

锦波生物（920982.BJ） FAST 胶原蛋白数据库第一期落地，全球化布局取得重要进展

2026 年 09 月 09 日

——北交所信息更新

投资评级：增持（维持）
诸海滨（分析师）
车欣航（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

chexinhang@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

证书编号：S0790525050001

日期	2026/9/8
当前股价(元)	123.00
一年最高最低(元)	316.90/112.00
总市值(亿元)	141.53
流通市值(亿元)	68.22
总股本(亿股)	1.15
流通股本(亿股)	0.55
近 3 个月换手率(%)	134.35

北交所研究团队

● 2026H1，公司实现归母净利润 28148.47 万元，同比下滑 28.2%

公司发布 2026 年半年度报告,2026H1,公司实现营收 7.71 亿元,同比下滑 10.2%;实现归母净利润 28148.47 万元,同比下滑 28.2%;扣非归母净利润为 26804.98 万元,同比下滑 30.78%;2026H1 毛利率为 84.7%,2025H1 毛利率水平为 90.68%。考虑到公司部分产品进行价格优惠与资产折旧摊销影响,我们下调 2026-2028 年盈利预测,预计归母净利润为 6.68/7.54/8.67 (原 8.13/10.12/11.44) 亿元,对应 EPS 为 5.81/6.55/7.53 元/股,对应当前股价 PE 为 21.2/18.8/16.3 倍,看好公司全球化布局潜力,维持“增持”评级。

● 2026H1，公司功能性护肤品营收增速较快，全球化布局取得重要进展

2026H1,单一材料医疗器械营收 5.60 亿元,同比-13.23%,公司对部分产品进行价格优惠;公司注射用重组人源化胶原蛋白生产车间转入固定资产但产能暂未充分释放。单一成分功能性护肤品营收 3708.37 万元,同比+95.51%,主要源于“ProtYouth®”产品新增大主播合作。公司自主研发的重组Ⅲ型人源化胶原蛋白正式获得美国 Self-GRAS (公认安全) 认证,标志着公司研发的重组人源化胶原蛋白在“口服”领域的科学研究与安全评估能力已达国际水准。公司重组人源化胶原蛋白三类医疗器械获越南、泰国、菲律宾、马来西亚四国注射类医疗器械注册证,2026H1 开始对外销售。

● FAST 胶原蛋白数据库为我国胶原蛋白产业发展基础研究提供重要支撑

2026H1,公司承担国家科技重大专项,FAST 胶原蛋白数据库第一期 (AI 生物算力中心) 正式落地运行,叠加北京 FAST 胶原蛋白数据库第二期 (实体平台) 开工建设,完善“AI 干实验+高通量湿实验”闭环研发体系,进一步放大公司在重组人源化胶原蛋白结构预测、分子筛选、功能优化等方面的先发优势,持续提升公司在原始创新方面的速度。目前,FAST 胶原蛋白数据库完成了涵盖 1-28 型别人胶原蛋白三螺旋区域序列 180 多万条、结构预测 50 多万条。

● 风险提示：监管政策趋严风险、市场竞争风险、新品研发风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,443	1,595	1,696	1,875	2,097
YOY(%)	84.9	10.6	6.3	10.5	11.8
归母净利润(百万元)	732	652	668	754	867
YOY(%)	144.3	-10.9	2.5	12.8	14.9
毛利率(%)	92.0	89.2	85.9	85.6	85.0
净利率(%)	50.8	40.9	39.4	40.2	41.3
ROE(%)	47.8	34.1	26.7	24.1	22.5
EPS(摊薄/元)	6.36	5.67	5.81	6.55	7.53
P/E(倍)	19.3	21.7	21.2	18.8	16.3
P/B(倍)	9.2	7.5	5.6	4.5	3.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

相关研究报告

《全球首个注射级凝胶成功进入药用辅料领域,2025 年营收同比+11%—北交所信息更新》-2026.5.18

《重源新品首发重构胶原应用逻辑,2025Q1-3 营收同比+31%—北交所信息更新》-2025.11.6

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1298	1497	2101	2838	3768
现金	941	992	1560	2192	2910
应收票据及应收账款	189	282	290	312	341
其他应收款	9	5	10	7	12
预付账款	38	29	35	43	50
存货	97	181	188	263	434
其他流动资产	23	8	18	20	21
非流动资产	758	1087	1069	1017	961
长期投资	0	1	1	1	1
固定资产	460	592	614	593	563
无形资产	92	238	226	214	202
其他非流动资产	206	256	228	208	194
资产总计	2056	2584	3170	3854	4729
流动负债	292	370	385	489	677
短期借款	0	17	17	17	17
应付票据及应付账款	52	106	122	178	345
其他流动负债	241	247	246	293	316
非流动负债	233	320	280	241	202
长期借款	80	182	142	103	64
其他非流动负债	153	138	138	138	138
负债合计	525	690	665	730	879
少数股东权益	-4	-2	-2	-2	-2
股本	89	115	115	115	115
资本公积	316	290	290	290	290
留存收益	1130	1490	2066	2689	3416
归属母公司股东权益	1535	1895	2506	3126	3852
负债和股东权益	2056	2584	3170	3854	4729

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	767	630	698	832	925
净利润	731	646	668	754	867
折旧摊销	53	72	72	78	81
财务费用	10	8	-7	4	5
投资损失	-1	-6	-2	-2	-3
营运资金变动	-47	-128	-42	-9	-34
其他经营现金流	21	38	8	8	9
投资活动现金流	-154	-395	-52	-23	-23
资本支出	156	370	54	25	26
长期投资	0	-31	-0	-0	-0
其他投资现金流	1	6	2	2	3
筹资活动现金流	-190	-184	-77	-177	-185
短期借款	-69	17	0	0	0
长期借款	49	103	-40	-39	-39
普通股增加	20	27	0	0	0
资本公积增加	-15	-27	0	0	0
其他筹资现金流	-176	-304	-37	-138	-145
现金净增加额	423	51	568	632	718

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1443	1595	1696	1875	2097
营业成本	115	172	240	271	314
营业税金及附加	11	27	29	32	36
营业费用	259	376	382	394	419
管理费用	127	137	153	159	168
研发费用	71	106	110	122	126
财务费用	10	8	-7	4	5
资产减值损失	-14	-23	-16	-21	-24
其他收益	22	24	16	19	20
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	1	6	2	2	3
资产处置收益	0	0	-0	-0	-0
营业利润	854	768	784	886	1019
营业外收入	6	1	3	3	3
营业外支出	3	9	3	4	5
利润总额	857	760	784	886	1018
所得税	126	115	116	132	151
净利润	731	646	668	754	867
少数股东损益	-1	-6	0	0	0
归属母公司净利润	732	652	668	754	867
EBITDA	875	800	807	888	995
EPS(元)	6.36	5.67	5.81	6.55	7.53

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	84.9	10.6	6.3	10.5	11.8
营业利润(%)	145.4	-10.1	2.1	13.0	15.0
归属于母公司净利润(%)	144.3	-10.9	2.5	12.8	14.9
获利能力					
毛利率(%)	92.0	89.2	85.9	85.6	85.0
净利率(%)	50.8	40.9	39.4	40.2	41.3
ROE(%)	47.8	34.1	26.7	24.1	22.5
ROIC(%)	40.3	28.5	22.7	20.7	19.3
偿债能力					
资产负债率(%)	25.5	26.7	21.0	18.9	18.6
净负债比率(%)	-48.3	-37.8	-52.3	-63.4	-71.1
流动比率	4.4	4.0	5.5	5.8	5.6
速动比率	3.9	3.5	4.8	5.1	4.8
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5
应收账款周转率	9.3	6.9	6.0	6.3	6.5
应付账款周转率	2.2	2.2	2.1	1.8	1.2
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	6.36	5.67	5.81	6.55	7.53
每股经营现金流(最新摊薄)	6.67	5.48	6.07	7.23	8.04
每股净资产(最新摊薄)	13.34	16.47	21.78	27.17	33.48
估值比率					
P/E	19.3	21.7	21.2	18.8	16.3
P/B	9.2	7.5	5.6	4.5	3.7
EV/EBITDA	15.3	16.8	15.9	13.7	11.5

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）》已于2017年7月1日起正式实施。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。本报告清晰准确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