

2025年07月08日

海能技术(430476.BJ)

——基本盘+潜力盘产品双发力，2025H1 公司业绩预计大幅增长

投资评级：买入（上调）

投资要点：

- **事件：**公司发布业绩预报称，2025H1 预计归母净利润约 500-600 万元，同比扭亏。预计归母净利润扭亏为盈且大幅增长，主要原因系：① 业绩预告期间，公司预计实现营业收入约 1.36 亿元，同比增长约 35%，四大系列产品收入均实现增长；② 公司加强精益管理，不断提升管理运营效率，整体毛利率同比稳中有升。
- **预计 2025H1 收入 1.36 亿元同比增长 35%，归母净利润扭亏为盈且大幅增长。**公司上半年四大系列产品收入均实现增长，2025H1 预计实现收入 1.36 亿元。从单季度来看，2025Q2 预计实现收入 0.81 亿元，同比/环比增长分别为 33%/47%，公司上半年两个季度收入全部实现同比增长 30%+，公司前期的产品和销售布局得到了较好的市场反馈，整体市场情况在逐渐恢复。从政策端来看，产业政策不断有相关文件发布，如《北京高端科学仪器创新发展行动计划（2025-2027 年）》等。此外，设备更新方面，高校的设备更新正在陆续进行，前期以头部院校招标较多；海关、市场监管机构下属单位预计会在下半年逐渐开始进行设备更新，预计将对公司产生积极影响。从下游应用来看，科学仪器与分析技术快速发展，在制药领域的应用日益深入，特别是在创新药研发、药物分析、临床检验、病因研究、药物生产过程质量控制等领域。制药是公司重要的产品应用领域，海能、新仪、悟空、G.A.S.、海森、白小白为用户提供可靠的仪器和方法支持，尤其是液相色谱产品正在努力推进每个标杆客户的开发。
- **持续投入液相色谱仪产品和渠道，身兼重担持续推进液相色谱产品的国产化进程。**公司研发投入自 2016 年以来连续 8 年保持增长，年均复合增长率 20.85%，2024 年公司研发投入占营收比例 18.47%，公司持续向系统复杂、技术含量更高、应用范围广、市场空间大的色谱领域拓展。目前国内百亿规模的色谱仪市场仍由进口品牌主导，部分高价值品类被国外厂商垄断。公司产品开发时即对标进口品牌的中端主流产品，瞄准的是液相色谱市场的主要需求，受益于集团公司的全产业链制造布局，形成对部分核心部件和算法等软件的核心技术的自主可控优势。此外，公司持续和相关高校进行合作，如海能技术与西安交通大学共建的细胞膜色谱智能分析仪器研究院，一起推动原创性分析仪器从实验室迈向产业化，为药物研发、临床精准用药、药品质量控制、环境监测等领域降本增效；再比如海能技术-浙江中医药大学液相色谱合作实验室成立等。公司持续聚焦核心业务，积极抢占市场份额。
- **AI 技术赋能科学仪器产业链发展，机器人驱动智能实验室建设。**随着现代化实验室工作日益复杂，物联网、人工智能与云计算等技术深度融合，正推动传统实验室向自动化、智能化、数字化加速转型。公司投资控股了白小白科技（山东）有限公司，其致力于打造高品质、高可靠性的实验室清洗机产品，实验室清洗机产品市场空间大、应用前景广阔，但目前国内渗透率还处于较低水平，公司积极布局此赛道。产品推广进展较好，如公司搭载机械臂的实验室清洗机已进驻深圳华测研究院实验室，提供自动化实验室清洗服务。此外，其产品已通过 CE 认证，获准进入欧盟市场，通过签约的多家战略代理商，实现了海外市场零的突破。此类产品与样品前处理和有机元素分析系列等产品的终端用户重叠度高，可复用渠道增厚收益。
- **盈利预测与评级：**我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 0.50/0.63/0.80 亿元，对应

证券分析师

赵昊

SAC: S1350524110004

zhaohao@huayuanstock.com

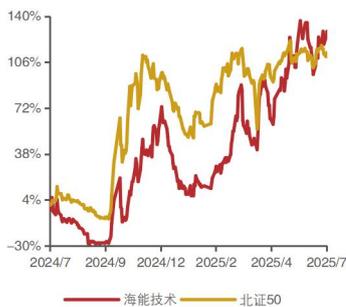
万泉

SAC: S1350524100001

wanxiao@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据 2025年07月08日

收盘价(元)	19.30
一年内最高/最低(元)	20.50/6.00
总市值(百万元)	1,643.97
流通市值(百万元)	1,556.16
总股本(百万股)	85.18
资产负债率(%)	12.19
每股净资产(元/股)	5.55

资料来源：聚源数据

EPS 分别为 0.59/0.74/0.93 元/股，对应当前股价 PE 分别为 32.9/26.2/20.7 倍。公司在稳固有机元素分析、样品前处理等成熟系列产品的基础上，培育市场空间大、具有增长潜力的色谱光谱系列产品，同时，积极探寻、发掘、预研新品种和新技术，2025 年上半年四大产品收入均实现增长。坚持“布局一代、培育一代、成熟一代”的产品梯队布局，持续推出新产品，不断完善产品矩阵，业绩端扭亏为盈且大幅增长，我们上调到“买入”评级。

➤ **风险提示：**下游需求不及预期风险、竞争加剧风险、产品开发进度不及预期风险。

盈利预测与估值（人民币）

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	341	310	370	437	526
同比增长率（%）	18.72%	-9.06%	19.33%	18.14%	20.21%
归母净利润（百万元）	45	13	50	63	80
同比增长率（%）	1.42%	-70.99%	282.32%	25.82%	26.62%
每股收益（元/股）	0.53	0.15	0.59	0.74	0.93
ROE（%）	8.98%	2.77%	10.12%	12.05%	14.30%
市盈率（P/E）	36.48	125.77	32.90	26.15	20.65

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	162	158	175	199
应收票据及账款	15	19	23	28
预付账款	4	5	6	7
其他应收款	1	3	3	4
存货	85	100	117	139
其他流动资产	1	3	4	4
流动资产总计	269	288	328	381
长期股权投资	8	6	5	3
固定资产	134	119	109	101
在建工程	0	14	17	15
无形资产	52	49	48	48
长期待摊费用	2	3	3	3
其他非流动资产	95	105	105	101
非流动资产合计	292	296	286	272
资产总计	560	584	614	653
短期借款	0	0	0	0
应付票据及账款	19	27	32	38
其他流动负债	55	58	66	77
流动负债合计	74	86	98	115
长期借款	2	0	0	0
其他非流动负债	13	12	11	11
非流动负债合计	15	12	11	11
负债合计	89	98	109	126
股本	85	85	85	85
资本公积	177	176	176	176
留存收益	210	232	260	295
归属母公司权益	472	494	522	557
少数股东权益	0	-8	-17	-30
股东权益合计	472	486	504	527
负债和股东权益合计	560	584	614	653

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
税后经营利润	6	34	46	60
折旧与摊销	30	32	37	40
财务费用	1	-1	-1	-1
投资损失	-3	-1	-1	-1
营运资金变动	-6	-11	-10	-13
其他经营现金流	1	9	8	8
经营性现金净流量	28	62	79	94
投资性现金净流量	-5	-37	-27	-26
筹资性现金净流量	-57	-29	-34	-44
现金流量净额	-34	-4	17	24

利润表 (百万元)

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	310	370	437	526
营业成本	110	130	153	182
税金及附加	4	5	6	7
销售费用	79	83	92	108
管理费用	62	56	66	79
研发费用	57	56	67	80
财务费用	1	-1	-1	-1
资产减值损失	-5	-6	-6	-5
信用减值损失	0	0	0	-1
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	3	1	1	1
公允价值变动损益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
其他收益	11	8	7	7
营业利润	6	45	57	72
营业外收入	0	1	0	1
营业外支出	1	1	1	1
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	6	45	56	71
所得税	0	2	3	4
净利润	6	42	53	67
少数股东损益	-7	-8	-10	-12
归属母公司股东净利润	13	50	63	80
EPS(元)	0.15	0.59	0.74	0.93

主要财务比率

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营收增长率	-9.06%	19.33%	18.14%	20.21%
营业利润增长率	-84.79%	616.83%	26.00%	26.41%
归母净利润增长率	-70.99%	282.32%	25.82%	26.62%
经营现金流增长率	-39.35%	122.94%	26.17%	18.94%
盈利能力				
毛利率	64.59%	64.78%	65.04%	65.31%
净利率	1.88%	11.44%	12.18%	12.83%
ROE	2.77%	10.12%	12.05%	14.30%
ROA	2.33%	8.56%	10.25%	12.19%
估值倍数				
P/E	125.77	32.90	26.15	20.65
P/S	5.30	4.44	3.76	3.13
P/B	3.48	3.33	3.15	2.95
股息率	0.74%	1.70%	2.13%	2.70%
EV/EBITDA	19	20	16	13

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：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。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，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）。