

海能技术 (920476)

2025 年报点评: 盈利能力显著优化, 拟以简易程序实施再融资

买入 (维持)

2026 年 03 月 17 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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	310.26	361.85	445.50	530.40	630.40
同比	(9.06)	16.63	23.12	19.06	18.85
归母净利润 (百万元)	13.07	42.13	53.89	64.58	78.08
同比	(70.99)	222.30	27.93	19.83	20.89
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.15	0.49	0.63	0.76	0.92
P/E (现价&最新摊薄)	143.42	44.50	34.79	29.03	24.01

投资要点

- **业绩高增超预期, 盈利质量显著优化。**公司发布 2025 年度报告, 全年营收同比增长 16.63% 至 3.62 亿元, 归母净利润同比增长 222.30% 至 4212.97 万元, 扣非归母净利润同比增长 821.71% 至 3558.83 万元。公司盈利能力大幅改善主要系国内高端科学仪器行业迎来多重政策利好, 行业景气回暖; 同时公司高端仪器产品的客户和市场认可度持续提高, 进入放量阶段。此外, 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, 带动利润率明显提升。2025 年公司实现销售毛利率 65.04%, 同比+0.45pct; 实现销售净利率 10.67%, 同比+8.79pct。
- **高毛利有机元素分析产品基本盘稳固, 色谱光谱系列产品增长可观。**分业务来看, 1) **有机元素分析系列**为公司第一大收入来源, 2025 年实现营收 1.13 亿元, 同比增长 9.32%, 占营收比重为 31%, 销售毛利率高达 75.63%, 作为成熟优势业务为公司提供稳定现金流支撑。2) **色谱光谱系列**营收同比增长 20.60% 至 9518 万元, 营收占比 26%, 销售毛利率同比提升 4.12pct 至 58.55%。3) **样品前处理系列与通用仪器系列**营收分别同比增长 23.27% 和 21.38%, 占营收比重分别为 20% 和 12%。
- **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。4) **拟以简易程序实施定增:** 2026 年 3 月 16 日公司公告审议通过《关于提请股东大会授权董事会以简易程序向特定对象发行股票的议案》, 募集资金主要投向主业, 后续若再融资成功实施有望进一步增强公司竞争优势。
- **盈利预测与投资建议:** 公司在国产高端科学仪器领域的竞争优势凸显, 维持 2026~2027 年归母净利润预测为 0.54/0.65 亿元, 新增 2028 年预测值为 0.78 亿元, 对应最新 PE 为 35/29/24 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)	22.53
一年最低/最高价	11.35/46.98
市净率(倍)	4.27
流通 A 股市值(百万元)	1,847.19
总市值(百万元)	1,919.10

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.27
资产负债率(%,LF)	22.90
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): 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%》

2026-03-02

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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	287	393	491	601	营业总收入	362	446	530	630
货币资金及交易性金融资产	172	254	330	408	营业成本(含金融类)	126	150	174	207
经营性应收款项	31	31	36	43	税金及附加	5	6	7	8
存货	82	105	122	146	销售费用	81	86	104	122
合同资产	0	0	0	0	管理费用	61	79	93	110
其他流动资产	2	3	3	3	研发费用	54	74	90	107
非流动资产	290	277	266	258	财务费用	1	1	1	1
长期股权投资	7	5	3	2	加:其他收益	10	7	8	9
固定资产及使用权资产	124	112	100	89	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	0	0	0	1	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	60	63	65	67	减值损失	(1)	(1)	(1)	(1)
商誉	80	80	80	80	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	4	4	3	3	营业利润	44	56	69	83
其他非流动资产	14	14	14	14	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	577	670	758	858	利润总额	44	56	69	83
流动负债	68	83	97	114	减:所得税	5	5	6	6
短期借款及一年内到期的非流动负债	2	2	2	2	净利润	39	52	63	77
经营性应付款项	13	17	19	23	减:少数股东损益	(4)	(2)	(1)	(1)
合同负债	11	14	16	20	归属母公司净利润	42	54	65	78
其他流动负债	41	50	59	69	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.49	0.63	0.76	0.92
非流动负债	65	100	123	143	EBIT	43	57	70	85
长期借款	50	85	108	128	EBITDA	73	89	104	118
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	65.04	66.35	67.20	67.19
租赁负债	3	3	3	3	归母净利率(%)	11.64	12.10	12.18	12.39
其他非流动负债	12	12	12	12	收入增长率(%)	16.63	23.12	19.06	18.85
负债合计	132	183	219	257	归母净利润增长率(%)	222.30	27.93	19.83	20.89
归属母公司股东权益	449	493	546	609					
少数股东权益	(4)	(6)	(7)	(8)					
所有者权益合计	445	487	538	601					
负债和股东权益	577	670	758	858					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	51	77	89	99	每股净资产(元)	5.27	5.79	6.41	7.15
投资活动现金流	(23)	(19)	(23)	(24)	最新发行在外股份(百万股)	85	85	85	85
筹资活动现金流	(19)	24	9	4	ROIC(%)	7.87	9.77	10.49	11.35
现金净增加额	10	83	75	78	ROE-摊薄(%)	9.38	10.93	11.84	12.82
折旧和摊销	30	32	34	33	资产负债率(%)	22.90	27.26	28.96	29.98
资本开支	(24)	(20)	(24)	(24)	P/E(现价&最新股本摊薄)	44.50	34.79	29.03	24.01
营运资本变动	(18)	(8)	(10)	(14)	P/B(现价)	4.18	3.80	3.44	3.08

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>