

2026年04月24日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师

付婷 S0630525070003

futing@longone.com.cn

数据日期	2026/04/23
收盘价	46.20
总股本(万股)	16,718
流通A股/B股(万股)	12,600/0
资产负债率(%)	9.55%
市净率(倍)	2.86
净资产收益率(加权)	1.73
12个月内最高/最低价	74.24/39.12

**相关研究**

《百普赛斯（301080）：业绩表现亮眼，盈利能力显著提升——公司简评报告》2025.08.29

《百普赛斯（301080）：收入端增长良好，研发投入加大——公司简评报告》2024.11.05

《百普赛斯（301080）：常规业务增长良好，利润端短期承压——公司简评报告》2024.09.04

百普赛斯（301080）：国内外业务快速增长，业绩符合预期

——公司简评报告

投资要点

- 业绩增长符合预期。**2025年公司实现营业收入8.38亿元（同比+29.94%）、归母净利润1.66亿元（同比+33.70%）、扣非归母净利润1.56亿元（同比+30.98%）。2026Q1实现营收2.36亿元（同比+26.33%）、归母净利润0.46亿元（同比+13.99%）、扣非归母净利润0.46亿元（同比+21.37%），报告期内公司新签订单同比增长超30%。2025年公司毛利率和净利率分别为91.16%（同比+0.23pct）、19.67%（同比+1.06pct）。从费用来看，2025年公司销售、管理、研发的费用率分别为29.69%、16.57%和21.97%，分别同比-2.42、-0.59、-3.66pct。公司业绩增长符合预期，2026Q1受汇兑损失影响等净利润小幅放缓。
- 国内外业务快速增长。**分区域看，2025年国内实现营收3.04亿元，同比增长40.39%，公司深耕本土市场，国内创新药企BD交易屡创新高带动上游生物试剂需求大增，国内业务实现高速增长；国外实现营收5.34亿元，同比增长24.66%，公司持续加大海外研发投入，全面加强实验室与团队建设，积极开拓国际药企、生物科技公司以及科研院所等终端客户，不断拓宽销售渠道，已成功拓展至全球近80个国家和地区，赢得12000多家工业和科研客户的认可，公司产品市场占有率不断提升。分产品类型来看，核心业务板块重组蛋白试剂实现销售收入6.79亿元，同比增长26.74%；抗体、试剂盒及其他试剂实现营业收入1.28亿元，同比增长59.81%。重组蛋白2025年累计销售达100万元以上的产品127个，数量占比2.83%，订单占比37.85%，均高于2024年同期。
- 持续加大研发投入。**2025年公司研发费用1.84亿元（同比+11.38%）。公司持续深化新产品开发，紧密追踪并全面覆盖ADC、GLP-1、In vivo CAR、mRNA等热门疾病靶点与新兴治疗模态，以最快速度为前沿创新药研发提供关键试剂支撑。2025年公司5500多种重组蛋白、抗体等生物试剂产品实现销售与应用，推动公司产品的持续创新。产能建设方面，随着苏州GMP生产基地产能的持续释放，公司CMC相关业务规模效应逐步显现。公司不仅提供高质量生物试剂产品，更通过质量控制（QC）检测全流程解决方案与客户生产工艺深度耦合，将技术品牌优势转化为供应链竞争壁垒，建立长期稳定的业务合作关系。
- 投资建议：**公司业绩快速增长，我们适当上调2026-2027年盈利预测，新增2028年盈利预测，预计2026-2028年实现归母净利润2.26/2.93/3.74亿元（2026-2027年原预测为2.08/2.52亿元），对应EPS分别为1.35/1.75/2.24元，对应PE分别为34.18/26.35/20.64倍。公司持续加大研发投入，国内外业务均保持快速增长，维持“买入”评级。
- 风险提示：**产品价格下降风险；市场推广不及预期风险；海外市场不确定性风险等。

盈利预测与估值简表

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	544	645	838	1,058	1,307	1,592
增长率（%）	14.59%	18.65%	29.94%	26.28%	23.53%	21.75%
归母净利润（百万元）	154	124	166	226	293	374
增长率（%）	-24.61%	-19.38%	33.70%	36.50%	29.69%	27.69%
EPS（元/股）	0.92	0.74	0.99	1.35	1.75	2.24
市盈率（P/E）	50.29	62.37	46.65	34.18	26.35	20.64
市净率（P/B）	2.98	2.95	2.91	2.82	2.71	2.57

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止至2026年4月23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	838	1,058	1,307	1,592
%同比增速	30%	26%	24%	22%
营业成本	74	91	112	136
毛利	764	967	1,195	1,456
%营业收入	91%	91%	91%	91%
税金及附加	4	5	7	8
%营业收入	0%	1%	1%	1%
销售费用	249	333	405	485
%营业收入	30%	32%	31%	31%
管理费用	139	185	226	272
%营业收入	17%	18%	17%	17%
研发费用	184	238	288	342
%营业收入	22%	23%	22%	22%
财务费用	-35	-9	-8	-8
%营业收入	-4%	-1%	-1%	0%
资产减值损失	-68	0	0	0
信用减值损失	-4	0	0	0
其他收益	9	11	13	16
投资收益	6	5	7	8
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	5	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	170	229	297	379
%营业收入	20%	22%	23%	24%
营业外收支	0	-1	-1	-1
利润总额	169	229	296	378
%营业收入	20%	22%	23%	24%
所得税费用	4	9	12	15
净利润	165	219	285	363
%同比增速	37%	33%	30%	28%
归属于母公司的净利	166	226	293	374
%营业收入	20%	21%	22%	24%
少数股东损益	-1	-7	-9	-11
EPS (元/股)	0.99	1.35	1.75	2.24

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	0.99	1.35	1.75	2.24
BVPS	15.90	16.38	17.07	17.95
PE	46.65	34.18	26.35	20.64
PEG	1.38	0.94	0.89	0.75
PB	2.91	2.82	2.71	2.57
EV/EBITDA	37.71	20.44	17.46	14.38
ROE	6%	8%	10%	12%
ROIC	5%	7%	9%	11%

资产负债表 (百万元)

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	947	957	987	1,020
交易性金融资产	399	419	449	489
应收账款及应收票据	136	173	207	243
存货	264	305	343	378
预付账款	16	20	24	27
其他流动资产	29	47	63	79
流动资产合计	1,790	1,921	2,072	2,237
长期股权投资	16	16	16	16
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	386	378	350	293
无形资产	34	32	30	29
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	84	83	83	83
其他非流动资产	698	697	725	791
资产总计	3,010	3,127	3,276	3,449
短期借款	0	10	20	30
应付票据及应付账款	85	89	87	76
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	61	73	88	104
应交税费	16	21	26	32
其他流动负债	33	34	38	42
流动负债合计	194	228	259	283
长期借款	55	60	66	73
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	0	0	0
其他非流动负债	103	108	113	118
负债合计	352	396	438	474
归属于母公司的所有者权益	2,658	2,738	2,853	3,001
少数股东权益	0	-7	-15	-26
股东权益	2,658	2,731	2,838	2,975
负债及股东权益	3,010	3,127	3,276	3,449

现金流量表 (百万元)

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	356	258	317	389
投资	-221	-20	-30	-40
资本性支出	-204	-83	-94	-105
其他	105	-17	-3	-2
投资活动现金流净额	-320	-120	-127	-147
债权融资	-32	20	21	22
股权融资	0	0	0	0
支付股利及利息	-86	-140	-181	-231
其他	-62	-7	0	0
筹资活动现金流净额	-179	-126	-160	-209
现金净流量	-152	10	30	33

资料来源：携宁，东海证券研究所（截至 2026 年 4 月 23 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中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