生物实验室耗材国产龙头，乘 AI4S 新基建东风再起航

——洁特生物（688026） 首次覆盖报告

医药生物

报告原因：

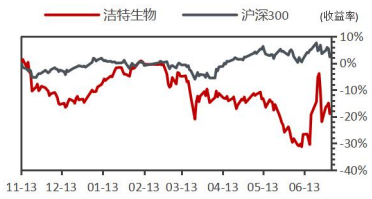
增持（首次评级）

市场数据：	2026 年 11 月 13 日
收盘价（元）	23.08
一年内最高/最低（元）	29.25/11.26
市净率	2.9
股息率（分红/股价）	0.31
流通 A 股市值（百万元）	3,240
上证指数/深证成指	3,634/10,969

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：	2026 年 09 月 30 日
每股净资产（元）	7.8
资产负债率%	30.35
总股本/流通 A 股（百万）	140/140
流通 B 股/H 股（百万）	-/-

一年内股价与沪深 300 指数对比走势：



资料来源：聚源数据

证券分析师

张智聪

S0820525020002

021-32229888-25524

zhangzhicong@ajzq.com

投资要点：

- **国产生物实验室耗材龙头，主业即将迎来业绩修复期。**洁特生物是国内领先的生物实验室耗材企业，覆盖细胞培养、液体处理、过滤、分子检测等多系列、逾千种产品，海外以 ODM 模式进入 VWR、Thermo Fisher、GE Healthcare 等全球知名品牌供应链，国内持续推进自主可控、国产替代，不断扩大市场份额。在经历疫情需求退坡、海外去库存冲击后，公司收入端已率先复苏。今年前三季度，诸多经营压力集中释放，拖累利润表现，我们判断 26Q3 拐点已现，2027 年公司有望步入利润修复期。

- **AI4S 新需求爆发、下游客户大力扩产，拉动公司第二增长曲线。**海内外 AI 巨头重金下注 AI4S/AIDD 新赛道，抢占最具商业化潜力的 AI 大模型落地场景。从 AI 大模型迭代升级的 DBTL 模式来看，“湿实验”验证环节将成为制约 AI 大模型迭代的瓶颈，AI4S 赛道最难以突破的壁垒是掌握真实世界的专有“数据资产”。AI 巨头纷纷与制药企业合作或自建自动化实验室，打造大规模、高通量的数据工厂。金斯瑞、药明康德、百英生物等国内 CRO 企业已成功获得 AI4S 湿实验订单，未来将进一步带动生物实验室耗材的新需求。洁特生物的自动实验室耗材产品覆盖齐全，下游核心客户金斯瑞已在大力扩产，未来有望受益。

- **布局工业化耗材，为远期发展蓄力。**公司现有产品以实验室科研耗材为主，已通过中赛柏泰、洁科膜等多个平台，先后布局了一次性生物工艺袋、CGT 生物反应器及配液系统、半导体过滤膜材等多种工业化耗材。目前这些产品尚在产品开发和客户送样阶段，未来一旦开发成功，将获得高客户黏性、高价值量的工业化耗材订单，加速产品结构升级。

- **投资建议：首次覆盖，给予"增持"评级。**我们预测 2026~2028 年，公司归母净利润分别为 0.56 亿、0.68 亿、0.86 亿，同比增速为 16.5%、21.6%、25.2%，对应 PE 为 57.6 倍、47.4 倍、37.9 倍。我们认为，公司主业边际向好，有望迎来利润修复，AI4S 相关自动化实验室耗材和工业化耗材布局值得长期关注。

- **风险提示：**新产品市场推广不及预期、新增产线爬坡进度低于预期、可转债转股价格下修及摊薄风险、原材料涨价风险、汇率波动风险等。

财务数据及盈利预测

报告期	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	559	564	624	738	899
同比增长率（%）	20.6%	1.0%	10.6%	18.4%	21.7%
归母净利润（百万元）	72	48	56	68	86
同比增长（%）	107.5%	-33.2%	16.5%	21.6%	25.2%
每股收益（元/股）	0.51	0.34	0.40	0.49	0.61
毛利率（%）	41.4%	41.4%	40.4%	40.8%	41.0%
ROE（%）	6.1%	4.0%	4.6%	5.3%	6.3%
市盈率	44.9	67.2	57.6	47.4	37.9

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

投资案件

投资评级与估值

首次覆盖，给予"增持"评级。我们预测 2026~2028 年，公司归母净利润分别为 0.56 亿、0.68 亿、0.86 亿，同比增速为 16.5%、21.6%、25.2%，对应 PE 为 57.6 倍、47.4 倍、37.9 倍。我们认为，公司主业边际向好，有望迎来利润修复，AI4S 相关自动化实验室耗材和工业化耗材布局值得长期关注。

关键假设点

收入端持续复苏：2025 财年和 2026 年前三季度，公司收入端均恢复正增长，我们认为公司已从摆脱了疫情需求退坡、海外市场去库存的阴霾。国内市场持续推进自主可控、国产替代，保持平稳增长，海外市场有望逐步脱困。AI4S 带来的自动化实验室耗材新需求，有望拉动公司实验室耗材整体加速增长。

盈利能力边际改善：2026 年上半年，新产线投产、汇兑损失、原材料涨价等多重不利因素叠加，拖累表观业绩。但 26Q3 以来，我们看到这些不利因素开始边际改善，公司有望在 2027 年开始进入利润修复期。

下游客户扩产，自动化实验室耗材获益：全球 AI 产业巨头抢占 AI4S 新赛道，下游客户金斯瑞等大力扩充自动化实验室产能，有望拉动公司实验室耗材整体加速增长。

有别于大众的认识

市场认为公司仅是传统低值耗材制造企业，凭借疫情红利窗口期快速抢占进口企业份额，疫情需求退坡后，后续成长难以为继。

我们认为，公司已成功切入等国际知名实验室耗材品牌供应链，具有一定的技术和成本优势；目前公司在国内的市场份额仍在持续提升，海外市场正在自建本地化团队、打造自主品牌，未来将重回增长；

我们认为，AI4S 驱动的自动化实验室建设是区别于国产替代的独立增量赛道，下游金斯瑞等 CRO 客户大力扩产，有望带来公司收入的快速增长，增量逻辑未被充分定价。

股价表现的催化剂

下游 CRO 客户新签 AI4S 大额订单；自动化实验室耗材订单落地；汇率企稳回升；工业化耗材（CGT、半导体过滤膜材、一次性生物工艺袋等）客户认证与订单突破。

核心假设风险

海外 AI 巨头对于 AI4S 的开发投入退坡；下游 CRO 客户自动化实验室投产低于预期；新产线爬坡低于预期；可转债转股价格大幅下修。

目录

1. 公司主业即将迎来触底反弹 5
1.1 行业调整期已过，公司主业收入企稳 5
1.2 国产替代持续推进，海外需求尚未恢复 5
1.3 经营压力已集中释放，利润弹性可期 6
2. AI4S 新基建：自动化实验室耗材需求即将爆发 8
2.1 全球巨头重金布局 AI4S/AIDD 卡位赛 8
2.2 自动化实验室新基建，拉动实验室耗材需求 10
2.3 下游客户大幅扩产，公司自动化耗材有望受益 12
3. 布局工业化耗材，为长期发展蓄力 15
4. 盈利预测与投资建议 17
4.1.关键假设 17
4.2.盈利预测与估值 18
5. 风险提示 19

图表目录

图表 1 ： 公司收入端已企稳回升 5
图表 2 ： 公司利润端受到短期因素拖累 5
图表 3 ： 国内收入保持平稳增长 6
图表 4 ： 26Q1 以来毛利率快速回升 6
图表 5 ： 美元兑人民币即期汇率单边下行 7
图表 6 ： 原材料价格有所回落 7
图表 7 ： AI 正在加速药物早研中的 DBTL 循环 8
图表 8 ： 海外 AI 巨头重金押注 AI4S 赛道 9
图表 9 ： 中国 AI 厂商在 AI4S 领域布局 10
图表 10 ： AI4S 重构生物医药研发范式跃迁 11
图表 11 ： 自动化实验室的五层架构 12
图表 12 ： 金斯瑞 AIDD 相关业务翻倍增长 13
图表 13 ： 公司自动化实验室相关的耗材产品 14
图表 14 ： 洁特生物工艺耗材产品 15
图表 15 ： 公司营业收入拆分及预测 17
图表 16 ： 可比公司估值表 18

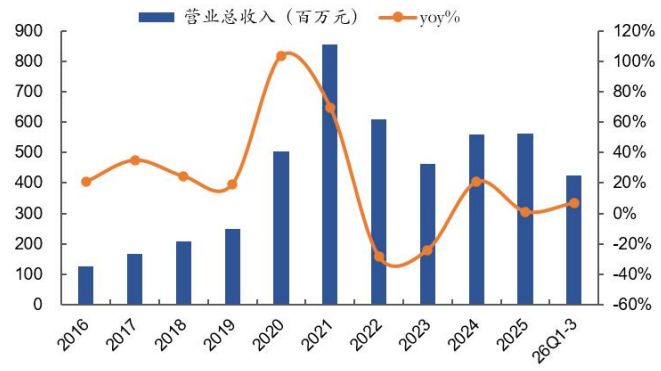
1. 公司主业即将迎来触底反弹

1.1 行业调整期已过，公司主业收入企稳

广州洁特生物过滤股份有限公司成立于 2001 年，坐落于广州市黄埔区，是国内领先的致力于为生物实验室提供整体解决方案的高新技术企业。公司深耕生命科学领域多年，产品数量逾千种，包括生物实验室耗材、生物工艺耗材、生物试剂、实验室仪器、医疗器械等，打破了多项长期依赖进口的实验室高端耗材垄断。公司产品远销欧美等 70 多个国家和地区，凭借优良的技术性能、产品品质以及高效的服务成功进入国际知名生物实验室用品综合服务商的全球供应链体系。

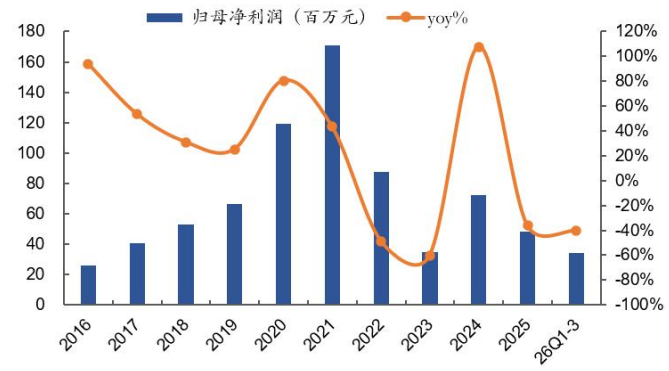
公司于 2020 年初在科创板上市，迅速响应全球新冠疫情带来的市场机遇，一方面加强国内市场的客户拓展力度、持续推进实验耗材的进口替代，另一方面抓住全球市场防护用品（口罩、防护服等）和疫情检测产品（吸头、冻存管等）短期暴涨的需求，实现了业绩快速增长。在经历全球疫情退坡、海外市场清库存后，公司主业实现企稳回升。2025 年，公司实现营业总收入 5.64 亿元，同比+0.95%，实现归母净利润 0.48 亿元，同比-36.23%，主要受蓝勃生物的长期股权投资计提减值 2630.12 万元的一次性影响。剔除减值后，归母净利润达到 7453.75 万元，同比仅-1.46%，利润端基本平稳。2026 年前三季度，公司实现营业总收入 4.25 亿元，同比+6.72%，实现归母净利润 0.34 亿元，同比-40.47%，主要受汇兑损失、新产线折旧等短期因素拖累，而经营性现金流净额为 0.80 亿元，盈利水平仍留有较大修复潜力。

图表 1：公司收入端已企稳回升



资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 2：公司利润端受到短期因素拖累



资料来源：Wind，爱建证券研究所

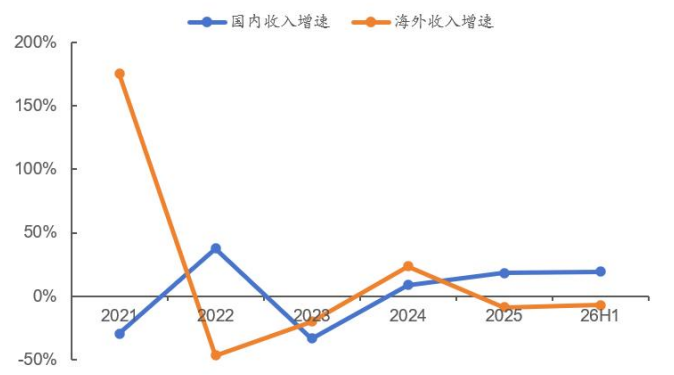
1.2 国产替代持续推进，海外需求尚未恢复

国产替代持续推进，国内收入平稳增长。根据沙利文和智研咨询的相关统计，中国生物实验室耗材市场规模已突破 450 亿元，其中一次性塑料生物实验耗材市场规模约为 230 亿元。从竞争格局来看，当前行业呈现“外资主导、内资崛起”的格局，国产替代进程持续加速。公司凭借产品性价比优势、稳定的供应能力及快速响应的客

户服务，在中高端生物实验室耗材领域逐步打破外资垄断，尤其在细胞培养耗材等细分领域形成差异化竞争优势，新增客户销售额大幅提升。目前公司已成为国内科研机构、生物制药企业的核心供应商之一，与国内众多重点高校、科研院所及头部生物企业建立了长期稳定的合作关系。2025 年，公司在中国大陆市场取得营业收入 2.13 亿元，同比+18.20%，2026 年上半年继续保持 19.22%的稳健增长，未来市场份额有望持续提升。

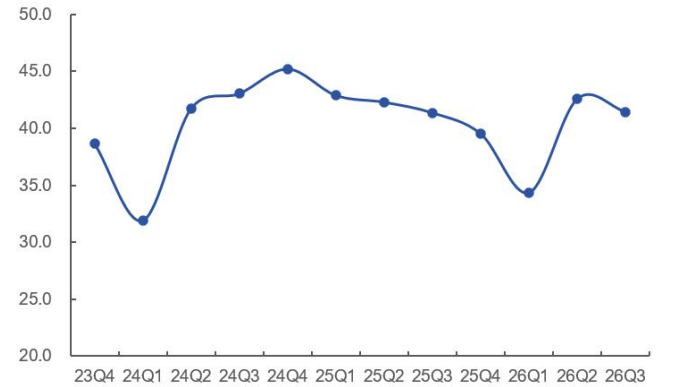
海外 ODM 受多因素拖累，需求恢复尚需时间。海外市场是公司的主要收入来源，2025 年公司海外收入为 3.20 亿元（占公司营业总收入 56.76%），同比-8.81%，2026 年上半年预计仍有个位数下滑。公司已建立完善的海外销售网络，深耕北美市场多年，与当地主要生物实验综合供应商建立了长期稳定的战略合作关系；同时，公司积极拓展欧洲、亚太等新兴市场，逐步提升国际市场影响力。海外市场以 ODM 模式为主，已成功进入 VWR、Thermo Fisher、GE Healthcare 等欧美龙头供应链体系。在全球贸易环境不确定性加剧，原材料价格显著增长的背景下，欧洲生命科学市场的需求仍未恢复。同时，人民币汇率升值也使得公司出口业务收入增长和毛利率面临挑战。公司正通过打造自主品牌、海外本地化团队等方式为未来成长蓄力，德国子公司已正式投入运营，未来将通过联合收购等方式开拓海外市场。

图表 3：国内收入保持平稳增长



资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 4：26Q1 以来毛利率快速回升



资料来源：Wind，爱建证券研究所

1.3 经营压力已集中释放，利润弹性可期

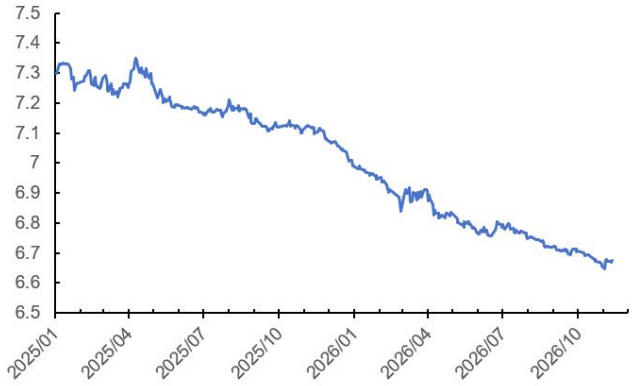
26H1 经营压力集中释放，逐步进入盈利修复期。2026 年上半年，公司在收入和经营性现金流稳健的情况下，利润端出现大幅下滑，主要是受到汇兑损益、自动化产线新增折旧以及原材料价格上涨等多重不利因素的共同冲击。我们认为，随着公司毛利率在 2026 年二三季度快速恢复到 40%以上的正常水平，诸多经营压力已在 26H1 集中释放完毕。**未来随着新产能爬坡、原材料价格和汇率压力边际减弱，公司有望在 2027 年开始步入利润端修复期。**

■ **汇率影响边际弱化。**海外业务收入是公司营业收入的主要来源，以美元计价为主。2025 年以来，美元兑人民币汇率持续走弱，已从 2025 年初的 7.3 跌落至近期的 6.6 附近。2026 年上半年，公司汇兑损失 1038.84 万元 (25H1 为汇兑收益 311.01 万元)，占当期归母净利润的 49.90%，是公司业绩最大的“出血点”。我们认为，汇率损失对公司业绩的影响有望边际减弱，未来一旦出现美元汇率走强，则可能对公司的海外收入、毛利率产生正向拉动。

■ **原材料价格开始回落。**公司主要产品为生物实验室塑料耗材，外采的主要原材料为聚苯乙烯（GPPS）、聚丙烯（PP）、聚乙烯（PE）以及滤膜，直接材料占主营业务成本的 50%~60%。今年以来，受到国际局势紧张影响，原油价格大幅上涨，带动苯乙烯（GPPS 上游单体）、聚丙烯（PP）的期货结算价格出现上涨趋势。11 月以来，上游原材料价格已出现回落迹象，未来随着国际局势走向缓和，原油和大宗原材料价格有望继续回落。

■ **随着产能利用率爬坡，新增折旧影响逐步消化。**2026 年初，公司自动化产线正式投产，转固带来营业成本和折旧摊销增加，26Q1 公司毛利率快速降至 34.37%（同比 -8.52 pct）。上半年，生产人员和新产线仍处在磨合期，生产效率提升的优势尚未显现，管理费用中“折旧摊销”为 642.46 万元，同比+29.01%。公司二三季度的毛利率已恢复至 40%以上的正常水平，随着产能利用率提升、人员结构优化，新增折旧影响也将逐步消化。

图表 5：美元兑人民币即期汇率单边下行



资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：原材料价格有所回落



资料来源：Wind，爱建证券研究所

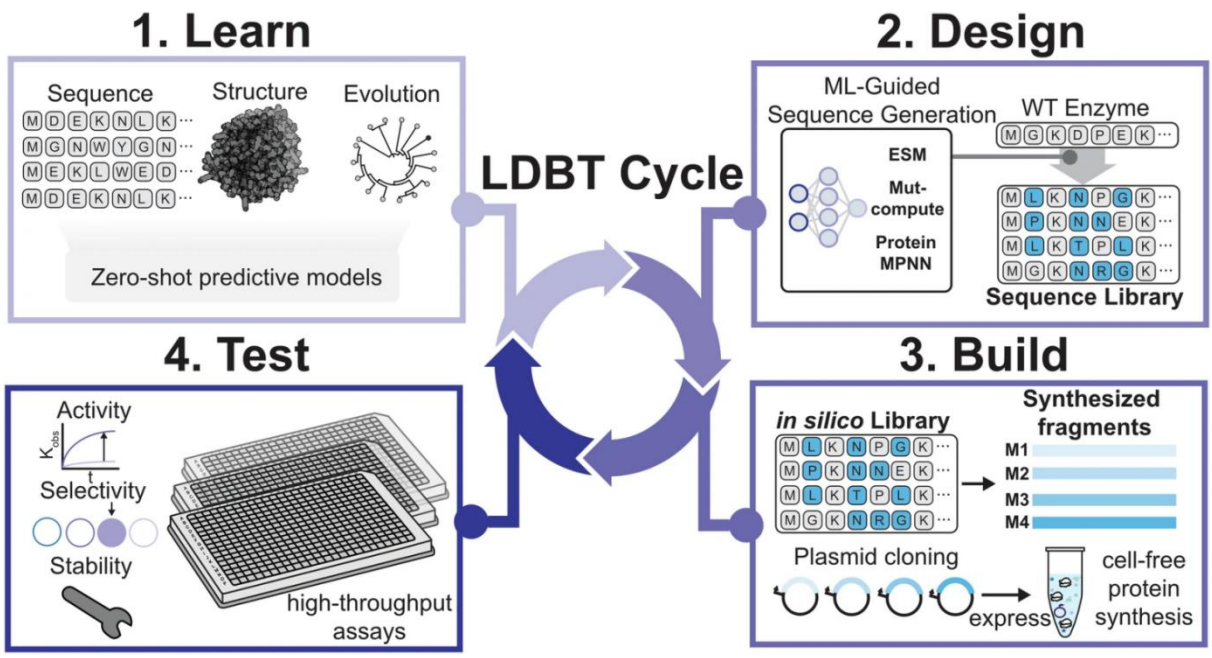
2. AI4S 新基建：自动化实验室耗材需求即将爆发

2.1 全球巨头重金布局 AI4S/AIDD 卡位赛

AI 驱动科学研究（Artificial Intelligence for Science，AI4S）指利用人工智能（尤其是大模型、深度学习）辅助或独立完成科学研究，可以从"AI 辅助分析数据"升级为"AI 自主提出假设、设计实验、验证迭代"，被称为“第五科研范式”。AI4S 已在数学、物理、生物医学、材料科学等领域取得突破性进展。2024 年诺贝尔化学奖被授予三位科学家，以表彰他们利用 AI 大模型研究蛋白质结构预测方面的突出贡献。我国“十五五”规划也提出“以人工智能引领科研范式变革”。

AI 药物发现及开发（AI Drug Discovery & Design，AIDD）是 AI4S 领域目前商业化最成熟的分支。生物医药是少数同时具备巨大市场规模、高壁垒、高付费意愿的场景，算法价值可被里程碑付款直接量化定价。AI 已应用于药物开发的不同阶段，有助于高效识别靶点、设计分子以及优化临床试验。根据沙利文的预测数据，全球 AI 赋能药物开发费用市场规模将从 2023 年的 119 亿美元增加至 2032 年的 746 亿美元，CAGR +22.6%。

图表 7：AI 正在加速药物早研中的 DBTL 循环



资料来源：*Nature Communications*，爱建证券研究所

AI 加速药物早研 DBTL 循环，验证环节将成为瓶颈。目前 AI 赋能主要集中在药物发现和临床前早研阶段，主要工作流程可以抽象为 DBTL 循环，即设计（Design）-构建（Build）-测试（Test）-学习（Learn）。其中，AI 大模型主要负责靶点选择、蛋白/抗体/小分子设计、虚拟筛选等，实验室完成 DNA 合成、蛋白表达、抗体生产及各种活性测试；实验结果重新进入 AI 大模型，迭代下一轮设计。模型能力越强、

单次生成成本越低，进入实验环节的候选分子数量越大，对于实验室构建、测试环节的需求量也将大幅增加。未来随着 AIDD 能力的不断增强，湿实验验证环节将成为制约 AI 升级迭代的主要瓶颈。

全球巨头重金卡位 AI4S/AIDD，数据资产是竞争焦点。全球大模型竞争已经从“基础能力比拼”转向“抢占落地场景”，从“卖模型”转向“控制工作流、掌握管线、累积试验数据”的比拼。2026 年初以来，海外 AI 巨头分别以自建团队、战略投资或并购等方式，布局 AI4S 赛道。特别值得注意的是，自建湿实验室或与大型制药企业共建联合实验室，是本轮 AI 巨头快速“补短板”的关键一环。纯软件 AI 易被模仿，但“干湿实验闭环”难以模仿，尤其是传统药企手里沉淀了大规模、高质量的实验数据，是 AI 大模型训练的核心“养分”。AI 企业与药企共建实验室、自建实验室，主要目的就是获得专有数据的所有权，这是公开渠道无法获取的竞争壁垒。率先跑通 AI4S“干湿实验闭环”的参赛者，则可能掌握了定义下一代药物开发基础设施的话语权。

图表 8：海外 AI 巨头重金押注 AI4S 赛道

企业	自建/产品	并购	投资/合作
Anthropic	6月，推出 Claude Science； 9月，在旧金山湾区自建实体湿实验室； 9月23日，成立生命科学研究团队，Claude从 20 万条逆转录酶序列中发现新酶系统ART	4月，约4亿美元股票收购 Coefficient Bio（成立仅8个月的10人团队、源自基因泰克计算生物团队）； 收购 Mithril Medicine	诺和诺德（09 月）、BMS（5月，3万+员工部署 Claude）； 招股书称全球前十大药企 9 家是其客户； 诺华CEO Vas Narasimhan进入公司董事会
OpenAI	4月，发布生命科学模型 GPT-Rosalind + Rosalind Workbench； 9月11日，结束研究预览向机构开放；	10月，收购 Orchestra Bio（AI 药物研发运营 Agent，负责预算/排期/进度，成立4年累计融资约2000万美元），并入 Rosalind 体系	诺和诺德战略合作； Moderna、安进、赛默飞为客户； 9月，领投"失败药物复活"初创 Biossil
谷歌/Isomorphic Labs	DeepMind分拆、AlphaFold技术底座； 引擎IsoDDE		5月，完成21亿美元B轮（Thrive 领投，累计约 26 亿）； 10月，以400~500亿美元估值谈约50亿新一轮；与礼来（17亿）、诺华（12亿）、强生合作； 首款 AI设计抗癌药预计2026年底进临床
英伟达	BioNeMo平台； 6月，发布BioNeMo Agent Toolkit		与礼来共建 AI联合创新实验室，5年最高10亿美元； 累计投资14+家AI制药产业链公司（Recursion 等）； BioNeMo接入礼来、达索、薛定谔等超50家
微软	10月，发布生物学多模态世界模型 Quine； 整合 Microsoft Discovery（科学Agent + 专用模型 + 自动化实验室）		与布罗德研究所（MIT+哈佛）合作，Quine用于胰腺癌研究，数千化合物筛选→验证仅用一个周末
Meta			与谷歌 DeepMind、Isomorphic Labs 联合向 Biohub（扎克伯格/陈氏资助）投资合计3亿美元，参与18亿美元"虚拟生物学"计划

资料来源：各公司官网新闻，爱建证券研究所

中国 AI 厂商目前以训练自主大模型为主，打造生态为辅。字节、华为、腾讯等大厂均已组建自己的 AIDD 团队，并与药企研发部门、国内高校科研团队合作，当前主要目的还是训练自主的 AIDD 大模型，打磨基础设施。阿里、京东两家则是根据集团大健康生态布局，将 AI 大模型应用在蚂蚁阿福、京东健康等医疗+健康管理等场景。

图表 9：中国 AI 厂商在 AI4S 领域布局

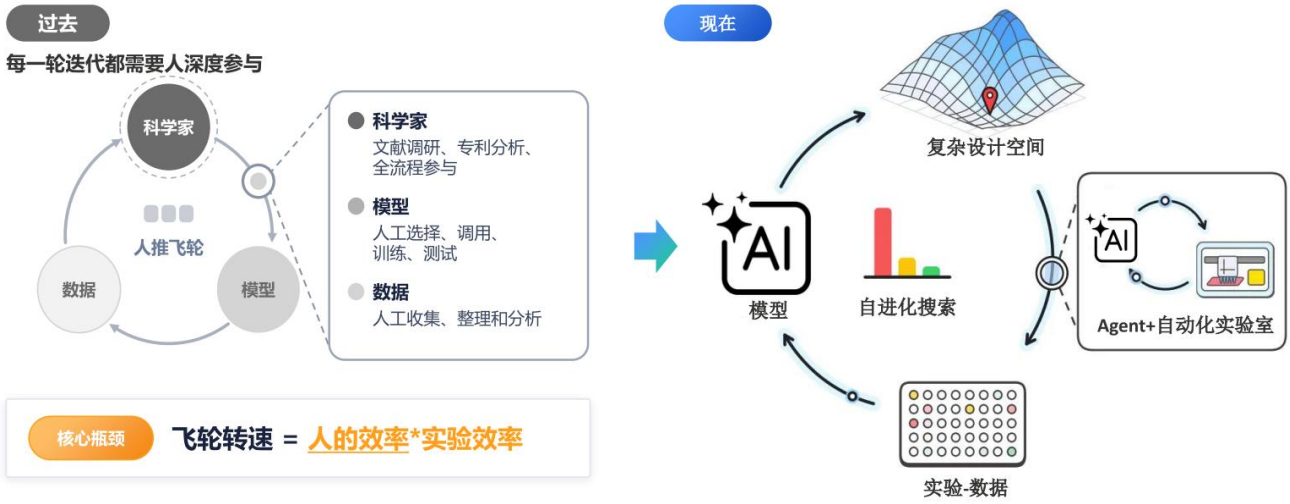
企业	方式	关键动作
字节跳动	自建+分拆	2021年，组建 AI 制药团队（刘凯领衔、约 50人）； 2025年，推出 Protenix、Seedfold； 2026年3月，与清华发布全原子分子生成模型 AnewOmni； 2026年6月，分拆 Anew Labs（字节持股 56% 控股），9月完成 2.9 亿美元首轮融资、投后估值 15 亿美元；管线 AN-5162（全球首个全谱小分子 IL-17 抑制剂，银屑病等自免，临床前先导优化）
华为	自建 （赋能者定位）	2025年12月，成立制药军团，明确"不做药、不做管线"，以盘古科学计算大模型提供算力+底座；盘古药物分子大模型与南科大张绪穆团队合作； 2026年6月，联合恒瑞、复星、晶泰等共建"医药工业数智化转型促进中心"
百度	自建+分拆	文心生物计算大模型 HelixGEM/HelixFold/HelixFold 3（对标 AlphaFold3）、LinearDesign； 旗下百图生科已于2026年3月保密递表港交所
腾讯	自建	2025年9月，成立生命科学实验室； 2026年2月，公开 AI 设计的 GLP-1 短肽专利；科学计算平台 TEFS
阿里	自建+投资	达摩院将 AI4S列为重点方向； 发布 LucaOne（业界首个联合 DNA/RNA/蛋白质的生物大模型）； 阿里健康"医药全栈+医学 AI"双轮； 阿里巴巴创业者基金+蚂蚁集团领投 AI4S 材料公司深度原理
京东健康	自建	"京医千询"大模型，全场景医疗应用

资料来源：各公司官网新闻，爱建证券研究所

2.2 自动化实验室新基建，拉动实验室耗材需求

自动化实验室将成为 AI4S 迭代的“数据工厂”。与传统依靠人力驱动的科学研究、新药开发范式不同，AI4S 必须自主形成“提出假设-自动化试验-数据回流-模型迭代”的飞轮。否则，AI 大模型就退化成了“一次性预测工具”。而 AI 模型的迭代速度是以小时计，真实世界生物数据的产生速度通常以周/月计，因此 AI4S 必须搭配自动化实验室。自动化实验室将成为唯一能够跟上模型迭代节奏、规模化自产训练数据的“数据工厂”。

图表 10：AI4S 重构生物医药研发范式跃迁



资料来源：金斯瑞 2026 年中报业绩演示材料，爱建证券研究所

自动化实验室的数据要求：规模化、高通量、格式统一、一致性。

- **闭环验证是基本要求**：AI 预测终归是概率猜测，必须有湿实验作为真实世界的“事实检验”。只有验证结果回流，模型才能知道对错，进而主动学习。这决定了模型是持续进化还是原地踏步。

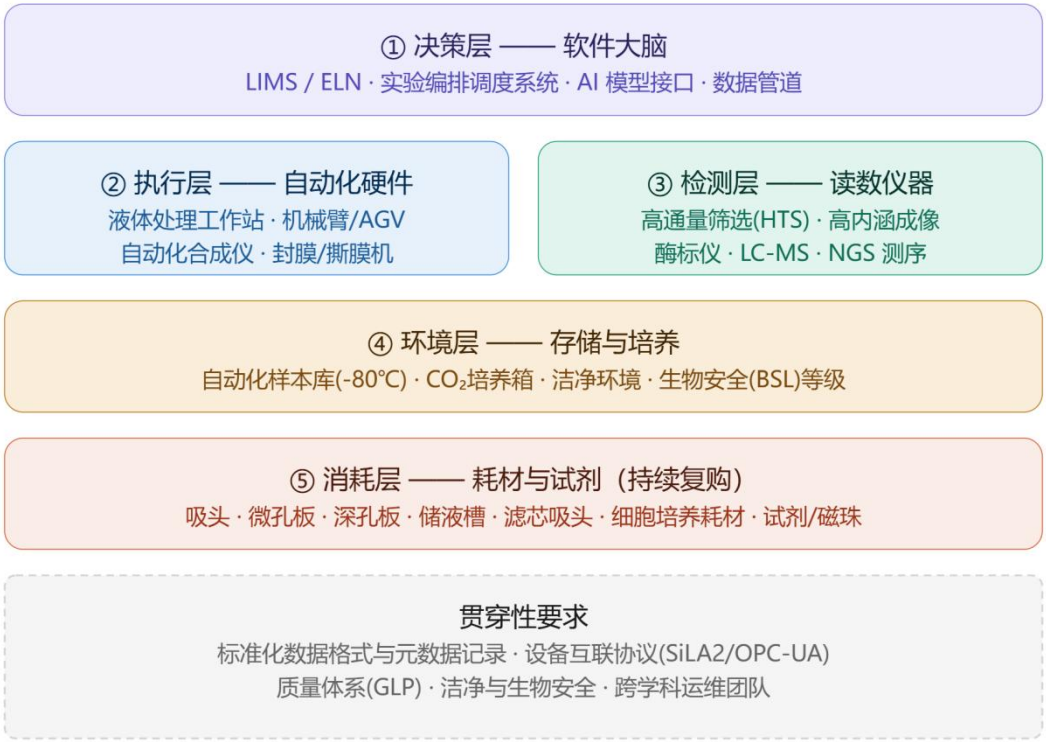
- **数据饥渴与数据孤岛：**训练生物大模型需要海量、格式统一、带完整实验条件元数据的数据。公开文献数据零散、存在偏倚（绝大部分只报道阳性结果）、格式混乱，药企核心数据不开放。自动化实验室可以按模型需要的格式定向、规模化生产数据，甚至包括大量的阴性结果（失败实验），而这恰恰是文献里看不到、对模型最有价值的数据。

- **高通量需求**：人类实验员一天做几十上百个反应，机器人系统可 7×24 小时运转、每周执行数万至数十万次实验，并行度提升 2-3 个数量级，才能让"AI 每周提出上万个假设"不沦为空话。英伟达与礼来的联合实验室目标就是"2 小时一轮迭代"。

- **一致性、可复现**：机器人移液精度、温控、时间控制远超普通人工，批间差极小，数据质量（信噪比）本身就是模型训练的壁垒。

自动化实验室的完整架构主要包含软件、自动化硬件、检测仪器、环境设施、耗材与试剂等五个部分。其中，软件部分主要负责将 AI 输出的实验方案转化成设备指令，协调完成实验任务，并通过实验室信息管理系统 LIMS、电子试验记录 ELN 等生成结构化数据，保证实验条件、结果、批次全程可追溯，是系统价值量占比和技术壁垒最高的部分。自动化设备和检测仪器主要为一次性投入，而耗材和试剂则需要持续复购，自动化试验通量越高，单设备的耗材消耗量越大。

图表 11：自动化实验室的五层架构



资料来源：*Nature*，爱建证券研究所

自动化实验室所需的耗材和试剂主要包括：

- **机器人专用吸头**：含滤芯吸头，防交叉污染，是自动化液体处理的第一大耗材，且自动化场景对吸头精度、同心度、低吸附要求显著高于手工场景，单价和毛利更高；
- 微孔板/深孔板（96/384/1536 孔，HTS 的载体）、储液槽、试剂槽；
- 细胞培养类：培养板、培养皿、冻存管（样本库放量）；
- 试剂：磁珠、培养基、酶、底物等。

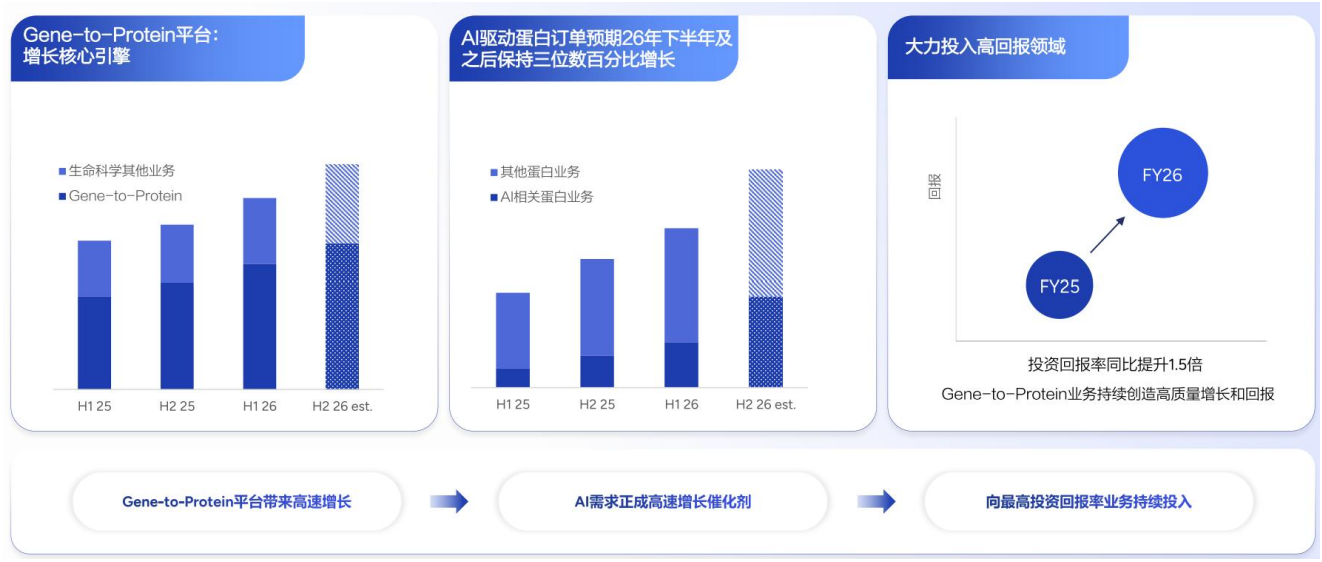
2.3 下游客户大幅扩产，公司自动化耗材有望受益

公司作为国内生物实验室耗材龙头，有望在 AI4S 新基建周期中获益。我们认为，在本轮 AI 巨头重金加码 AI4S/AIDD 赛道的抢滩排位赛中，最先确定性获益的是自动化实验室硬件设备和耗材企业。这是区别于生物实验室耗材国产替代的另一增量赛道。根据公司在 2026 年 9 月 17 日披露的《投资者关系活动记录表》，金斯瑞、百英是公司在 AI4S/AIDD 赛道的核心客户载体。

金斯瑞：AIDD 需求加速释放，大力投入 AIDD 平台扩产。2026 年上半年，AIDD 相关业务较去年同期翻倍增长，与头部 AI 制药企业合作不断深入，客户黏性和项目

价值量持续提升，推动公司加速成为 AI 制药生态中的顶级验证平台。公司预计 26H2 及之后，AI 驱动蛋白订单仍可保持三位数百分比增长。AIDD 正从多个维度推动公司业务快速增长，AIDD 单客订购条目数约 5000 条，为非 AIDD 传统客户（约 200 条）的 25 倍；AIDD 客户的复购周期在 10~12 天，而传统业务的客户复购周期约 30 天，客户订单频次提高 2.5 倍。公司现有产能已满负荷运转，正在对新产线进行分批调试，分阶段上线投产，以满足激增的峰值吞吐量需求。2026 年 9 月，金斯瑞通过配售募资 23.27 亿港元，其中 16.27 亿港元资金用于扩大 AIDD 平台产能，包括自动化高通量湿实验设施与设备升级，4.65 亿港元资金用于 AIDD 相关研发、数字化流程整合及全球业务拓展。

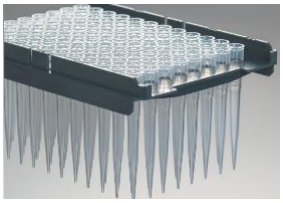
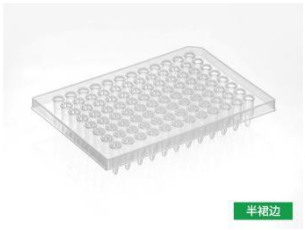
图表 12：金斯瑞 AIDD 相关业务翻倍增长



资料来源：金斯瑞 2026 年中报业绩演示材料，爱建证券研究所

公司自动化实验室相关耗材产品丰富，有望在 AI4S 新基建周期中获益。公司深耕产业多年，生物实验室耗材产品十分丰富，可分为细胞培养系列、液态处理与保存、过滤系列、分子检测系列、CellSafe 系列 GMP 级生命科学耗材等，基本覆盖了自动化实验室相关的耗材产品种类。我们推测，金斯瑞等在全球多实验室的 CRO 龙头短期可能还是以使用 Thermo Fisher、康宁等全球知名供应商的产品为主，以国产通用型耗材为辅，但未来随着产品需求快速增长，以及供应链、成本控制等角度考虑，洁特等国产供应商的产品用量也将同步增长。目前，药明康德、百英生物等多家中国 CRO 企业也已经获得了 AI4S 新订单，国内实验室耗材行业有望整体受益。

图表 13：公司自动化实验室相关的耗材产品

产品	示意图	用途	产品特征
自动化吸头		自动化导电吸头和非导电吸头适用于实验室机械臂移液系统，完美适配多种自动化液体工作站，如 BECKMAN、Hamilton、Tecan 和 Agilent 等	带滤芯和无滤芯两种选择，满足不同实验需求 独有的工艺技术，吸头内表面光滑，垂直度好，显著降低残留 标准尺寸设计，气密性良好 适配性广泛，适配多种自动化液体工作站
深孔板		多用于 DNA 检测、高通量反应、存储和转移样品、抗体滴度检测等	化学性能稳定，抗化学腐蚀能力优良，耐高温高压 板底、侧壁厚度均匀，板体平整光洁，无漏液，孔径大小一致 板体字母排序和切角标记清晰，便于识别、操作 96 孔深孔板可提供密封膜与硅胶垫两种进行深孔板的密封
PCR 板		聚合酶链式反应（PCR）实验中扩增反应体系的承载物	管体薄壁设计、厚度均一，传热迅速且均匀，结果可靠，重复性强 板面平整牢固，抗翘曲，在自动化、高温高压、高速离心等操作中耐用不变形 孔边缘凸出，可防止交叉污染，也便于封膜，可有效降低封膜后的样品蒸发 黑色字母标识，有助于手动加样时快速识别样本与追溯 透明板与白色板可选，白色 PCR 板可有效读取低信号荧光值，减少背景荧光干扰，更适用于 qPCR 实验
储液槽		采用透明高分子材料聚丙烯（PP）制成，具有良好的化学兼容性，支持自动化和手动操作	多容量、多孔数规格可选，满足不同实验需求 菱形孔系列：底面有 96 或 384 孔储液槽，有助于最大限度减小死腔体积 多道储液槽适合 8 和 12 通道移液器 壁厚均匀，表面光滑、通透，便于观察与操作
细胞培养转瓶		主要应用于实验室细胞研究和工业生产生 物制品，包括重组蛋白、单克隆抗体、病毒疫苗、细胞的分泌等	盖子采用粗条纹设计，符合人体工程学，易于旋入和旋出 丝印的容量刻度线，便于更准确地操作 适合自动化，匹配常规的滚瓶仪器 相同体积下，褶皱表面可提供更大的培养表面积 一体成形，100%经过严格的在线气密性测试
自动化生物反应管		可直接使用穿刺针进行加液、取样的生物反应管，可用于悬浮细胞和微生物培养，广泛应用于细胞系的研发、克隆选择、培养基优化及重组蛋白开发等	管盖穿刺口带十字形切口设计，　可反复闭合，无需开盖取样、加液，降低污染风险 可兼容最大Φ2.1mm 的注射针 0.22μm 的 PTFE 疏水透气滤膜盖，阻菌的同时可更好的进行气体交换 大面积白色书写区域设计，方便标识、记录，耐受酒精擦拭 管体刻度标有冷冻时最大加液量，表面黑色刻度清晰，便于观察

资料来源：公司产品手册，爱建证券研究所

3. 布局工业化耗材，为长期发展蓄力

从科研耗材向工业化耗材升级，价值量显著提升。目前公司的主要产品是面向高校、科研院所和制药企业实验室的科研耗材，客户准入门槛低、单品用量较小、整体价值量有限。而制药企业在工业化批量生产环节使用的耗材也是塑料制品，与公司现有产品的技术路线相近，但工业化耗材的单品使用量与生产规模直接挂钩，单品价值量显著提升。但工业化耗材客户的准入门槛普遍更高，产品认证周期更长，客户黏性和业绩弹性也更高。公司在一次性生物工艺袋、CGT 生物反应器及配液系统、半导体过滤膜材等方面均有布局，为公司远期成长打开空间。

图表 14：洁特生物工艺耗材产品

大规模细胞培养系列



工艺料液储存与转移系列



资料来源：公司官网，爱建证券研究所

中赛柏泰：布局 CGT 整套解决方案。2025 年 11 月，公司在杭州设立全资子公司中赛柏泰，重点开发基于细胞治疗的细胞培养整体解决方案，包括细胞培养的自动化细胞培养工作站系统以及相关耗材。目前主要产品仍处于研发阶段，预计未来将会有细胞反应器等子系统陆续推出。公司 CGT 相关产品的订单落地将主要取决于现有客户在研产品通过临床验证以及在国内销售推广的时间。

洁科膜：膜材自产基地，拓展半导体过滤膜材。2025 年，公司收购洁科膜 70%股权，洁科膜先后完成了超滤膜、针头过滤膜、囊式过滤器、聚醚砜微孔滤膜等多款新品研发工作。公司已经逐步开始使用自有产品替代海外进口生物过滤膜材，2026 年上半年，公司的过滤相关产品收入达到 3658.25 万元。同时，公司研发团队开展了其他应用领域的探索，完成了 CMP 系列折叠滤芯、半导体厂务用水 PES 折叠滤芯等产品的样品开发。公司开发的用于半导体生产的过滤膜材目前多处于资质认证阶段（SEMI 标准符合性评估），后续还需要经过客户的样品检测以及试生产认证（验厂认证）后方可进入批量供应阶段。

4. 盈利预测与投资建议

4.1.关键假设

综合以上，结合行业发展趋势和公司经营情况，我们对公司各子板块业务做出以下假设：

1）液体处理类：预计 2026~2028 年，公司液体处理类产品的营业收入增速分别为 11.0%、20.0%、24.0%，毛利率分别为 40.0%、40.5%、40.8%；

2）细胞培养类：预计 2026~2028 年，公司细胞培养类产品的营业收入增速分别为 10.0%、18.0%、20.0%，毛利率分别为 40.0%、40.5%、40.7%；

3）仪器设备及其他类：预计 2026~2028 年，公司仪器设备及其他类产品的营业收入增速分别为 10.0%、15.0%、20.0%，毛利率维持 44.5%；

4)其他业务:预计 2026~2028 年其他业务的营业收入增速分别为 10.0%、5.0%、5.0%，毛利率维持 43.0%；

图表 15：公司营业收入拆分及预测

单位（百万元）	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	463.1	558.7	564.0	623.8	738.3	898.6
yoy%	*-24.1%*	*20.6%*	*1.0%*	*10.6%*	*18.4%*	*21.7%*
毛利率	30.6%	41.4%	41.4%	40.4%	40.8%	41.0%
分部拆分及假设：						
1）液体处理类	274.4	336.5	338.4	375.7	450.8	559.0
yoy%	*-33.5%*	*22.6%*	*0.6%*	11.0%	20.0%	24.0%
毛利率	30.2%	40.4%	41.0%	40.0%	40.5%	40.8%
2）生物培养类	157.4	171.7	171.3	188.4	222.4	266.8
yoy%	*-2.6%*	*9.1%*	*-0.2%*	10.0%	18.0%	20.0%
毛利率	39.1%	42.9%	41.3%	40.0%	40.5%	40.7%
3）仪器设备及其他类	17.6	22.6	22.9	25.2	29.0	34.7
yoy%	*-32.0%*	*28.3%*	*1.3%*	*10.0%*	*15.0%*	*20.0%*
毛利率	-4.5%	44.5%	44.7%	44.5%	44.5%	44.5%
4）其他业务	13.7	27.8	31.3	34.5	36.2	38.0
yoy%	*120.8%*	*103.4%*	*12.6%*	*10.0%*	*5.0%*	*5.0%*
毛利率	-13.7%	42.5%	43.8%	43.0%	43.0%	43.0%

资料来源：Wind，爱建证券研究所

4.2.盈利预测与估值

结合以上假设，我们预计 2026~2028 年，公司营业收入分别为 6.2 亿元、7.4 亿元、9.0 亿元，同比增速分别为 10.6%、18.4%、21.7%，归母净利润分别为 0.6 亿元、0.7 亿元、0.9 亿元，同比增速分别为 16.5%、21.6%、25.2%，对应未来三年 PE 分别为 57.6 倍、47.4 倍、37.9 倍。我们选取其他代表性的生命科学上游试剂和耗材供应商作为可比公司，相对而言，洁特生物即将走出低谷，迎来边际改善，AI4S 相关的自动化实验室耗材和工业化生产耗材布局值得市场长期关注，首次覆盖，给予“增持”评级。

图表 16：可比公司估值表

股票代码	证券简称	总市值（亿元）	归母净利润（亿元）				同比增速			PE		
			25A	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E
301080.SZ	百普赛斯	140.2	1.7	2.2	3.1	4.0	33.2%	38.4%	32.3%	63.6	45.9	34.7
688105.SH	诺唯赞	108.9	0.2	0.7	1.4	2.3	512.9%	103.4%	63.3%	158.8	78.1	47.8
688293.SH	奥浦迈	92.5	0.4	1.6	2.5	3.4	274.7%	60.3%	36.9%	59.2	36.9	27.0
605369.SH	拱东医疗	38.3	0.5	1.3	1.5	1.7	154.3%	15.3%	13.2%	29.2	25.3	22.4
	均值									**77.7**	**46.6**	**33.0**
688026.SH	洁特生物	32.4	0.5	0.6	0.7	0.9	16.5%	21.6%	25.2%	57.6	47.4	37.9

资料来源：Wind，爱建证券研究所（总市值截止 2026.11.13，可比公司归母净利润数据采用 Wind 一致预期）

5. 风险提示

- **新产品市场推广风险。**新产品的市场推广工作需要一定的时间，尤其是应用在生物医药企业、细胞基因治疗企业、疫苗企业以及工业生产企业中生产环节的新产品，需要经过较长时间的认证和验证过程。因此，新产品可能存在市场推广不力，无法实现大规模销售的风险。
- **新增生产线开工不足的折旧与摊销风险。**公司自动化产线投产后，如果订单不足、产能利用率爬坡困难，会导致新增的折旧摊销费用难以消化，对当期业绩造成负面影响。同时，企业经营层面可能面临战略决策失误等风险。
- **原材料价格波动风险。**公司主营业务成本中直接材料占比较高，主要原材料价格的波动将直接影响公司产品成本及经营业绩。聚苯乙烯（GPPS）、聚丙烯（PP）、聚乙烯（PE）等是石油的衍生品，其价格走势与上游石油价格波动密切相关，如果上游石油价格上涨导致主要原材料价格上升，而公司不能及时有效地应对原材料价格上涨的压力，将对公司盈利能力造成不利影响，公司面临着原材料价格波动导致对经营成果造成不利影响的风险。
- **汇率波动风险。**公司外销收入主要以美元计价，人民币对美元的汇率波动可能对公司的生产经营造成一定影响。随着海外销售规模的进一步扩大，如果未来人民币汇率波动幅度加大，可能会给公司经营业绩带来一定的不利影响。
- **可转债下修和摊薄风险。**2026 年三季度末，公司报表中的应付债券约 3.99 亿元，主要是发行的“洁特转债”。目前已触发“洁特转债”转股价格向下修正条款，需要跟踪转股价格、转股进度以及未来可能带来的股本摊薄。

财务预测摘要：

资产负债表 单位:百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	284	348	379	571	175
应收款项	188	136	213	195	288
存货	130	134	164	160	206
流动资产	**797**	**810**	**897**	**1,035**	**790**
长期股权投资	38	11	12	13	14
固定资产	509	559	531	497	467
在建工程	23	28	12	14	15
无形资产	52	52	49	46	43
非流动资产	**905**	**932**	**871**	**831**	**795**
资产合计	**1,702**	**1,741**	**1,768**	**1,867**	**1,585**
短期借款	0	0	0	0	0
应付款项	52	40	48	49	69
流动负债	119	108	108	123	159
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	360	382	400	420	20
非流动负债	**386**	**409**	**427**	**447**	**47**
负债合计	**505**	**516**	**535**	**570**	**206**
股本	140	140	140	140	140
资本公积	414	414	414	414	414
留存收益	535	582	638	706	792
归母股东权益	1,190	1,216	1,223	1,286	1,366
少数股东权益	7	9	10	11	13
负债和权益总计	**1,702**	**1,741**	**1,768**	**1,867**	**1,585**

现金流量表 单位:百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	73	49	57	70	87
折旧摊销	58	54	53	50	47
营运资本变动	297	-63	57	-40	186
经营活动现金流	**54**	**192**	**131**	**175**	**41**
资本开支	111	124	0	9	9
投资变动	-6	20	37	-38	-3
投资活动现金流	**-262**	**-49**	**-38**	**28**	**-7**
银行借款	0	0	0	0	0
筹资活动现金流	**-38**	**-15**	**-23**	**26**	**-396**
现金净增加额	**-247**	**126**	**31**	**192**	**-396**
期初现金	539	284	348	379	571
期末现金	284	348	379	571	175

利润表 单位:百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	559	564	624	738	899
营业成本	327	331	372	437	530
税金及附加	10	11	9	13	18
销售费用	34	38	45	55	69
管理费用	45	54	65	77	93
研发费用	26	29	39	48	60
财务费用	13	23	32	28	26
资产减值损失	-11	-27	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0	0
投资净收益	-1	2	1	1	1
营业利润	**96**	**62**	**70**	**88**	**110**
营业外收支	0	-1	-1	-1	-1
利润总额	**96**	**61**	**69**	**87**	**109**
所得税	23	12	12	17	22
净利润	**73**	**49**	**57**	**70**	**87**
少数股东损益	1	1	1	1	2
归母净利润	**72**	**48**	**56**	**68**	**86**
EBITDA	181	143	130	147	164

财务比率

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力指标					
营业收入增速	20.6%	1.0%	10.6%	18.4%	21.7%
营业利润增速	142.7%	-34.9%	12.2%	25.4%	25.2%
归母净利润增速	107.5%	-33.2%	16.5%	21.6%	25.2%
盈利能力指标					
毛利率	41.4%	41.4%	40.4%	40.8%	41.0%
净利率	13.1%	8.7%	9.2%	9.4%	9.7%
ROE	6.1%	4.0%	4.6%	5.4%	6.3%
ROIC	4.7%	3.0%	3.5%	4.0%	6.2%
偿债能力					
资产负债率	29.7%	29.6%	30.3%	30.5%	13.0%
净负债比率	0.42	0.42	0.43	0.44	0.15
流动比率	6.68	7.52	8.28	8.44	4.97
速动比率	5.45	4.99	6.37	6.72	3.26
营运能力					
总资产周转率	0.33	0.32	0.35	0.40	0.57
应收账款周转率	2.96	4.14	2.93	3.80	3.12
存货周转率	4.30	4.22	3.80	4.62	4.37
每股指标					
每股收益	0.51	0.34	0.40	0.49	0.61
每股经营性现金流	0.38	1.37	0.93	1.25	0.30
每股净资产	8.53	8.73	8.78	9.24	9.82
估值比率					
市盈率	44.88	67.16	57.64	47.40	37.85
市销率	5.80	5.74	5.19	4.39	3.61
市净率	2.71	2.64	2.63	2.50	2.35
EV/EBIT	28.35	38.21	44.24	33.44	28.02
EV/EBITDA	19.17	23.79	26.13	22.00	19.94

资料来源：公司公告，聚源数据，爱建证券研究所

爱建证券有限责任公司
上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号
电话：021-32229888　　传真：021-68728700　　服务热线：956021
邮政编码：200124　　邮箱：ajzq@ajzq.com　　网址：http://www.ajzq.com

评级说明

投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050. BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中　　性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户

息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测后续可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，爱建证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

版权声明

任何机构或个人不得以任何形式翻版

用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。