

整体业绩彰显韧性，海外营收延续高增长

——2025 年报及 26Q1 业绩点评

公司点评

● 事件：

公司披露 2025 年报及 2026Q1 季报，2025 年公司实现营收 45.77 亿元，同比增长 0.91%，全年归母净利润 16.2 亿元，同比减少 11.39%；2026Q1 公司实现营收 11.29 亿元，同比增长 0.34%，归母净利润 4.42 亿元，同比增长 1.02%。2025 年全年每股派息 1.2 元，股息支付率 58%（2024 年为 55.9%）。

● 2025 年整体业绩彰显韧性，国内业务受集采影响毛利率承压

整体业绩彰显韧性。在国内化学发光集采和医疗机构检验结果互认等多重政策压力下，公司 2025 年整体营收 45.77 亿元，同比依然保持基本持平，微增 0.91%；分季度看，公司主营 IVD 属流水型业务，没有明显季节性，季度营收均值维持在 11 亿元左右。公司整体毛利率为 69.25%，同比下降约 2.82pct，其中主要是国内部分毛利率下降较为明显，从 2024 年的 74.89% 下降到 2025 年的 68.25%，同比下滑约 6.49pct，国内业务毛利率承压反映化学发光集采影响。公司 2025 年归母净利润 16.2 亿元，同比减少 11.39%，期间费用率（销售、管理&研发）合计占总营收 29.33%，同比 2024 年小幅上升约 0.81pct（2024 年为 28.53%），净利润下滑主要由产品毛利率下降推动。2026Q1，公司整体营收和归母净利润实现同比双增，进一步彰显公司经营韧性。

● 海外业务是亮点，营收延续高增长

海外业务是亮点。拆分国内国际业务，公司国内营收 25.68 亿元，同比下降 9.87%（2024 年同比增长 9.24%），在整体营收占比中下降到 56.11%（2024 年为 62.82%）；国际营收 20.09 亿元，同比增长 19.13%，是公司 2025 年整体营收增长的主要驱动力，四年（2022-2025 年）年均增速 25% 以上，2026 年国际营收占比提升到 43.89%（2024 年为 37.18%），国际国内营收规模趋向均衡。国际业务毛利率逐年提升，从 2022 年的 55.87% 提升到 2026 年的 70.34%，并首次超过国内业务毛利率水平（68.4%）；未来海外业务依然是公司增长主要驱动力，营收规模与质量（毛利率提升）双驱动。

● 盈利预测及投资建议

盈利预测：我们预测公司 2026-2028 年，营收分别为 50.6/57.3/66.5 亿元，分别同比增 10.6%/13.3%/16.0%；归母净利润为 18.8/21.2/24.8 亿元，分别同比增 16.2%/12.4%/17.2%。

当前市值 366 亿元（截至 2026 年 4 月 27 日收盘数据），对应 PE（2026E）为 19.5 倍，公司作为化学发光行业龙头企业，国际业务先发优势明显，海外营收在总营收中占比较高，熨平国内业务政策影响，维持“推荐”评级。

风险提示：国内 IVD 集采降价幅度超出预期；检查结果互认等政策影响检查需求量；行业竞争加剧；系统风险。

推荐（维持评级）

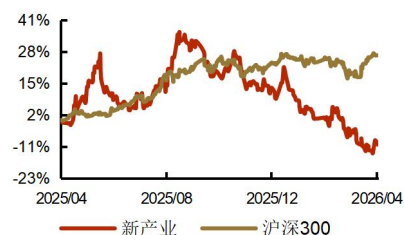
李志新（分析师）

lizhixin@cctgsc.com.cn

登记编号：S0280523110001

市场数据	时间 2026.04.27
收盘价(元):	46.62
一年最低/最高(元):	43.85/71.51
总股本(亿股):	7.86
总市值(亿元):	366.30
流通股本(亿股):	6.83
流通市值(亿元):	318.47
近 3 月换手率(%):	38.21

股价一年走势



相关报告

《海内外双轮驱动增长，高速机占比持续提升——新产业首次覆盖》2024-12-05

财务摘要和估值指标 (2026.04.27)

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,535	4,577	5,060	5,731	6,648
增长率(%)	15.4	0.9	10.6	13.3	16.0
净利润(百万元)	1,828	1,620	1,882	2,116	2,479
增长率(%)	10.6	-11.4	16.2	12.4	17.2
毛利率(%)	72.1	69.3	69.4	69.8	70.3
净利率(%)	40.3	35.4	37.2	36.9	37.3
ROE(%)	21.3	17.7	18.7	18.6	19.1
EPS(摊薄/元)	2.33	2.06	2.40	2.69	3.16
P/E	20.0	22.6	19.5	17.3	14.8
P/B	4.3	4.0	3.6	3.2	2.8

资料来源: Wind、诚通证券研究所, 股价时间为 2026 年 04 月 27 日

特别声明

根据《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）》规定，诚通证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），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C3、C4、C5的普通投资者。若您为非专业投资者及风险承受能力低于C3的普通投资者，请勿阅读、收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

若因适当性不匹配，给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

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登记为注册分析师，认真审慎、专业严谨、独立客观的出具本报告并对报告内容和观点负责。

分析师的薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

诚通证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

诚通证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

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。

免责声明

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

本报告由诚通证券股份有限公司（以下简称诚通证券）供其机构或个人客户（以下简称客户）使用，诚通证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给诚通证券客户的，属于机密材料，只有诚通证券客户才能参考或使用，如接收人并非诚通证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。诚通证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。诚通证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。诚通证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是诚通证券在发表本报告当日的判断，诚通证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但诚通证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。诚通证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

对于浏览过程中可能涉及的诚通证券网站以外的地址或超级链接，诚通证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

除非另有说明，所有本报告的版权属于诚通证券。未经诚通证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为诚通证券的商标、服务标识及标记。诚通证券版权所有并保留一切权利。

联系我们

诚通证券股份有限公司 研究所

地址：北京市朝阳区东三环路27号楼12层

邮编：100020

公司网址：<http://www.cctgsc.com.cn/>