

海能技术 (920476)

2025 业绩快报点评：行业回暖与高端产品放量共驱，全年扣非业绩同比+821%

买入（维持）

2026 年 03 月 02 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书：S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh_chenzhx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	341.16	310.26	361.85	445.50	530.40
同比	18.72	(9.06)	16.63	23.12	19.06
归母净利润（百万元）	45.06	13.07	42.12	53.89	64.58
同比	1.40	(70.99)	222.20	27.95	19.83
EPS-最新摊薄（元/股）	0.53	0.15	0.49	0.63	0.76
P/E（现价&最新摊薄）	46.31	159.65	49.55	38.73	32.32

投资要点

■ **利润端实现跨越式提升，2025 全年扣非业绩同比+821%**。公司发布 2025 年业绩快报，全年实现营业收入 3.62 亿元，同比增长 16.63%，营收保持稳健增长态势；利润端实现跨越式提升，利润总额 4355.55 万元，同比大增 622.02%，归属于上市公司股东的净利润 4211.72 万元，同比增长 222.20%，扣除非经常性损益的净利润 3557.01 万元，同比高升 821.24%。单季度来看，2025Q4 公司实现营业收入 1.35 亿元，同环比增速分别为+6.56%/+47.64%；归母净利润 2401.09 万元，同环比增速分别为 35.28%/+90.04%。

■ **业绩大幅高增原因：行业回暖与高端产品放量共驱，内生优化筑牢盈利根基。** 1) **行业景气回暖**：国内高端科学仪器行业迎来多重政策利好，2025 年国家科学技术支出突破 1.2 万亿元，同比+4.8%，为仪器行业研发创新筑牢资金根基；超长期特别国债专项支持设备更新，多地将工业检测、实验室仪器纳入以旧换新补贴范围，叠加高端仪器国产制造趋势显著，行业需求整体回暖。2) **高端产品布局兑现**：公司坚持长期研发投入，聚焦高端仪器的智能化、数字化升级，推出的有机元素分析仪、液相色谱仪等高端仪器产品的客户和市场认可度持续提高，成为营收和利润提升的重要增长点。3) **精益管理提效**：在营收增长的同时，公司通过完善数字化管理系统、推进精益管理，释放规模效应，2025 年公司整体毛利率水平保持稳定，研发、销售、管理等各项投入总体保持稳定，费用端的高效把控推动公司盈利规模大幅跃升。

■ **夯实基本盘与新品成长曲线，全产业链模式厚筑竞争壁垒。** 1) **夯实基本盘**：凯氏定氮仪、微波消解仪为公司两大优势单品，公司是行业内主要供应商之一，未来公司将围绕食品等重点领域提供全面、专业、技术领先的整体解决方案，优势基本盘业务将为公司业绩提供稳定现金流。2) **成长性新品**：公司切入百亿级色谱仪市场，色谱光谱系列产品已成为营收主要增长点，增强业绩弹性。公司液相色谱仪的关键性能参数及可靠性、稳定性均达到国内先进水平，产品技术达到国外品牌主流产品同等水平；色谱光谱系列中的气相色谱-离子迁移谱联用仪产品性能独特，可广泛用于多种行业检测，市场推广前景广阔。3) **全产业链运营优势**：公司采用全产业链生产运营模式，关键部件自产化率水平较高，具备非标采购件的自主设计和定制化能力，对于产品供应链的自主掌握程度较高，保障产品质量的可靠性和稳定性，成本优势显著。

■ **盈利预测与投资建议**：公司 2025 年业绩高速增长是行业景气度提升与内生能力增强的双重结果，公司在国产高端科学仪器领域的竞争优势凸显，基本维持 2025~2027 年公司归母净利润预测为 0.42/0.54/0.65 亿元，对应最新 PE 为 50/39/32 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示**：研发进度不及预期；市场开拓不及预期；毛利率下滑风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	24.50
一年最低/最高价	11.32/46.98
市净率(倍)	4.85
流通 A 股市值(百万元)	2,008.71
总市值(百万元)	2,086.91

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.05
资产负债率(% ,LF)	19.91
总股本(百万股)	85.18
流通 A 股(百万股)	81.99

相关研究

《海能技术(920476)：自研与并购共筑多产品矩阵，受益科学仪器国产份额提升》

2026-01-21

海能技术三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	269	409	413	444	营业总收入	310	362	446	530
货币资金及交易性金融资产	162	293	272	274	营业成本(含金融类)	110	125	150	174
经营性应收款项	19	22	26	31	税金及附加	4	5	6	7
存货	85	91	111	135	销售费用	79	75	89	106
合同资产	0	0	0	0	管理费用	62	65	79	93
其他流动资产	3	3	3	4	研发费用	57	62	74	90
非流动资产	292	286	288	285	财务费用	1	0	0	0
长期股权投资	8	5	3	2	加:其他收益	11	15	12	13
固定资产及使用权资产	134	133	136	137	投资净收益	3	3	2	1
在建工程	0	3	7	10	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	52	50	47	43	减值损失	(5)	0	0	0
商誉	80	80	80	80	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	2	2	2	2	营业利润	6	48	62	75
其他非流动资产	14	13	12	12	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	560	695	700	729	利润总额	6	48	62	75
流动负债	74	87	97	122	减:所得税	0	2	2	3
短期借款及一年内到期的非流动负债	5	2	2	2	净利润	6	47	60	72
经营性应付款项	19	27	27	34	减:少数股东损益	(7)	5	6	7
合同负债	10	11	14	23	归属母公司净利润	13	42	54	65
其他流动负债	39	47	55	64	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.15	0.49	0.63	0.76
非流动负债	15	164	164	165	EBIT	8	48	62	75
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	37	71	85	100
应付债券	0	150	150	150	毛利率(%)	64.59	65.38	66.35	67.20
租赁负债	2	2	2	3	归母净利率(%)	4.21	11.64	12.10	12.17
其他非流动负债	13	12	12	12	收入增长率(%)	(9.06)	16.63	23.12	19.06
负债合计	89	251	262	287	归母净利润增长率(%)	(70.99)	222.20	27.95	19.83
归属母公司股东权益	472	440	428	425					
少数股东权益	0	4	10	18					
所有者权益合计	472	444	439	442					
负债和股东权益	560	695	700	729					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	28	76	66	91	每股净资产(元)	5.58	5.17	5.03	4.99
投资活动现金流	(5)	(17)	(22)	(21)	最新发行在外股份(百万股)	85	85	85	85
筹资活动现金流	(57)	72	(65)	(68)	ROIC(%)	1.50	8.69	10.06	12.07
现金净增加额	(34)	131	(21)	2	ROE-摊薄(%)	2.77	9.57	12.58	15.21
折旧和摊销	30	22	23	25	资产负债率(%)	15.83	36.08	37.34	39.34
资本开支	(6)	(21)	(27)	(25)	P/E(现价&最新股本摊薄)	159.65	49.55	38.73	32.32
营运资本变动	(6)	8	(14)	(4)	P/B(现价)	4.39	4.74	4.87	4.91

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>