

2026年04月14日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

海尔生物（688139）：海外业务增长良好，积极布局AI+创新业务

——公司简评报告

证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

数据日期	2026/04/13
收盘价	33.22
总股本(万股)	31,649
流通A股/B股(万股)	31,649/0
资产负债率(%)	20.17%
市净率(倍)	2.27
净资产收益率(加权)	5.77
12个月内最高/最低价	38.80/29.68

**相关研究**

《海尔生物（688139）：海外业务高速增长，新产业动能强劲——公司简评报告》2025.09.01

《海尔生物（688139）：业绩逐步企稳，2025有望重回良好增长轨道——公司简评报告》2025.04.08

《海尔生物（688139）：上半年业绩承压，新业务新订单快速增长——公司简评报告》2024.08.27

投资要点

- **收入端企稳，利润端继续承压。**2025全年公司实现营业收入23.29亿元（同比+1.96%，下同）、归母净利润2.51亿元（-31.61%）、扣非归母净利润2.20亿元（-31.74%）；其中，Q4单季实现营业收入5.67亿元（+13.09%）、归母净利润5234万元（-8.96%）、扣非归母净利润4618万元（+1.32%）；2025年公司销售毛利率46.79%（-1.2pct），销售净利率10.96%（-5.72pct）；公司销售费用率15.43%（+2.72pct），管理费用率8.28%（+0.34pct），研发费用率13.88%（+0.47pct）。报告期内，公司受贸易摩擦、行业需求复苏较慢、新建产能投入等因素影响，盈利能力继续承压。
- **海外业务增长良好。**报告期内，公司生命科学板块实现营收11.18亿元（+2.25%），医疗创新板块实现营收11.98亿元（+1.51%），其中，智慧用药产业增长18.8%，血液技术产业增长14.8%；国内业务收入14.74亿元（-5.50%），海外业务收入8.43亿元（+17.94%），海外收入占比提升至36%，其中欧洲、亚太、美洲、非洲区域分别增长16.0%、26.0%、12.2%、17.8%，产品方案已覆盖160多个国家和地区。公司明确海外“双50”战略，目标将海外收入占比及海外收入中新产业占比分别提升至50%。随着海外市场的积极拓展，公司多元化的市场布局将进一步增强公司的发展动力。
- **积极布局AI+创新业务。**2025年公司研发投入达3.2亿元，发明专利累计获得数同比增长超40%，新品上市及时率提升11%，11类产品方案首发或首创。公司积极布局AI+创新业务，报告期内AI相关收入占整体收入比重达15%，AI场景方案订单同比增长超50%；公司成立了上海自主实验室合作创新工场，打造AI顶层设计枢纽，积极布局“AI+产品一体化”“AI+场景一体化”“AI+全链路一体化”，加速公司AI+自动化场景方案的商业化转化进程。AI+业务的快速拓展，有望成为公司业绩新的重要增长点。
- **投资建议：**考虑到行业需求复苏节奏较慢、市场竞争加剧等因素影响，我们适当下调2026-2027年盈利预测，新增2028年盈利预测，预计公司2026-2028年实现营收分别为25.63/28.42/31.74亿元，归母净利润分别为2.87/3.20/3.69亿元（2026-2027年原预测为4.81/5.62亿元），对应EPS分别为0.91/1.01/1.17元，对应PE分别为36.59/32.83/28.48倍。公司海外业务增长良好，积极拓展创新业务，维持“买入”评级。
- **风险提示：**新业务拓展不及预期风险；海外业务拓展不及预期风险；市场竞争加剧风险等。

盈利预测与估值简表

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	2,328.67	2,563.49	2,841.98	3,173.72
增长率（%）	1.96%	10.08%	10.86%	11.67%
归母净利润（百万元）	250.73	287.37	320.30	369.24
增长率（%）	-31.61%	14.61%	11.46%	15.28%
EPS（元/股）	0.79	0.91	1.01	1.17
市盈率（P/E）	41.93	36.59	32.83	28.48
市净率（P/B）	2.40	2.48	2.37	2.26

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止至2026年4月13日收盘）

附录：三大报表预测值

利润表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	2,329	2,563	2,842	3,174
%同比增速	2%	10%	11%	12%
营业成本	1,239	1,363	1,507	1,678
毛利	1,090	1,201	1,335	1,495
%营业收入	47%	47%	47%	47%
税金及附加	23	26	28	25
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	359	385	421	463
%营业收入	15%	15%	15%	15%
管理费用	193	213	239	270
%营业收入	8%	8%	8%	9%
研发费用	323	359	401	451
%营业收入	14%	14%	14%	14%
财务费用	-26	-12	-11	-14
%营业收入	-1%	0%	0%	0%
资产减值损失	-9	0	0	0
信用减值损失	-13	0	0	0
其他收益	43	51	57	63
投资收益	27	26	28	32
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	1	0	0	0
营业利润	266	308	343	396
%营业收入	11%	12%	12%	12%
营业外收支	-2	0	1	0
利润总额	265	308	344	396
%营业收入	11%	12%	12%	12%
	10	16	18	21
所得税费用				
净利润	255	292	326	376
%同比增速	-33%	15%	11%	15%
归属于母公司的净利	251	287	320	369
%营业收入	11%	11%	11%	12%
少数股东损益	4	5	6	6
EPS（元/股）	0.79	0.91	1.01	1.17

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	0.79	0.91	1.01	1.17
BVPS	13.83	13.42	14.01	14.70
PE	41.93	36.59	32.83	28.48
PEG	—	2.50	2.87	1.86
PB	2.40	2.48	2.37	2.26
EV/EBITDA	27.40	21.44	18.99	16.74
ROE	6%	7%	7%	8%
ROIC	4%	6%	7%	7%

资产负债表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	844	800	1,022	1,249
交易性金融资产	448	478	518	568
应收账款及应收票据	412	449	482	520
存货	345	360	377	396
预付账款	30	33	35	37
其他流动资产	580	571	576	581
流动资产合计	2,659	2,690	3,009	3,351
长期股权投资	188	188	188	188
投资性房地产	8	8	8	8
固定资产合计	859	853	845	805
无形资产	360	315	278	250
商誉	758	758	758	758
递延所得税资产	90	90	90	90
其他非流动资产	869	869	885	955
资产总计	5,792	5,771	6,062	6,405
短期借款	10	15	20	25
应付票据及应付账款	429	462	494	536
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	83	89	96	106
应交税费	44	59	63	67
其他流动负债	519	565	610	666
流动负债合计	1,085	1,189	1,283	1,399
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	46	46	46	46
其他非流动负债	37	38	40	43
负债合计	1,168	1,273	1,369	1,488
归属于母公司的所有者权益	4,376	4,246	4,435	4,653
少数股东权益	247	252	258	264
股东权益	4,623	4,498	4,693	4,917
负债及股东权益	5,792	5,771	6,062	6,405

现金流量表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	268	481	504	569
投资	113	-35	-48	-61
资本性支出	-119	-103	-134	-165
其他	22	24	25	28
投资活动现金流净额	17	-114	-156	-198
债权融资	10	6	7	8
股权融资	0	0	0	0
支付股利及利息	-150	-118	-132	-153
其他	-129	-12	0	0
筹资活动现金流净额	-269	-123	-125	-145
现金净流量	19	246	222	227

资料来源：携宁，东海证券研究所（截至2026年4月13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](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](http://www.longone.com.cn)
 电话:(8610) 59707105
 传真:(8610) 59707100
 邮编:100089