	17.1	17.4	17.9	17.6	17.5
投资损失	-6	-5	-6	-6	-6	偿债能力					
营运资金变动	-374	-318	-645	-399	-775	资产负债率(%)	35.5	33.2	30.9	29.4	29.1
其他经营现金流	196	87	31	46	58	净负债比率(%)	-43.5	-45.4	-42.7	-44.1	-42.8
投资活动现金流	-247	-41	-311	-387	-469	流动比率	2.8	3.1	3.2	3.2	3.1
资本支出	179	115	287	363	446	速动比率	2.0	2.3	2.3	2.3	2.3
长期投资	-74	67	-30	-30	-30	营运能力					
其他投资现金流	6	8	6	6	6	总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
筹资活动现金流	-392	-396	62	-244	-224	应收账款周转率	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7
短期借款	-6	3	131	220	435	应付账款周转率	4.1	3.8	4.0	3.9	3.9
长期借款	42	34	-66	-63	-57	每股指标(元)					
普通股增加	2	0	1	0	0	每股收益(最新摊薄)	1.55	1.76	2.32	2.75	3.42
资本公积增加	42	10	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	1.44	1.54	1.30	2.32	2.40
其他筹资现金流	-472	-444	-5	-401	-602	每股净资产(最新摊薄)	7.34	8.33	10.65	12.95	15.96
现金净增加额	108	332	415	550	528	估值比率					
数据来源：聚源、开源证券研究所						P/E	41.1	36.1	27.4	23.1	18.6
						P/B	8.7	7.6	6.0	4.9	4.0
						EV/EBITDA	30.6	27.0	21.0	17.1	13.4

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn