

2026 年 05 月 07 日

公司研究

评级：增持(维持)

研究所：

证券分析师：

董伯骏 S0350521080009

dongbj@ghzq.com.cn

证券分析师：

王鹏 S0350525090001

wangp05@ghzq.com.cn

2025 年亏损同比收窄，核医疗板块成长加速

——中广核技（000881）公司动态研究

最近一年走势



相对沪深 300 表现

2026/05/06

表现	1M	3M	12M
中广核技	5.8%	-5.4%	8.9%
沪深 300	9.8%	5.0%	28.1%

市场数据

2026/05/06

当前价格（元）	7.82
52 周价格区间（元）	7.12-9.69
总市值（百万元）	7,393.23
流通市值（百万元）	7,067.19
总股本（万股）	94,542.58
流通股本（万股）	90,373.24
日均成交额（百万元）	75.79
近一月换手（%）	0.99

相关报告

《中广核技（000881）2025 年三季报点评：前三季度亏损同比收窄，华西质子、同位素等新项目稳步推进（增持）*化学制品*李永磊，董伯骏，王鹏》——2025-11-04

《中广核技（000881）2024 年年报及 2025 年一季度报点评：电子加速器业务表现亮眼，一季度归母净利润环比增长（增持）*化学制品*李永磊，董伯骏》——2025-05-02

投资要点：

■ 2025 年亏损同比收窄，电子加速器增收增利

2025 年，公司实现营业收入 55.53 亿元，同比-9.97%；实现归母净利润-2.87 亿元，亏损同比收窄；实现扣非归母净利润-3.62 亿元。公司加权平均净资产收益率为-5.59%；销售毛利率 14.67%，同比+1.92pct；销售净利率-5.47%；经营活动现金流净额为 1.38 亿元，同比-69.79%，主要系收到的政府补助减少以及上年处置大新控股子公司所致。

其中，公司 2025Q4 实现营业收入 14.88 亿元，同比-12.99%，环比+1.15%；实现归母净利润-1.85 亿元；销售毛利率 17.94%，同比+4.56pct，环比+4.35pct；销售净利率-13.08%。

分产品看，公司电子加速器及辐射加工实现营收 6.01 亿元，同比+15.88%，毛利率 28.45%，同比+0.86pct；新材料实现营收 44.27 亿元，同比-8.82%，毛利率 11.60%，同比+1.77pct；医疗健康实现营收 0.05 亿元，同比-12.48%，毛利率 19.53%，同比-10.59pct；其他产品实现营收 5.21 亿元，同比-34.02%，毛利率 24.74%，同比+3.93pct。分地区看，中国境内实现营收 52.59 亿元，同比-9.88%，毛利率 13.59%，同比+1.67pct；中国境外实现营收 2.94 亿元，同比-11.51%，毛利率 33.89%，同比+6.59pct。

■ 2026Q1 营收同比增长，现金流同比改善

2026 年 Q1 单季度，公司实现营业收入 10.81 亿元，同比+1.83%，环比-27.40%；实现归母净利润-0.59 亿元，亏损同比收窄；扣非归母净利润-0.63 亿元。加权平均净资产收益率为-1.18%；经营活动现金流净额为 0.28 亿元。销售毛利率为 11.24%，同比-1.12pct，环比-6.70%；销售净利率为-6.58%，同比-0.37pct，环比+6.51pct。

期间费用方面，2026 年 Q1 公司销售费用率 2.91%，同比+0.36pct，环比-1.08pct；管理费用率 11.99%，同比-0.87pct，环比-2.67pct；财务费用率 2.11%，同比+1.04pct，环比+0.74pct；研发费用率 3.36%，同比+0.12pct，环比-0.66pct。

■ 加速器海外市场快速拓展，质子治疗设备和医药同位素空间广阔

电子加速器海外市场空间广阔。2025 年，公司加速器海外市场实现销售收入 1.37 亿元，同比增长 264.30%；成功研制国内首台 S 波段 10MeV/32kW 大功率工业辐照电子加速器并实现首台示范应用；DD 加速器固态电源满足批量化交付条件，2025 年实现改造/配套 10 台；实现 120keV-300mA 电子帘加速器出口应用；微焦点 X 射线检测成功实现向华为供应链批量交付，并已完成 6 套 X 射线高速成像设备的交付。

质子治疗设备方面，“十三五”及“十四五”期间已获得质子配置证但尚未完成设备选型的医院还有 22 家，“十五五”期间质子配置证规划数量按照与“十四五”持平预测，公司预计“十五五”时期国内每年约 8-10 台质子设备的市场空间。2025 年，公司实现 2 台质子加速器生产下线；依托质子医疗战略专项加快三代产品开发，完成小型质子治疗系统关键技术开发，完成 173 项主设备国产化验证。

医用同位素方面，国内目前常用的放射性同位素供应主要依赖进口，相关核药的发展也主要受制于同位素供应。根据 MEDRaysintell（2023 版）报告显示，全球对新兴器产同位素的需求逐年增长，锆 68、锆镓发生器目前仍供不应求，预计到 2030 年锆 68 的需求量将达到 450Ci，锆镓发生器需求量约 9000 台。2025 年，公司完成同位素产业园工程建设和厂房 GMP 装修，推进厂房 GMP 验证，取得辐射安全许可证，实现同位素产业园进入试生产阶段；完成 50mCi 锆镓发生器样机的开发，全年实现锆镓发生器、镭-177、铜-225、氧-18 水、醋酸锌等多个产品销售。

■ 盈利预测和投资评级

公司电子加速器的海外市场正处于快速拓展期，同时质子治疗设备和医药同位素有望打造第二增长曲线。预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 63.44、73.24、85.35 亿元，归母净利润分别为 0.44、0.87、1.81 亿元，对应 2027-2028 年的 PE 分别为 85 和 41 倍，维持“增持”评级。

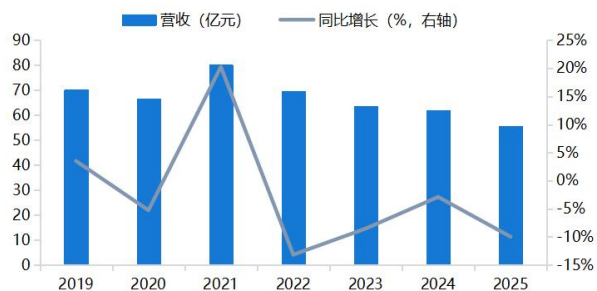
■ 风险提示

宏观经济波动风险；原材料价格波动风险；行业竞争加剧风险；技术研发风险；市场开发不及预期风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	5553	6344	7324	8535
增长率(%)	-10	14	15	17
归母净利润（百万元）	-287	44	87	181
增长率(%)	21	115	96	108
摊薄每股收益（元）	-0.30	0.05	0.09	0.19
ROE(%)	-6	1	2	3
P/E	—	166.28	84.99	40.92
P/B	1.70	1.46	1.43	1.38
P/S	1.54	1.17	1.01	0.87
EV/EBITDA	39.26	17.59	16.07	15.93

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

图 1：营业收入



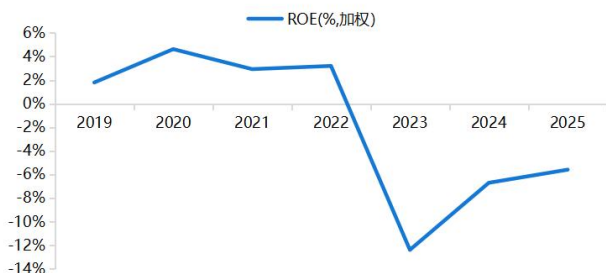
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 2：归母净利润



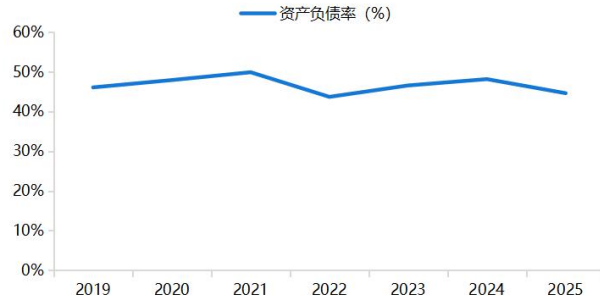
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 3：净资产收益率



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 4：资产负债率



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 5：资产周转率



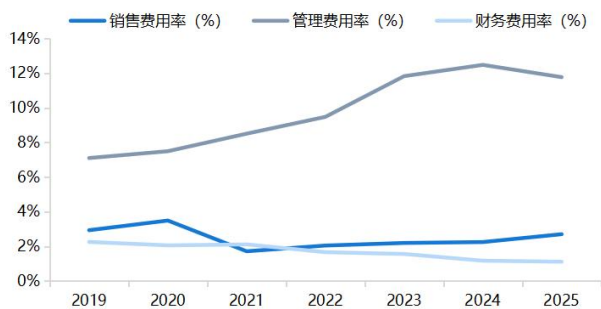
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 6：毛利率、净利率及期间费用率



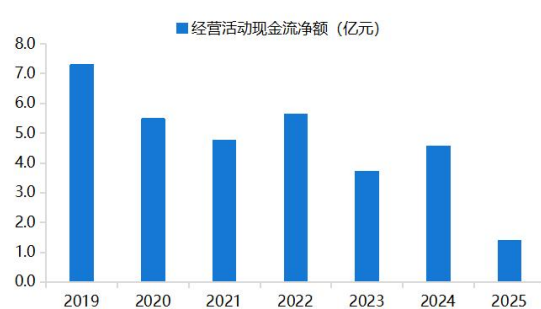
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 7：期间费用率



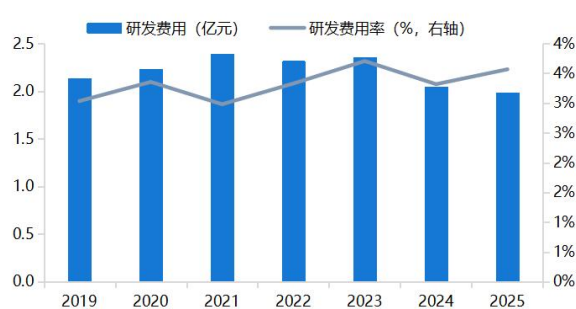
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 8：经营活动现金流净额



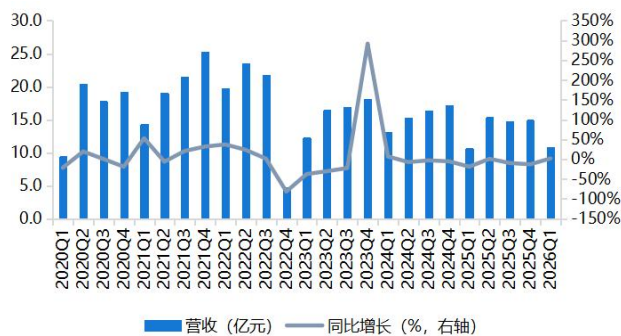
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 9：研发费用



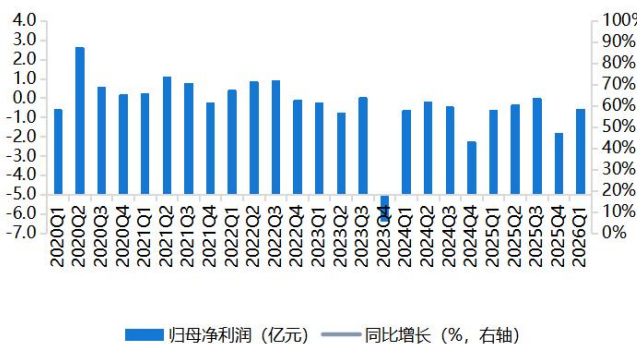
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 10：季度营业收入



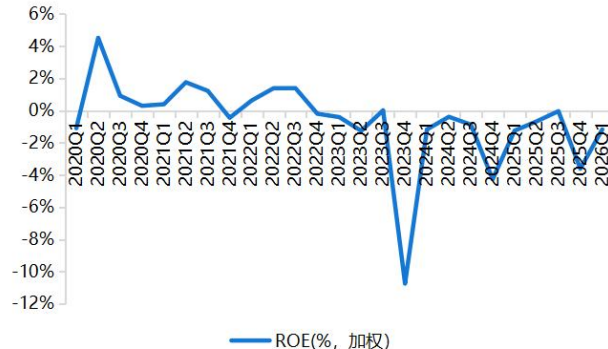
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 11：季度归母净利润



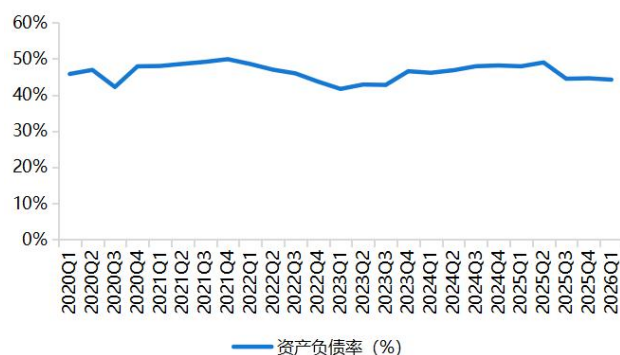
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 12：季度净资产收益率



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 13: 季度资产负债率



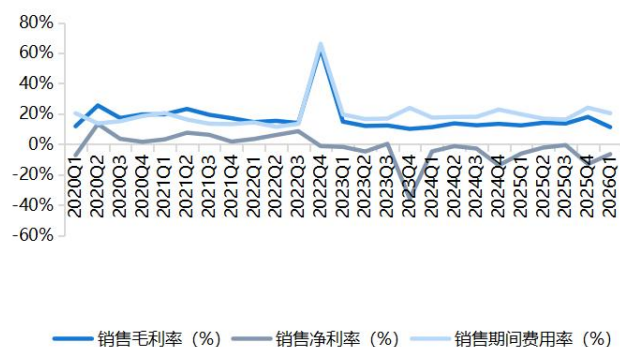
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 14: 季度资产周转率



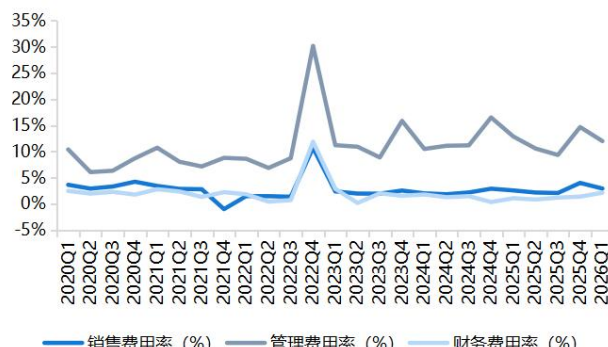
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 15: 季度毛利率、净利率及期间费用率



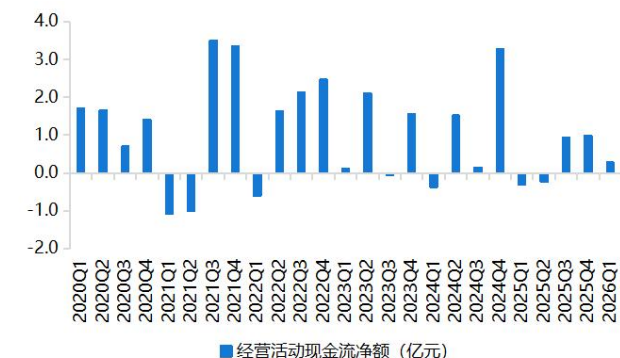
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 16: 季度期间费用率



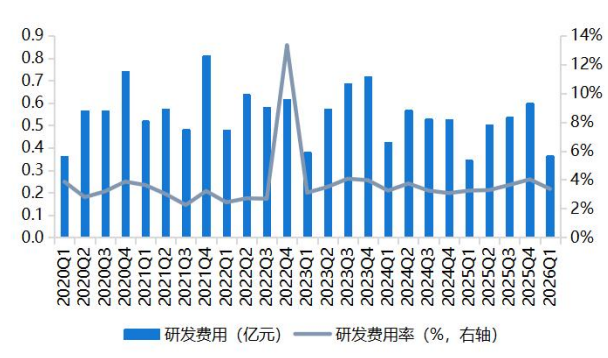
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 17: 季度经营活动现金流净额



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 18: 季度研发费用情况



资料来源: Wind, 国海证券研究所

附表：中广核技盈利预测表

证券代码:	000881		股价:	7.82	投资评级:	增持	日期:	2026/05/06	
财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E	每股指标与估值	2025A	2026E	2027E	2028E
盈利能力					每股指标				
ROE	-6%	1%	2%	3%	EPS	-0.30	0.05	0.09	0.19
毛利率	15%	16%	16%	17%	BVPS	5.33	5.37	5.46	5.66
期间费率	16%	13%	13%	13%	估值				
销售净利率	-5%	1%	1%	2%	P/E	—	166.28	84.99	40.92
成长能力					P/B	1.70	1.46	1.43	1.38
收入增长率	-10%	14%	15%	17%	P/S	1.54	1.17	1.01	0.87
利润增长率	21%	115%	96%	108%					
营运能力					利润表（百万元）				
总资产周转率	0.53	0.60	0.65	0.71	营业收入	5553	6344	7324	8535
应收账款周转率	2.68	3.05	3.08	3.09	营业成本	4739	5333	6122	7052
存货周转率	4.29	4.72	5.04	5.07	营业税金及附加	31	32	38	44
偿债能力					销售费用	150	152	179	213
资产负债率	45%	47%	49%	51%	管理费用	654	666	769	896
流动比	1.63	1.65	1.69	1.73	财务费用	61	31	34	39
速动比	1.23	1.28	1.31	1.33	其他费用/（-收入）	198	209	253	294
					营业利润	-318	30	71	159
资产负债表（百万元）					营业外净收支	29	13	14	16
现金及现金等价物	1508	1820	1910	1933	利润总额	-288	43	84	175
应收款项	2527	2884	3332	3875	所得税费用	15	-3	-6	-12
存货净额	1130	1131	1297	1483	净利润	-304	46	90	187
其他流动资产	774	913	1020	1172	少数股东损益	-17	2	3	7
流动资产合计	5938	6747	7559	8463	归属于母公司净利润	-287	44	87	181
固定资产	2172	2091	2000	1899					
在建工程	171	153	147	141	现金流量表（百万元）				
无形资产及其他	2031	1956	1854	1834	经营活动现金流	138	314	70	12
长期股权投资	12	15	18	21	净利润	-287	44	87	181
资产总计	10325	10962	11577	12357	少数股东损益	-17	2	3	7
短期借款	1932	2082	2232	2382	折旧摊销	391	429	446	373
应付款项	1009	1221	1379	1583	公允价值变动	0	0	0	0
合同负债	206	231	267	312	营运资金变动	-209	-238	-536	-628
其他流动负债	504	560	585	625	投资活动现金流	-763	-248	-227	-231
流动负债合计	3650	4093	4463	4902	资本支出	-336	-178	-177	-173
长期借款及应付债券	556	706	856	1006	长期投资	2	-4	-4	-4
其他长期负债	401	402	407	412	其他	-428	-67	-47	-53
长期负债合计	956	1108	1263	1418	筹资活动现金流	235	247	248	241
负债合计	4606	5201	5726	6319	债务融资	-93	301	305	305
股本	945	945	945	945	权益融资	500	0	0	0
股东权益	5719	5761	5851	6038	其它	-172	-53	-57	-64
负债和股东权益总计	10325	10962	11577	12357	现金净增加额	-403	312	90	22

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【化工小组介绍】

董伯骏，研究所所长助理，化工行业首席分析师，清华大学化工系硕士、学士。2年上市公司资本运作经验，7年化工行业研究经验。

杨丽蓉，化工行业分析师，浙江大学金融硕士、化学工程与工艺本科，2年化工行业研究经验。

李娟廷，化工行业分析师，对外经济贸易大学金融学硕士，北京理工大学应用化学本科。

仲逸涵，化工行业分析师，南开大学金融学硕士，天津大学应用化学本科。

李振方，化工行业分析师，天津大学化学工程硕士，2年行业研究经验。

王鹏，化工行业分析师，清华大学化学博士，3年航天新材料研发生产经验，2年半行业研究经验。

于畅，化工行业研究助理，华威大学&香港理工大学工程商业管理硕士，哈尔滨工业大学本科。

【分析师承诺】

董伯骏，王鹏，本报告中的分析师均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，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。



更多研报关注公众号：国海研究更新

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，请公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司的证券研究报告。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

