

2026年09月22日

## 买入（维持）

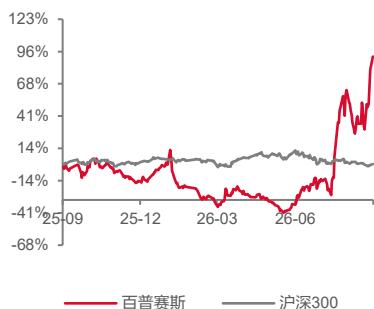
报告原因：业绩点评

## 证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

|             |              |
|-------------|--------------|
| 数据日期        | 2026/09/22   |
| 收盘价         | 118.80       |
| 总股本(万股)     | 16,768       |
| 流通A股/B股(万股) | 12,684/0     |
| 资产负债率(%)    | 11.57%       |
| 市净率(倍)      | 7.50         |
| 净资产收益率(加权)  | 3.63         |
| 12个月内最高/最低价 | 129.86/35.87 |



## 相关研究

《百普赛斯（301080）：国内外业务快速增长，业绩符合预期——公司简评报告》2026.04.24

《百普赛斯（301080）：业绩表现亮眼，盈利能力显著提升——公司简评报告》2025.08.29

《百普赛斯（301080）：收入端增长良好，研发投入加大——公司简评报告》2024.11.05

## 百普赛斯（301080）：业绩快速增长，AI赋能高效发展

——公司简评报告

## 投资要点

- **公司业绩保持快速增长态势。**2026年H1，公司实现营业收入5.00亿元（同比+28.97%），归母净利润0.98亿元（同比+17.36%），扣非归母净利润0.90亿元（同比+6.78%），经营性现金流净额0.96亿元（同比+25.71%）；其中，Q2单季度营业收入2.64亿元（同比+31.43%），归母净利润0.52亿元（同比+20.53%），扣非归母净利润0.44亿元（同比-5.32%）。上半年，公司扣除股份支付影响后的净利润同比增长30.06%，公司业绩整体保持快速增长态势。
- **国内市场高速增长，新签订单充沛。**报告期内，公司重组蛋白实现销售收入4.02亿元（同比+26.00%），抗体试剂类实现销售收入0.75亿元（同比+50.92%）；分区域来看，国内市场实现销售收入1.89亿元（同比+53.88%），海外市场实现销售收入3.11亿元（同比+20.63%）；上半年公司新签订单同比增长超30%。报告期内，公司国内市场保持高速增长，新签订单充沛，与国际国内知名生物医药企业均建立合作关系，已成功拓展至全球近80个国家和地区，赢得13000多家工业和科研客户的信赖与认可，市场空间广阔。
- **财务费用短期增加，AI赋能高效发展。**报告期内，公司销售毛利率90.27%（同比+0.13pct），销售净利率19.69%（同比-1.84pct），销售费用率28.25%（-1.44pct），管理费用率15.30%（-0.06pct），研发费用率19.11%（-4.15pct），财务费用率0.89%（+8.09pct）。报告期内，公司财务费用受汇兑损失等增加明显，其他费用控制良好。AI制药方面，公司积极构建覆盖“分子亲和力-细胞功能-成药性”的一体化体外验证平台和“AI预测-实验验证”双轮驱动的蛋白质设计开发体系等，快速驱动自研，高效赋能客户。
- **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2.26/2.93/3.74亿元，对应EPS分别为1.35/1.75/2.23元，对应PE分别为88.15/67.89/53.25倍。公司国内市场高速增长，新签订单充沛，AI赋能高效发展，维持“买入”评级。
- **风险提示：**新品研发拓展不及预期风险；海外市场不确定风险；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） | 838.12 | 1,058.37 | 1,307.37 | 1,591.77 |
| 增长率（%）     | 29.94% | 26.28%   | 23.53%   | 21.75%   |
| 归母净利润（百万元） | 165.57 | 225.99   | 293.40   | 374.06   |
| 增长率（%）     | 33.70% | 36.50%   | 29.83%   | 27.49%   |
| EPS（元/股）   | 0.99   | 1.35     | 1.75     | 2.23     |
| 市盈率（P/E）   | 120.32 | 88.15    | 67.89    | 53.25    |
| 市净率（P/B）   | 7.50   | 7.31     | 7.01     | 6.67     |

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止至2026年9月22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     | 838   | 1,058 | 1,307 | 1,592 |
| %同比增速     | 30%   | 26%   | 24%   | 22%   |
| 营业成本      | 74    | 91    | 112   | 136   |
| 毛利        | 764   | 967   | 1,195 | 1,456 |
| %营业收入     | 91%   | 91%   | 91%   | 91%   |
| 税金及附加     | 4     | 5     | 7     | 8     |
| %营业收入     | 0%    | 1%    | 1%    | 1%    |
| 销售费用      | 249   | 333   | 405   | 485   |
| %营业收入     | 30%   | 32%   | 31%   | 31%   |
| 管理费用      | 139   | 185   | 226   | 272   |
| %营业收入     | 17%   | 18%   | 17%   | 17%   |
| 研发费用      | 184   | 238   | 288   | 342   |
| %营业收入     | 22%   | 23%   | 22%   | 22%   |
| 财务费用      | -35   | -9    | -6    | -6    |
| %营业收入     | -4%   | -1%   | 0%    | 0%    |
| 资产减值损失    | -68   | 0     | 0     | 0     |
| 信用减值损失    | -4    | 0     | 0     | 0     |
| 其他收益      | 9     | 11    | 13    | 16    |
| 投资收益      | 6     | 5     | 7     | 8     |
| 净敞口套期收益   | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 公允价值变动收益  | 5     | 0     | 0     | 0     |
| 资产处置收益    | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 营业利润      | 170   | 229   | 295   | 377   |
| %营业收入     | 20%   | 22%   | 23%   | 24%   |
| 营业外收支     | 0     | -1    | 1     | 1     |
| 利润总额      | 169   | 229   | 297   | 378   |
| %营业收入     | 20%   | 22%   | 23%   | 24%   |
|           | 4     | 9     | 12    | 15    |
| 所得税费用     |       |       |       |       |
| 净利润       | 165   | 219   | 285   | 363   |
| %同比增速     | 37%   | 33%   | 30%   | 27%   |
| 归属于母公司的净利 | 166   | 226   | 293   | 374   |
| %营业收入     | 20%   | 21%   | 22%   | 23%   |
| 少数股东损益    | -1    | -7    | -9    | -11   |
| EPS（元/股）  | 0.99  | 1.35  | 1.75  | 2.23  |

## 基本指标

|           | 2025A  | 2026E | 2027E | 2028E |
|-----------|--------|-------|-------|-------|
| EPS       | 0.99   | 1.35  | 1.75  | 2.23  |
| BVPS      | 15.85  | 16.26 | 16.95 | 17.82 |
| PE        | 120.32 | 88.15 | 67.89 | 53.25 |
| PEG       | 3.57   | 2.42  | 2.28  | 1.94  |
| PB        | 7.50   | 7.31  | 7.01  | 6.67  |
| EV/EBITDA | 37.71  | 57.17 | 48.60 | 40.16 |
| ROE       | 6%     | 8%    | 10%   | 13%   |
| ROIC      | 5%     | 7%    | 9%    | 11%   |

资产负债表（百万元）

|              | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| 货币资金         | 947   | 804   | 834   | 867   |
| 交易性金融资产      | 399   | 419   | 449   | 489   |
| 应收账款及应收票据    | 136   | 173   | 207   | 243   |
| 存货           | 264   | 305   | 343   | 378   |
| 预付账款         | 16    | 20    | 24    | 27    |
| 其他流动资产       | 29    | 47    | 63    | 79    |
| 流动资产合计       | 1,790 | 1,768 | 1,919 | 2,084 |
| 长期股权投资       | 16    | 16    | 16    | 16    |
| 投资性房地产       | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 固定资产合计       | 386   | 378   | 350   | 293   |
| 无形资产         | 34    | 32    | 30    | 29    |
| 商誉           | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 递延所得税资产      | 84    | 90    | 90    | 90    |
| 其他非流动资产      | 698   | 832   | 859   | 926   |
| 资产总计         | 3,010 | 3,115 | 3,264 | 3,437 |
| 短期借款         | 0     | 10    | 20    | 30    |
| 应付票据及应付账款    | 85    | 89    | 87    | 76    |
| 预收账款         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 应付职工薪酬       | 61    | 73    | 88    | 104   |
| 应交税费         | 16    | 21    | 26    | 32    |
| 其他流动负债       | 33    | 34    | 38    | 42    |
| 流动负债合计       | 194   | 228   | 259   | 283   |
| 长期借款         | 55    | 60    | 66    | 73    |
| 应付债券         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 递延所得税负债      | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 其他非流动负债      | 103   | 108   | 113   | 118   |
| 负债合计         | 352   | 396   | 438   | 474   |
| 归属于母公司的所有者权益 | 2,658 | 2,726 | 2,841 | 2,989 |
| 少数股东权益       | 0     | -7    | -15   | -26   |
| 股东权益         | 2,658 | 2,719 | 2,826 | 2,963 |
| 负债及股东权益      | 3,010 | 3,115 | 3,264 | 3,437 |

现金流量表（百万元）

|           | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流净额 | 356   | 252   | 316   | 387   |
| 投资        | -221  | -20   | -30   | -40   |
| 资本性支出     | -204  | -83   | -92   | -103  |
| 其他        | 105   | -151  | -3    | -2    |
| 投资活动现金流净额 | -320  | -254  | -125  | -145  |
| 债权融资      | -32   | 20    | 21    | 22    |
| 股权融资      | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 支付股利及利息   | -86   | -140  | -181  | -231  |
| 其他        | -62   | -7    | 0     | 0     |
| 筹资活动现金流净额 | -179  | -127  | -160  | -209  |
| 现金净流量     | -152  | -143  | 30    | 33    |

资料来源：携宁，东海证券研究所（截至 2026 年 9 月 22 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