

海能技术 (920476.BJ)

业绩增长强劲，回购彰显发展信心

公司前三季度营收大幅增长，产品市场反馈度较好。公司发布2025年三季度报告，实现营收2.3亿元(yoy+23.5%)；归母净利润实现0.2亿元(yoy+487.1%)。单季度来看，2025Q3实现营收0.9亿元(yoy+9.8%)，实现归母净利1263.5万元(yoy+35.3%)。营收增长主要系公司前期的研发、市场投入及多品种的产品布局得到了较好的市场反馈，公司四大系列产品收入均实现增长。同时，公司加强精益管理，不断提升整体运营效率，利润同比大幅增长。

公司费用率整体下降，现金流同比大幅改善。公司2025前三季度毛利率实现63.4%，与上年前三季度毛利率基本持平。2025前三季度公司费用率整体下降，其中，销售/管理/财务/研发费率分别为23.7%/17.9%/0.2%/17.0%，yoy-4.9pct/-4.9pct/-0.03Pct/-5.1pct。经营活动现金流量净额为-15.5万元(yoy+99.0%)，主要系营业收入增长，销售商品、提供劳务收到的现金增加所致。

重点布局液相色谱产品，积极推进国产科学仪器自主可控实力。公司与西安交通大学合作共建细胞膜色谱智能分析仪器研究院，有望推动原创性技术的新型分析仪在创新药研发、环境监测等方面有巨大应用前景，提升国内新药研发领域的研发效率和自主可控能力。此外，公司在产品端布局开发基于国产“鸿蒙系统”的仪器操控系统，实现国产科学仪器软件自主可控及数据安全。近年来，公司重点向系统复杂、技术含量更高、应用范围广、市场空间大的色谱领域拓展，发力“悟空”高效液相色谱仪、“GAS”气相色谱-离子迁移谱联用仪，有望成为公司第二增长极。

股份回购结束，提高回购价格上限彰显发展信心。10月21日，公司发布公告，公司股份回购已结束，实际回购金额占拟回购金额上限的100%，回购价格原为不超过15元/股，后将回购上限调整为25元/股。截至2025年10月20日，公司合计已回购508.9万股，占公司总股本比例6.0%，有利于推进公司股票价值回归，彰显公司发展信心。

投资建议：公司产品实力行业领先，我们看好公司产品市占率提升和高端分析仪器国产化提速，我们预计公司2025-2027年实现营收3.7/4.5/5.4亿元，归母净利润0.5/0.7/0.9亿元，对应PE为51.1/34.0/25.1x，维持“买入”评级。

风险提示：市场竞争、研发投入风险、收入季节性波动风险、规模扩张带来的经营管理风险。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	341	310	374	449	538
增长率 yoy (%)	18.7	-9.1	20.5	20.2	19.9
归母净利润(百万元)	45	13	45	68	92
增长率 yoy (%)	1.4	-71.0	244.8	50.0	35.4
EPS 最新摊薄(元/股)	0.53	0.15	0.53	0.79	1.07
净资产收益率(%)	9.0	2.8	9.5	13.8	17.8
P/E(倍)	51.1	176.1	51.1	34.0	25.1
P/B(倍)	4.6	4.9	4.9	4.7	4.5

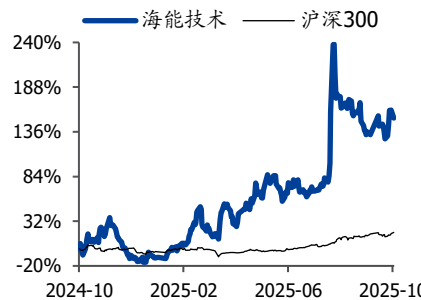
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2025年10月27日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	通用设备
前次评级	买入
10月27日收盘价(元)	27.02
总市值(百万元)	2,301.56
总股本(百万股)	85.18
其中自由流通股(%)	94.66
30日日均成交量(百万股)	3.07

股价走势



作者

分析师 杨心成

执业证书编号: S0680518020001

邮箱: yangxincheng@gszq.com

分析师 陈杨

执业证书编号: S0680525080004

邮箱: chenyang@gszq.com

相关研究

- 《海能技术(430476.BJ): 业绩增长强劲, 液相色谱发力在即》 2025-08-13
- 《海能技术(430476.BJ): 科学仪器“小巨人”, 液相色谱蓄势待发》 2025-06-08

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	301	269	296	347	410
现金	195	162	173	206	248
应收票据及应收账款	16	13	17	20	24
其他应收款	2	1	2	2	3
预付账款	5	4	5	6	7
存货	77	85	95	108	124
其他流动资产	6	3	4	4	5
非流动资产	311	292	276	257	235
长期投资	11	8	8	8	8
固定资产	129	127	115	100	83
无形资产	49	52	49	45	40
其他非流动资产	123	104	104	104	104
资产总计	613	560	571	603	645
流动负债	83	74	84	95	110
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	25	19	25	28	31
其他流动负债	58	55	59	67	78
非流动负债	22	15	14	14	14
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	22	15	14	14	14
负债合计	106	89	98	109	124
少数股东权益	5	0	1	3	6
股本	85	85	85	85	85
资本公积	182	177	177	177	177
留存收益	235	231	247	266	289
归属母公司股东权益	502	472	472	491	514
负债和股东权益	613	560	571	603	645

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	46	28	58	77	105
净利润	38	6	46	70	95
折旧摊销	25	30	12	14	16
财务费用	1	1	0	0	0
投资损失	1	-3	-3	-5	-5
营运资金变动	-19	-6	-2	-6	-7
其他经营现金流	0	1	5	5	6
投资活动现金流	-37	-5	1	5	5
资本支出	-35	-6	0	0	0
长期投资	-4	0	0	0	0
其他投资现金流	2	2	1	5	5
筹资活动现金流	-28	-57	-49	-49	-68
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	3	0	0	0	0
资本公积增加	-18	-6	0	0	0
其他筹资现金流	-13	-51	-49	-49	-68
现金净增加额	-19	-34	11	33	42

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	341	310	374	449	538
营业成本	113	110	127	144	165
营业税金及附加	4	4	5	6	7
营业费用	80	79	82	94	110
管理费用	60	62	64	74	86
研发费用	55	57	60	69	81
财务费用	0	1	1	1	1
资产减值损失	-1	-5	-4	-5	-6
其他收益	16	11	14	13	13
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-1	3	3	5	5
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	41	6	49	74	100
营业外收入	1	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	41	6	49	74	100
所得税	3	0	3	4	5
净利润	38	6	46	70	95
少数股东损益	-7	-7	1	2	3
归属母公司净利润	45	13	45	68	92
EBITDA	68	37	62	89	117
EPS (元/股)	0.53	0.15	0.53	0.79	1.07

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	18.7	-9.1	20.5	20.2	19.9
营业利润(%)	-2.5	-84.8	685.8	50.4	35.4
归属母公司净利润(%)	1.4	-71.0	244.8	50.0	35.4
获利能力					
毛利率(%)	67.0	64.6	66.1	67.8	69.4
净利率(%)	13.2	4.2	12.1	15.1	17.0
ROE(%)	9.0	2.8	9.5	13.8	17.8
ROIC(%)	7.7	1.6	10.0	14.2	18.2
偿债能力					
资产负债率(%)	17.3	15.8	17.2	18.0	19.2
净负债比率(%)	-36.2	-32.7	-35.7	-41.0	-46.9
流动比率	3.6	3.7	3.5	3.7	3.7
速动比率	2.6	2.4	2.3	2.4	2.5
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	25.0	23.8	28.5	27.6	27.8
应付账款周转率	5.0	5.8	5.5	5.5	5.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.53	0.15	0.53	0.79	1.07
每股经营现金流(最新摊薄)	0.54	0.33	0.69	0.91	1.23
每股净资产(最新摊薄)	5.89	5.54	5.54	5.77	6.04
估值比率					
P/E	51.1	176.1	51.1	34.0	25.1
P/B	4.6	4.9	4.9	4.7	4.5
EV/EBITDA	16.1	17.8	34.3	23.6	17.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 10 月 27 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com