



2026年09月15日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

海尔生物（688139）：国内市场回暖，Q2业绩回升

——公司简评报告

证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

投资要点

数据日期	2026/09/14
收盘价	31.18
总股本(万股)	31,649
流通A股/B股(万股)	31,649/0
资产负债率(%)	19.86%
市净率(倍)	2.11
净资产收益率(加权)	3.34
12个月内最高/最低价	38.80/24.40



相关研究

《海尔生物（688139）：海外业务增长良好，积极布局AI+创新业务——公司简评报告》2026.04.14

《海尔生物（688139）：海外业务高速增长，新产业动能强劲——公司简评报告》2025.09.01

《海尔生物（688139）：业绩逐步企稳，2025有望重回良好增长轨道——公司简评报告》2025.04.08

- **公司Q2业绩企稳回升显著。**2026年H1，公司实现营业收入12.96亿元（同比+8.45%），归母净利润1.47亿元（同比+3.28%），扣非归母净利润1.38亿元（同比+11.39%），经营性现金流净额1.44亿元（同比+304.81%）；其中，Q2单季度营业收入6.44亿元（同比+27.22%），归母净利润0.68亿元（同比+109.21%），扣非归母净利润0.67亿元（同比+175.02%）。公司业绩整体平稳，Q2业绩企稳回升态势显著。
- **国内市场回暖向好，海外市场保持良好增长。**报告期内，公司国内业务实现销售收入8.65亿元，同比增长13.69%；公司积极把握国内市场的结构性机会，制药和医院终端均实现了高双位数的增长，新拓展医院百余家；科研终端需求稳健，保持了双位数的增长；国内市场整体用户复购率达65%；公司恒温、低温、超低温、深低温（液氮罐）、自动化存储等全品类蝉联行业第一，生物安全柜云系列、培养系列、自动化静配中心及药房等品类跻身国内份额第一，公司多个品类市场份额稳步提升。公司海外业务实现销售收入4.28亿元，同比增长0.17%，剔除去年同期欧洲自动化药房项目高基数影响后增长18%，其中美洲区和亚洲区分别增长21%和17%；公司在英国突破全球顶尖药企的研发生产基地，在成熟市场稳固优势品类高市占率，同时积极拓展新兴市场的基建需求机会。
- **AI战略成效初显。**报告期内，公司销售毛利率47.13%（同比+0.85pct），销售净利率11.49%（同比-0.82pct）；销售费用率15.95%（+1.40pct），管理费用率7.37%（-0.66pct），研发费用率13.31%（-0.08pct），财务费用率-0.18%（+1.28pct）。受汇兑损失的影响，公司盈利能力小幅下降。公司持续加大AI投入，累计自主研发2个垂直领域大模型、23个智能体和19款智能终端；上半年公司AI相关业务的收入比重达18%，较2025年提升3个百分点，在手订单同比增长约50%。
- **投资建议：**我们维持盈利预测不变，预计公司2026-2028年实现归母净利润分别为2.87/3.20/3.69亿元，对应EPS分别为0.91/1.01/1.17元，对应PE分别为34.34/30.81/26.73倍。公司国内市场回暖向好，海外市场保持良好增长，维持“买入”评级。
- **风险提示：**国内市场竞争加剧风险；海外市场拓展不及预期风险；汇率波动风险等。

盈利预测与估值简表

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	2,328.67	2,563.49	2,841.98	3,173.72
增长率（%）	1.96%	10.08%	10.86%	11.67%
归母净利润（百万元）	250.73	287.37	320.30	369.24
增长率（%）	-31.61%	14.61%	11.46%	15.28%
EPS（元/股）	0.79	0.91	1.01	1.17
市盈率（P/E）	39.36	34.34	30.81	26.73
市净率（P/B）	2.26	2.35	2.24	2.14

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止至2026年9月14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	2,329	2,563	2,842	3,174
%同比增速	2%	10%	11%	12%
营业成本	1,239	1,363	1,507	1,678
毛利	1,090	1,201	1,335	1,495
%营业收入	47%	47%	47%	47%
税金及附加	23	26	28	25
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	359	385	421	463
%营业收入	15%	15%	15%	15%
管理费用	193	213	239	270
%营业收入	8%	8%	8%	9%
研发费用	323	359	401	451
%营业收入	14%	14%	14%	14%
财务费用	-26	-12	-14	-18
%营业收入	-1%	0%	-1%	-1%
资产减值损失	-9	0	0	0
信用减值损失	-13	0	0	0
其他收益	43	51	57	63
投资收益	27	26	28	32
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	1	0	0	0
营业利润	266	308	346	399
%营业收入	11%	12%	12%	13%
营业外收支	-2	0	-3	-3
利润总额	265	308	344	396
%营业收入	11%	12%	12%	12%
	10	16	18	21
所得税费用				
净利润	255	292	326	376
%同比增速	-33%	15%	11%	15%
归属于母公司的净利	251	287	320	369
%营业收入	11%	11%	11%	12%
少数股东损益	4	5	6	6
EPS（元/股）	0.79	0.91	1.01	1.17

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	0.79	0.91	1.01	1.17
BVPS	13.83	13.30	13.89	14.58
PE	39.36	34.34	30.81	26.73
PEG	—	2.35	2.69	1.75
PB	2.26	2.35	2.24	2.14
EV/EBITDA	27.40	19.56	17.40	15.30
ROE	6%	7%	7%	8%
ROIC	4%	6%	7%	7%

资产负债表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	844	1,014	1,237	1,463
交易性金融资产	448	478	518	568
应收账款及应收票据	412	449	482	520
存货	345	360	377	396
预付账款	30	33	35	37
其他流动资产	580	429	433	438
流动资产合计	2,659	2,762	3,080	3,422
长期股权投资	188	188	188	188
投资性房地产	8	8	8	8
固定资产合计	859	853	845	805
无形资产	360	315	278	250
商誉	758	758	758	758
递延所得税资产	90	100	100	100
其他非流动资产	869	770	787	856
资产总计	5,792	5,755	6,045	6,388
短期借款	10	15	20	25
应付票据及应付账款	429	462	494	536
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	83	89	96	106
应交税费	44	59	63	67
其他流动负债	519	565	610	666
流动负债合计	1,085	1,189	1,283	1,400
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	46	43	43	43
其他非流动负债	37	62	64	67
负债合计	1,168	1,294	1,390	1,510
归属于母公司的所有者权益	4,376	4,208	4,397	4,614
少数股东权益	247	252	258	264
股东权益	4,623	4,461	4,655	4,878
负债及股东权益	5,792	5,755	6,045	6,388

现金流量表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	268	468	507	572
投资	113	-35	-48	-61
资本性支出	-119	-103	-137	-168
其他	22	265	25	28
投资活动现金流净额	17	128	-159	-201
债权融资	10	6	7	8
股权融资	0	0	0	0
支付股利及利息	-150	-119	-133	-153
其他	-129	-13	0	0
筹资活动现金流净额	-269	-126	-126	-145
现金净流量	19	461	222	226

资料来源：携宁，东海证券研究所（截至 2026 年 9 月 14 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所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。

五、联系方式：

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
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221956989
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125