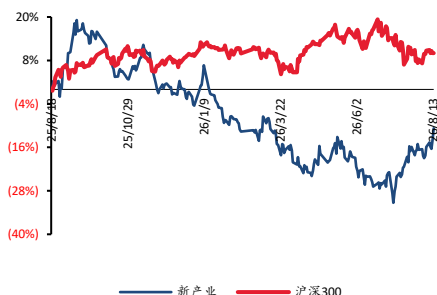


新产业：26Q2 国内复苏态势显著，海外业务量质齐升

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股) 7.86/6.83
总市值/流通(亿元) 402.6/350.03
12 个月内最高/最低价 71.51/37.5 (元)

相关研究报告

<<新产业：海外持续高增长，压制因素陆续解除>>—2026-05-07

<<新产业：国内逐步改善，海外持续高增长>>—2025-11-11

<<新产业：出海持续增长，国内业务修复可期>>—2025-09-09

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520090001

事件：近日，公司发布 2026 年半年度报告：上半年实现营业收入 24.20 亿元，同比增长 10.78%；归母净利润 8.68 亿元，同比增长 12.53%；扣非净利润 8.25 亿元，同比增长 13.60%；经营性现金流量净额 9.01 亿元，同比增长 95.29%。

其中，2026 年第二季度营业收入 12.92 亿元，同比增长 21.85%；归母净利润 4.26 亿元，同比增长 27.63%；扣非净利润 4.03 亿元，同比增长 30.44%。

国内在机遇与挑战中前行，第二季度业务复苏态势显著

在经历了国内体外诊断试剂省际联盟采购落地后价格下降，以及 DRG/DIP 政策深入推进及检验项目“套餐解绑”及跨机构检验结果互认政策等不利影响后，得益于公司在国内市场近两年持续推进的大客户战略，上半年公司国内业务呈现复苏态势：2026 年上半年国内实现主营业务收入 13.21 亿元，同比增长了 7.2%；其中，国内试剂类业务收入则同比增长 12.08%，显著高于国内主营业务整体增速，其中化学发光试剂销量则同比增长 20.19%；国内仪器类收入同比减少 8.23%。2026 年第二季度，国内主营业务收入同比增长了 17.65%，同 2026 年第一季度国内主营业务收入同比下降 1.85%相比，反映了公司国内业务复苏的态势。

公司延续大客户营销策略，通过高速化学发光免疫分析仪 X10、X8、X6 及流水线产品 T8 的推广，持续拓展国内大型医疗终端；2026 年上半年国内市场完成化学发光免疫分析仪装机 672 台，大型机装机占比达到 85.86%，大型机占比同比提升了 11.05 个百分点。截至 2026 年 6 月末，公司产品服务的三级医院数量达到 2,021 家，较 2025 年末增加了 91 家，三级医院覆盖率为 49.16%。

海外业务实现量质齐升，市场制约因素陆续缓解

在全球化战略的持续深化下，公司海外业务实现量质齐升；2026 年上半年海外实现主营业务收入 10.97 亿元，同比增长 15.17%，其中试剂业务收入在仪器装机量持续攀升的带动下同比增长 32.20%，海外发光试剂销量则同比增长 33.89%，海外试剂业务收入占比海外主营业务收入比重达 68.47%，试剂收入占比同比提升了 8.82 个百分点。随着中东战事及国际物流影响逐步降低，2026 年第二季度海外主营业务收入同比增长 27.43%，其中第二季度海外试剂收入同比增长 41.02%，显著高于海外主营业务整体增速。

公司通过持续优化代理体系与聚焦大中型客户开发，2026 年上半年海外市场共计销售化学发光免疫分析仪 1,698 台，中大型机型占比为 75.56%，客户结构持续向高质量方向发展。公司海外收入结构逐渐优化，“仪器+试剂”协同效应日益凸显。随着海外分支机构本地化运营的深入推进，存量仪器试剂消耗与新增需求形成双重驱动，业务增长潜力持续释放。

盈利预测及投资评级：我们预计公司 2026/2027/2028 年营业收入分别为 50.98/57.92/66.25 亿元，同比增速为 11.39%/13.61%/14.38%；归母净利润为 18.60/21.57/25.14 亿元，同比增速为 14.79%/15.99%/16.54%。对应 EPS 分别为 2.37/2.75/3.20 元，对应当前股价 PE 分别为 22/19/16 倍，维持“买入”评级。

风险提示：检验政策落地不及预期的风险；地缘政治波动的风险；新品研发不及预期的风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	4,577	5,098	5,792	6,625
营业收入增长率(%)	0.91%	11.39%	13.61%	14.38%
归母净利（百万元）	1,620	1,860	2,157	2,514
净利润增长率(%)	-11.39%	14.79%	15.99%	16.54%
摊薄每股收益（元）	2.06	2.37	2.75	3.20
市盈率（PE）	24.85	21.65	18.66	16.01

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	920	997	1,262	1,970	2,789
应收和预付款项	968	1,012	1,068	1,197	1,358
存货	1,198	1,040	1,270	1,324	1,439
其他流动资产	1,970	2,644	2,913	2,998	3,089
流动资产合计	5,056	5,694	6,514	7,489	8,675
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	108	98	98	98	98
固定资产	1,274	1,208	1,206	1,224	1,214
在建工程	415	549	629	709	799
无形资产开发支出	245	237	292	357	422
长期待摊费用	151	126	114	99	89
其他非流动资产	7,427	7,721	8,562	9,593	10,834
资产总计	9,619	9,941	10,901	12,080	13,457
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	457	152	263	294	332
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	586	644	705	775	857
负债合计	1,043	796	968	1,069	1,189
股本	786	786	786	786	786
资本公积	1,332	1,332	1,332	1,332	1,332
留存收益	6,417	7,016	7,906	8,985	10,242
归母公司股东权益	8,577	9,145	9,933	11,011	12,268
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	8,577	9,145	9,933	11,011	12,268
负债和股东权益	9,619	9,941	10,901	12,080	13,457

现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	1,356	1,522	1,863	2,204	2,493
投资性现金流	-705	-413	-524	-418	-417
融资性现金流	-790	-1,026	-1,036	-1,079	-1,257
现金增加额	-126	76	265	707	820

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4,535	4,577	5,098	5,792	6,625
营业成本	1,267	1,407	1,577	1,765	1,992
营业税金及附加	16	53	20	23	27
销售费用	715	737	790	883	997
管理费用	125	127	143	162	186
财务费用	-35	-19	-15	-19	-29
资产减值损失	0	0	0	0	0
投资收益	90	57	61	75	80
公允价值变动	29	20	20	18	23
营业利润	2,111	1,883	2,154	2,491	2,897
其他非经营损益	-18	-27	-25	-21	-19
利润总额	2,093	1,855	2,129	2,470	2,878
所得税	265	235	269	312	364
净利润	1,828	1,620	1,860	2,157	2,514
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	1,828	1,620	1,860	2,157	2,514

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	72.07%	69.25%	69.07%	69.53%	69.93%
销售净利率	40.32%	35.40%	36.48%	37.24%	37.95%
销售收入增长率	15.41%	0.91%	11.39%	13.61%	14.38%
EBIT 增长率	10.50%	-8.73%	18.32%	15.92%	16.24%
净利润增长率	10.57%	-11.39%	14.79%	15.99%	16.54%
ROE	21.32%	17.72%	18.72%	19.59%	20.49%
ROA	19.01%	16.30%	17.06%	17.86%	18.68%
ROIC	19.93%	17.06%	18.59%	19.44%	20.28%
EPS (X)	2.33	2.06	2.37	2.75	3.20
PE (X)	22.02	24.85	21.65	18.66	16.01
PB (X)	4.69	4.40	4.05	3.66	3.28
PS (X)	9.26	9.18	8.24	7.25	6.34
EV/EBITDA (X)	25.15	21.37	17.61	15.00	12.71

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；
中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；
看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。