

2025年08月29日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师

杜永宏 S0630522040001

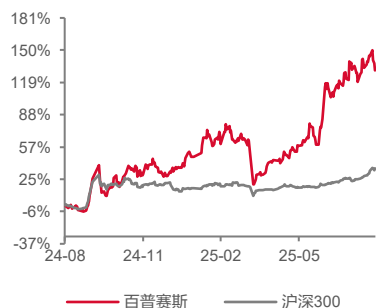
dyh@longone.com.cn

证券分析师

付婷 S0630525070003

futing@longone.com.cn

数据日期	2025/08/29
收盘价	58.61
总股本(万股)	16,785
流通A股/B股(万股)	12,667/0
资产负债率(%)	9.33%
市净率(倍)	3.77
净资产收益率(加权)	3.20
12个月内最高/最低价	74.24/31.30



相关研究

《百普赛斯（301080）：收入端增长良好，研发投入加大——公司简评报告》2024.11.05

《百普赛斯（301080）：常规业务增长良好，利润端短期承压——公司简评报告》2024.09.04

《百普赛斯（301080）：常规业务快速增长，境外市场表现亮眼——公司简评报告》2024.04.25

百普赛斯（301080）：业绩表现亮眼，盈利能力显著提升

——公司简评报告

投资要点

- **公司业绩表现亮眼。**2025H1公司实现营业收入3.87亿元（同比+29.38%）、归母净利润8380万元（同比+47.81%）、扣非净利润8413万元（同比+45.82%）；其中，Q2单季度实现收入2.01亿元（同比+30.95%）、归母净利润4323万元（同比+66.10%）。2025H1公司毛利率和净利率分别为90.14%（同比-1.32pct）、21.53%（同比+3.58pct）。从费用来看，2025H1公司销售、管理、研发的费用率分别为29.69%、15.36%和23.26%，分别同比-2.60、-0.70、-2.86pct。公司业绩增长强劲主要由下游客户需求增长驱动，同时公司持续提高运营效率、优化费用率，盈利能力显著提升。
- **国内外市场均快速增长。**分区域看，2025H1国内实现营收1.23亿元，同比增长36.65%，国内创新药研发投入明显增加，带动生物试剂需求大增。2025H1国外实现营收2.58亿元，同比增长22.94%，公司业务已成功拓展至全球近80个国家和地区，在北美、欧洲等海外成熟市场建设本地化团队和优化渠道，提升海外市场渗透率。分产品类型来看，核心业务板块重组蛋白试剂实现销售收入3.19亿元，同比增长25.71%，抗体、试剂盒及其他试剂实现营业收入4991万元，同比增长47.68%。公司在ADC（抗体偶联药物）、CGT（细胞与基因治疗）等前沿领域的深度布局逐步进入丰收期，相关产品线收入贡献持续提升，夯实公司在全球顶级医药企业核心供应商的地位。
- **持续加强研发投入。**2024H1公司投入研发费用0.90亿元（同比+15.19%），截至报告期末，公司研发人员数量达到279人，占员工总数的30%以上。公司持续加大蛋白制备及制剂平台、蛋白衍生修饰标记平台等技术平台的升级力度，深化膜蛋白、酶、临床样本分析等产品和技术的研究。产能建设方面，位于苏州的GMP级别生产厂房已全面投入运营，具备为细胞与基因治疗等前沿领域提供临床级原料的能力，其严格的质量体系获得了国际顶尖客户的广泛认可，为业务的长期稳定发展奠定了坚实基础。
- **投资建议：**公司业绩快速增长，我们上调2025-2026年盈利预测，新增2027年盈利预测，预计2025-2027年实现营收7.99/9.66/11.48亿元，实现归母净利润1.66/2.08/2.52亿元（2025-2026年原预测为1.41/1.75亿元），对应EPS分别为0.99/1.24/1.50元，对应PE分别为59.35/47.27/38.99倍。维持“买入”评级。
- **风险提示：**产品价格下降风险；研发不及预期风险；海外市场不确定性风险等。

盈利预测与估值简表

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	474	544	645	799	966	1,148
增长率（%）	23.23%	14.59%	18.65%	23.81%	20.91%	18.88%
归母净利润（百万元）	204	154	124	166	208	252
增长率（%）	16.94%	-24.61%	-19.38%	33.86%	25.54%	21.26%
EPS（元/股）	1.21	0.92	0.74	0.99	1.24	1.50
市盈率（P/E）	48.29	64.05	79.44	59.35	47.27	38.99
市净率（P/B）	3.84	3.80	3.76	3.70	3.61	3.51

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止至2025年8月29日收盘）

附录：三大报表预测值

利润表（百万元）

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	645	799	966	1,148
%同比增速	19%	24%	21%	19%
营业成本	58	78	96	118
毛利	587	721	869	1,030
%营业收入	91%	90%	90%	90%
税金及附加	3	4	4	5
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	207	252	295	344
%营业收入	32%	32%	31%	30%
管理费用	111	134	160	188
%营业收入	17%	17%	17%	16%
研发费用	165	198	237	278
%营业收入	26%	25%	25%	24%
财务费用	-60	-19	-19	-19
%营业收入	-9%	-2%	-2%	-2%
资产减值损失	-40	0	0	0
信用减值损失	-2	0	0	0
其他收益	9	16	19	23
投资收益	-1	2	2	2
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	125	170	214	259
%营业收入	19%	21%	22%	23%
营业外收支	0	-1	-1	-1
利润总额	125	169	213	258
%营业收入	19%	21%	22%	22%
所得税费用	5	8	11	13
净利润	120	161	202	245
%同比增速	-19%	34%	26%	21%
归属于母公司的净利	124	166	208	252
%营业收入	19%	21%	22%	22%
少数股东损益	-4	-5	-6	-7
EPS（元/股）	0.74	0.99	1.24	1.50

基本指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS	0.74	0.99	1.24	1.50
BVPS	15.58	15.82	16.22	16.71
PE	79.44	59.35	47.27	38.99
PEG	—	1.75	1.85	1.83
PB	3.76	3.70	3.61	3.51
EV/EBITDA	25.41	27.14	23.07	21.06
ROE	5%	6%	8%	9%
ROIC	2%	5%	6%	8%

资产负债表（百万元）

	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,888	1,893	1,950	2,011
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款及应收票据	101	122	142	163
存货	197	237	273	318
预付账款	9	12	14	18
其他流动资产	41	63	84	105
流动资产合计	2,236	2,326	2,463	2,614
长期股权投资	13	13	13	13
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	410	390	352	294
无形资产	37	47	57	67
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	66	62	62	62
其他非流动资产	153	156	156	175
资产总计	2,915	2,994	3,102	3,225
短期借款	88	88	88	88
应付票据及应付账款	90	108	120	131
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	50	65	82	101
应交税费	8	24	29	34
其他流动负债	43	29	31	34
流动负债合计	279	314	351	389
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	0	0	0
其他非流动负债	25	35	45	55
负债合计	304	348	396	444
归属于母公司的所有者权益	2,616	2,655	2,723	2,804
少数股东权益	-5	-10	-16	-23
股东权益	2,611	2,645	2,707	2,781
负债及股东权益	2,915	2,994	3,102	3,225

现金流量表（百万元）

	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	85	275	316	337
投资	275	0	0	0
资本性支出	-163	-126	-112	-98
其他	0	-13	-13	-13
投资活动现金流净额	113	-139	-125	-111
债权融资	81	-1	10	10
股权融资	7	0	0	0
支付股利及利息	-108	-116	-145	-175
其他	-39	-14	0	0
筹资活动现金流净额	-58	-131	-135	-165
现金净流量	147	5	57	61

资料来源：携宁，东海证券研究所（截至 2025 年 8 月 29 日）

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8621) 20333619
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089