



健帆生物 (300529.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

灌流器承压筑底，新品放量出海蓄势

业绩简评

2026 年 8 月 6 日，公司发布 2026 年半年度报告，2026 上半年实现收入 10.32 亿元，同比-9%；归母净利润 3.82 亿元，同比-2%；扣非归母净利润 3.55 亿元，同比-5%。

从单 Q2 情况来看，公司实现收入 4.72 亿元，同比-20%；归母净利润 1.61 亿元，同比-20%；扣非归母净利润 1.47 亿元，同比-22%。

经营分析

血液灌流器销售短暂承压，综合盈利能力及现金流稳定。受行业需求波动及市场竞争加剧等外部因素影响，公司整体收入同比下降。核心产品血液灌流器实现收入 8.68 亿元，同比-10.02%。上半年公司经营性现金流量净额 4.11 亿元超出当期归母净利润，现金流及利润质量保持在高质量水平。公司综合毛利率 78.46%，净利率 37%，整体盈利能力保持强健。

KHA 系列产品实现放量，有望成为公司新主力。公司新品拓展取得良好成效，专用于维持性血液透析患者的 KHA 系列血液灌流器产品已覆盖超过 1000 家医院，2026 年上半年实现 KHA 系列产品实现销售收入 1.57 亿元，同比增长 96.59%；实现销量 64.7 万支，同比增长 299.7%，占公司整体销售比重为 15.23%，占比较去年同期增长 8.18 个百分点。

积极拓展海外市场，产品加速临床应用。公司上半年海外实现销售收入 4155 万元，同比增长 20.37%。截至中报披露公司产品已累计销售至 101 个国家，在海外 2000 多家医院临床应用。公司持续深耕海外市场，结合不同国家实际情况制定不同市场推广策略，并聚焦渠道拓展，综合实现海外收入的同比增长。

盈利预测、估值与评级

预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 6.17、7.06、8.16 亿元，同比+16%、+14%、+16%，现价对应 PE 为 23、20、17 倍，维持“买入”评级。

风险提示

医保控费政策及产品降价风险；在研项目推进不达预期风险；产品推广不达预期风险；院内需求及产品使用频率不及预期风险。

医药组

分析师：甘坛煥 (执业 S1130525060003)

gantanhuan@gjzq.com.cn

分析师：何冠洲 (执业 S1130523080002)

heguanzhou@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：17.82 元

相关报告：

1. 《健帆生物公司点评：以价换量拓新局，创新出海促增长》，2026.4.28
2. 《健帆生物公司点评：三季度业绩承压，政策有望驱动需求修复》，2025.10.30
3. 《健帆生物公司点评：渠道管理导致短期承压，创新产品快速拓展》，2025.8.21



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,677	2,012	2,028	2,319	2,690
营业收入增长率	39.27%	-24.86%	0.81%	14.32%	16.01%
归母净利润(百万元)	820	533	617	706	816
归母净利润增长率	87.91%	-35.04%	15.81%	14.35%	15.67%
摊薄每股收益(元)	1.027	0.667	0.773	0.884	1.022
每股经营性现金流净额	1.32	0.90	0.79	1.14	1.32
ROE(归属母公司)(摊薄)	24.60%	15.35%	18.76%	23.23%	29.84%
P/E	28.57	29.48	23.06	20.17	17.44
P/B	7.03	4.52	4.33	4.69	5.20

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	1,922	2,677	2,012	2,028	2,319	2,690
增长率		39.3%	-24.9%	0.8%	14.3%	16.0%
主营业务成本	-384	-515	-429	-459	-519	-591
%销售收入	20.0%	19.2%	21.3%	22.6%	22.4%	22.0%
毛利	1,538	2,163	1,583	1,569	1,800	2,099
%销售收入	80.0%	80.8%	78.7%	77.4%	77.6%	78.0%
营业税金及附加	-32	-43	-37	-30	-35	-40
%销售收入	1.7%	1.6%	1.8%	1.5%	1.5%	1.5%
销售费用	-616	-692	-501	-406	-464	-538
%销售收入	32.0%	25.8%	24.9%	20.0%	20.0%	20.0%
管理费用	-177	-189	-132	-138	-151	-169
%销售收入	9.2%	7.1%	6.5%	6.8%	6.5%	6.3%
研发费用	-245	-240	-198	-223	-255	-296
%销售收入	12.8%	9.0%	9.9%	11.0%	11.0%	11.0%
息税前利润 (EBIT)	468	998	715	772	895	1,055
%销售收入	24.3%	37.3%	35.5%	38.1%	38.6%	39.2%
财务费用	34	-32	-42	-12	-22	-38
%销售收入	-1.8%	1.2%	2.1%	0.6%	0.9%	1.4%
资产减值损失	-20	-13	-60	-10	-13	-17
公允价值变动收益	0	1	0	0	0	0
投资收益	0	42	53	10	10	10
%税前利润	0.0%	4.2%	8.1%	1.3%	1.1%	1.0%
营业利润	544	1,045	691	779	896	1,040
营业利润率	28.3%	39.0%	34.3%	38.4%	38.6%	38.7%
营业外收支	-23	-38	-31	-15	-20	-25
税前利润	521	1,007	660	764	876	1,015
利润率	27.1%	37.6%	32.8%	37.7%	37.8%	37.7%
所得税	-95	-193	-128	-145	-166	-193
所得税率	18.3%	19.1%	19.5%	19.0%	19.0%	19.0%
净利润	426	814	532	619	709	822
少数股东损益	-11	-6	-1	2	4	6
归属于母公司的净利润	436	820	533	617	706	816
净利率	22.7%	30.6%	26.5%	30.4%	30.4%	30.3%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	426	814	532	619	709	822
少数股东损益	-11	-6	-1	2	4	6
非现金支出	133	155	200	136	149	164
非经营收益	47	13	-5	89	67	83
营运资金变动	311	69	-5	-210	-16	-18
经营活动现金净流	917	1,051	721	633	910	1,051
资本开支	-235	-230	-170	-345	-221	-206
投资	-15	-940	759	0	-100	-100
其他	0	42	53	10	10	10
投资活动现金净流	-250	-1,127	643	-335	-311	-296
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	418	-326	-163	-48	0	353
其他	-870	-664	-400	-857	-1,015	-1,186
筹资活动现金净流	-452					
现金净流量	215	-1,066	799	-607	-417	-78

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,810	1,725	2,516	1,908	1,490	1,412
应收账款	88	59	42	102	116	133
存货	385	338	292	317	347	383
其他流动资产	29	662	68	113	123	136
流动资产	3,312	2,784	2,918	2,440	2,077	2,065
%总资产	59.7%	51.7%	53.9%	47.9%	42.4%	41.2%
长期投资	116	117	121	121	221	321
固定资产	1,756	1,888	1,876	1,959	2,011	2,032
%总资产	31.7%	35.1%	34.7%	38.5%	41.1%	40.5%
无形资产	207	192	194	210	223	236
非流动资产	2,231	2,600	2,491	2,654	2,819	2,953
%总资产	40.3%	48.3%	46.1%	52.1%	57.6%	58.8%
资产总计	5,543	5,383	5,409	5,094	4,896	5,018
短期借款	282	272	48	0	0	353
应付款项	366	315	279	238	269	308
其他流动负债	181	180	175	149	170	196
流动负债	829	767	502	387	439	858
长期贷款	405	98	138	138	138	138
其他长期负债	1,156	1,184	1,297	1,277	1,276	1,275
负债	2,390	2,049	1,938	1,802	1,853	2,271
普通股股东权益	3,147	3,334	3,472	3,290	3,038	2,736
其中：股本	808	799	799	799	799	799
未分配利润	2,004	2,514	2,428	2,246	1,993	1,692
少数股东权益	5	1	0	1	5	11
负债股东权益合计	5,543	5,383	5,409	5,094	4,896	5,018

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.541	1.027	0.667	0.773	0.884	1.022
每股净资产	3.898	4.175	4.347	4.120	3.804	3.426
每股经营现金净流	1.135	1.316	0.903	0.793	1.139	1.316
每股股利	0.900	0.660	0.900	1.000	1.200	1.400
回报率						
净资产收益率	13.87%	24.60%	15.35%	18.76%	23.23%	29.84%
总资产收益率	7.87%	15.24%	9.85%	12.11%	14.41%	16.27%
投入资本收益率	7.91%	17.06%	12.20%	13.97%	17.16%	19.96%
增长率						
主营业务收入增长率	-22.84%	39.27%	-24.86%	0.81%	14.32%	16.01%
EBIT 增长率	-49.35%	113.41%	-28.39%	7.97%	16.01%	17.84%
净利润增长率	-50.93%	87.91%	-35.04%	15.81%	14.35%	15.67%
总资产增长率	2.40%	-2.88%	0.47%	-5.83%	-3.88%	2.49%
资产管理能力						
应收账款周转天数	28.2	8.7	7.5	12.0	12.0	12.0
存货周转天数	348.9	256.3	268.1	260.0	260.0	260.0
应付账款周转天数	93.0	66.9	85.9	70.0	70.0	70.0
固定资产周转天数	310.2	224.1	290.9	294.4	261.0	226.5
偿债能力						
净负债/股东权益	-36.37%	-28.07%	-37.00%	-22.01%	-10.09%	4.54%
率倍数						
资产负债率	43.12%	38.06%	35.82%	35.38%	37.86%	45.26%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	3	8
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究