

## 昊帆生物 (301393.SZ) 收入高增验证景气度，并购扩产加速破局

2026年04月20日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

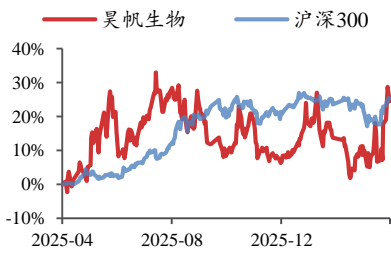
余汝意（分析师）

yuruyi@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

日期	2026/4/17
当前股价(元)	57.63
一年最高最低(元)	63.80/44.52
总市值(亿元)	62.24
流通市值(亿元)	24.26
总股本(亿股)	1.08
流通股本(亿股)	0.42
近3个月换手率(%)	242.49

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《下游需求强劲，新产能陆续释放突破供给瓶颈——公司信息更新报告》-2025.9.3

《下游需求释放带来收入高增长，新产能建设快速推进——公司信息更新报告》-2025.4.30

### ● 收入延续高增长，利润短期承压，剔除并购影响后主业盈利能力稳健

2025年全年公司实现营业收入6.02亿元，同比增长33.28%；实现归母净利润1.15亿元，同比下降14.47%；扣非归母净利润1.04亿元，同比下降9.70%，净利润下降主要系新并表子公司杭州福斯特经营亏损所致；综合毛利率34.83%，同比下降5.45pct，剔除福斯特产品后，公司原有主营业务产品综合毛利率为39.40%，在激烈市场竞争下依然保持稳健。单看2025Q4，公司实现营收1.68亿元，同比+35.44%，环比+1.92%，且2025年下半年收入明显加速。考虑到公司需一定时间摆脱短期扰动及释放产能，我们下调2026-2027年盈利预测并新增2028年盈利预测，预计2026-2028年公司归母净利润为1.91/2.65/3.62亿元（原预测2.08/2.67亿元），EPS为1.77/2.45/3.35元，当前股价对应PE为32.6/23.5/17.2倍，公司作为全球多肽合成试剂龙头，下游多肽药物高景气将持续，维持“买入”评级。

### ● 多肽合成试剂基本盘扎实，深度受益GLP-1赛道持续高景气

2025年公司多肽合成试剂实现营收4.42亿元，同比增长24.83%，营收占比达73.40%，毛利率为39.46%。公司可提供160余种产品，是全球极少数能提供全系列多肽合成试剂的企业之一。2025年下游多肽类药物需求旺盛，公司向合全药业、凯莱英、翰宇药业、诺泰生物、Bachem、Lonza等国内外知名大客户销售产品总额约2.7亿元，充分受益于以GLP-1为代表的多肽药物全球性需求增长。

### ● 高壁垒特色产品多点开花，福斯特复产叠加产能释放，驱动业绩加速回归

2025年公司高壁垒特色产品表现亮眼：蛋白质试剂实现营收0.40亿元，同比+58.73%，现有产品70余种；通用型分子砌块实现营收0.65亿元，同比+12.59%，毛利率同比提升5.09pct。此外，公司积极布局合成技术门槛更高的特色产品，2025年小核酸试剂业务实现收入295.24万元，脂质体与LNP药用试剂实现收入375.73万元。2026年，随着杭州福斯特复产扭亏、淮安昊帆产能释放、安徽昊帆产能爬坡，叠加下游多肽药物高景气持续，公司收入与利润有望重回双增轨道。

### ● 风险提示：产能释放不及预期；行业竞争加剧；环保和安全生产风险。

### 财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	452	602	1,005	1,399	1,851
YOY(%)	16.2	33.3	66.9	39.2	32.3
归母净利润(百万元)	134	115	191	265	362
YOY(%)	35.4	-14.5	66.5	38.6	36.8
毛利率(%)	40.3	34.8	36.7	37.3	38.2
净利率(%)	29.7	18.4	18.8	18.7	19.3
ROE(%)	5.9	4.7	7.4	9.4	11.4
EPS(摊薄/元)	1.24	1.06	1.77	2.45	3.35
P/E(倍)	46.4	54.3	32.6	23.5	17.2
P/B(倍)	2.7	2.6	2.4	2.2	2.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	1944	1690	2950	4212	4042
现金	361	409	1551	2621	2265
应收票据及应收账款	97	184	151	309	326
其他应收款	12	1	20	10	30
预付账款	3	4	8	9	13
存货	117	161	289	332	477
其他流动资产	1355	931	931	931	931
<b>非流动资产</b>	405	964	1251	1546	1892
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	295	412	643	878	1160
无形资产	66	105	120	138	158
其他非流动资产	44	447	488	531	574
<b>资产总计</b>	2350	2654	4202	5758	5934
<b>流动负债</b>	71	239	1603	2923	2767
短期借款	0	10	1395	2574	2438
应付票据及应付账款	42	152	130	250	232
其他流动负债	29	77	78	100	97
<b>非流动负债</b>	10	56	51	45	40
长期借款	0	39	34	28	23
其他非流动负债	10	17	17	17	17
<b>负债合计</b>	81	295	1653	2968	2807
少数股东权益	0	6	5	2	-3
股本	108	108	108	108	108
资本公积	1686	1690	1690	1690	1690
留存收益	512	583	742	962	1271
<b>归属母公司股东权益</b>	2268	2353	2544	2788	3131
<b>负债和股东权益</b>	2350	2654	4202	5758	5934

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	126	78	51	234	187
净利润	134	111	189	262	357
折旧摊销	18	36	35	51	71
财务费用	-33	-8	-21	-23	-24
投资损失	-11	-17	-3	-3	-5
营运资金变动	-17	-79	-146	-49	-209
其他经营现金流	35	35	-4	-5	-3
<b>投资活动现金流</b>	-939	97	-316	-339	-407
资本支出	108	211	322	346	417
长期投资	-1310	321	0	0	0
其他投资现金流	478	-13	6	7	9
<b>筹资活动现金流</b>	-85	-122	22	-3	1
短期借款	0	10	1385	1178	-136
长期借款	0	39	-6	-6	-5
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	3	4	0	0	0
其他筹资现金流	-88	-175	-1357	-1176	142
<b>现金净增加额</b>	-894	45	-243	-109	-220

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	452	602	1005	1399	1851
营业成本	270	393	636	877	1143
营业税金及附加	4	7	9	14	18
营业费用	14	16	27	37	48
管理费用	30	37	60	83	109
研发费用	36	41	67	94	123
财务费用	-33	-8	-21	-23	-24
资产减值损失	-3	-7	-9	-13	-18
其他收益	13	8	6	7	8
公允价值变动收益	6	7	3	4	5
投资净收益	11	17	3	3	5
资产处置收益	-0	-1	-0	-0	-0
<b>营业利润</b>	156	144	228	316	434
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	15	8	12	19
<b>利润总额</b>	155	129	220	304	415
所得税	21	18	30	43	58
<b>净利润</b>	134	111	189	262	357
少数股东损益	0	-4	-2	-3	-5
<b>归属母公司净利润</b>	134	115	191	265	362
EBITDA	162	157	228	328	452
EPS(元)	1.24	1.06	1.77	2.45	3.35

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	16.2	33.3	66.9	39.2	32.3
营业利润(%)	38.5	-7.5	57.9	38.8	37.2
归属于母公司净利润(%)	35.4	-14.5	66.5	38.6	36.8
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	40.3	34.8	36.7	37.3	38.2
净利率(%)	29.7	18.4	18.8	18.7	19.3
ROE(%)	5.9	4.7	7.4	9.4	11.4
ROIC(%)	22.4	9.6	11.0	12.8	13.6
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	3.5	11.1	39.3	51.6	47.3
净负债比率(%)	-15.5	-14.8	-4.1	-0.0	6.9
流动比率	27.3	7.1	1.8	1.4	1.5
速动比率	25.5	6.3	1.6	1.3	1.3
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	5.9	4.8	6.5	6.4	6.1
应付账款周转率	8.2	5.5	6.3	6.4	6.5
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.24	1.06	1.77	2.45	3.35
每股经营现金流(最新摊薄)	1.17	0.72	0.47	2.16	1.73
每股净资产(最新摊薄)	21.00	21.79	23.55	25.81	28.99
<b>估值比率</b>					
P/E	46.4	54.3	32.6	23.5	17.2
P/B	2.7	2.6	2.4	2.2	2.0
EV/EBITDA	27.9	31.8	22.9	16.2	12.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn