下载日志已记录，仅供内部参考

中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·A股公司简评　　医疗器械

电子洁净业务持续中标，收入端有望实现较快增长

华康洁净(301235.SZ)

核心观点

Q2 收入端同比增长主要系净化系统集成业务交付放量，利润端同比下滑主要系毛利率下降及股权激励费用计提带来的管理费用增加。展望 2026Q3，公司净化系统集成业务在手订单饱满，随着项目陆续开工与结转确认收入，收入端有望实现较快增长；电子洁净板块新签订单持续落地，有望进一步贡献业绩。利润端，股权激励费用对当期利润的影响将随收入规模扩大而逐步摊薄，叠加高毛利的运维服务、医疗耗材业务放量，盈利能力有望改善。

事件

公司发布 2026 年中报

2026H1 公司实现营业收入 10.23 亿元，同比增长 22.58%；归母净利润 0.13 亿元，同比下滑 28.48%；扣非归母净利润 0.11 亿元，同比下滑 42.37%；扣除股份支付影响后的净利润 0.33 亿元，同比增长 77.72%（上年同期公司未发生股份支付费用）；EPS 为 0.12 元，同比减少 36.84%。

简评

Q2 收入稳健增长，利润下滑受毛利率下降和股份支付费用影响

华康洁净专注于洁净技术全领域应用，为医院、实验室/生物制药、电子半导体、数据中心等领域提供全周期洁净服务。2026H1 公司实现营业收入 10.23 亿元，同比增长 22.58%；归母净利润 0.13 亿元，同比下滑 28.48%；扣非归母净利润 0.11 亿元，同比下滑 42.37%；扣除股份支付影响后的净利润 0.33 亿元，同比增长 77.72%（上年同期公司未发生股份支付费用）。收入端稳健增长主要系报告期内净化系统集成业务交付放量；利润端下滑主要受毛利率下降和股权激励费用计提等管理费用增加的影响，剔除股份支付影响后公司主业的实际盈利保持快速增长。

首次评级　**增持**

袁清慧
yuanqinghui@csc.com.cn
010-56135338
SAC 编号:S1440520030001
SFC 编号:BPW879
王在存
wangzaicun@csc.com.cn
010-56135310
SAC 编号:S1440521070003
SFC 编号:BVA292
华冉
huaran@csc.com.cn
010-56135321
SAC 编号:S1440525100002
贺菊颖
hejuying@csc.com.cn
010-56135323
SAC 编号:S1440517050001
SFC 编号:ASZ591

发布日期：　2026 年 09 月 30 日

当前股价：　42.67 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现（%）

1 个月	3 个月	12 个月
-8.98/-5.62	-38.60/-33.55	26.17/26.29

12 月最高/最低价（元）	76.00/28.59
总股本（万股）	13,925.01
流通 A 股（万股）	10,421.83
总市值（亿元）	59.42
流通市值（亿元）	44.47
近 3 月日均成交量（万）	985.02
主要股东	
谭平涛	32.05%

本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

下载日志已记录，仅供内部参考

经计算，2026Q2 单季度公司实现营业收入 6.18 亿元，同比增长 14.51%；归母净利润 0.31 亿元，同比下滑 35.30%；扣非归母净利润 0.31 亿元，同比下滑 37.63%。

分业务看，2026H1 净化系统集成服务实现收入 8.28 亿元，同比增长 16.29%，占营业收入比重 80.86%；毛利率 27.68%，同比下降 3.24 个百分点，根据公司中报，26H1 国内洁净室服务行业竞争激烈，部分企业毛利率均出现同比下降，公司成本增速也快于收入增速。医疗设备销售实现收入 0.78 亿元，占比 7.61%；医疗耗材销售实现收入 0.88 亿元，占比 8.58%；净化系统运维服务实现收入 0.24 亿元，占比 2.38%。公司坚定执行以“医疗专项、实验室/生物制药、电子洁净”三大主业为核心，以“智慧信息化、售后运维、医疗设备耗材”为支撑的“三主三副”战略，各业务板块均取得积极进展。报告期内公司顺利交付项目共计 41 个；截至报告期末在手订单 32.51 亿元，其中医疗专项订单 28.00 亿元、实验室/生物制药订单 2.72 亿元、电子洁净订单 1.47 亿元、其他订单 0.32 亿元，订单储备充足。

拓展电子洁净板块，连续中标多个项目

电子洁净是公司重点开拓的新业务方向。报告期内，公司中标越润集成电路（绍兴）下一代异构集成先进封装技术及 DDIC 项目工程总承包、中微公司华南总部及半导体、泛半导体设备研发生产基地一期项目等重大项目；并于 2026 年 3 月、5 月连续中标宏茂微（武汉）4F 厂务系统工程项目和武汉厂 4F 西侧洁净室装修工程项目，宏茂微电子（上海）有限公司系长江存储控股股份有限公司控股子公司，本次中标系复购项目，反映出公司在半导体洁净领域的产品能力与客户粘性；先导集团武汉、山东、淮安三地项目累计金额超 2.6 亿元；北京奥普托科硅片图形检测设备研发制造中心项目顺利完工交付。

医疗专项基本盘稳固，实验室/生物制药持续推进

医疗专项板块，报告期内公司中标武汉市第一医院利济路院区扩建项目医疗专项特殊科室工程、浙江大学医学院附属第一医院台州医院一期工程净化工程、十堰市太和医院七里垭院区一期医疗专项工程等一批区域龙头医院重大项目；四川大学华西医院第二住院楼改造项目顺利通过竣工验收，重庆市第四人民医院科学城院区（一期）医疗专项工程完成交付，区域龙头医院客户结构持续优化。

实验室/生物制药板块，公司主编的《实验动物设施智能化通用要求》团体标准正式发布，并中标通州区农产品质量检验检测中心新建实验室项目、武汉大学口腔医院重点实验室配套项目等，业务覆盖检验检测、高校科研、农业科研等多元场景。

五大国际支持平台落地推进，构建全球布局服务体系

公司已将国际化确立为未来 5-10 年的核心战略。报告期内，公司完成海外 2 家控股公司（中国香港、新加坡）及 5 家属地子公司（泰国、马来西亚、印度尼西亚、老挝、沙特）的布局，围绕国际业务支持、设计、供应链、劳务、营销五大平台推进建设，构建起“全国联动、全球布局”的服务体系。

毛利率阶段性承压，管理费用因股权激励等影响增加

2026H1 公司毛利率为 28.48%，同比下降 3.03 个百分点，主要系占收入 81%的净化系统集成业务毛利率同比下降 3.24 个百分点所致；销售费用率 8.06%，同比下降 1.37 个百分点；管理费用率 12.85%，同比提升 3.43

下载日志已记录，仅供内部参考

个百分点，主要系报告期内新增股权激励费用计提、同时业务扩张导致人工成本增加；研发费用率 4.35%，同比提升 0.39 个百分点；财务费用率 1.77%，同比下降 0.30 个百分点。公司经营活动现金净流出 3.86 亿元，流出规模同比扩大 31.15%，主要系购买商品、接受劳务的支出增长幅度大于销售商品提供劳务收到的现金。

展望 2026Q3，订单结转与费用摊薄有望改善利润

展望 2026Q3，公司净化系统集成业务在手订单饱满，随着项目陆续开工与结转确认收入，收入端有望实现较快增长；电子洁净板块新签订单持续落地，有望进一步贡献业绩。利润端，股权激励费用对当期利润的影响将随收入规模扩大而逐步摊薄，叠加高毛利的运维服务、医疗耗材业务放量，盈利能力有望改善。

盈利预测与估值

短期来看，公司在手订单饱满、交付节奏正常，收入端有望保持较快增长，利润端受股权激励费用与电子洁净业务开拓期投入影响阶段性承压。中长期来看，公司以洁净技术为核心，从医疗专项向实验室/生物制药、电子洁净等全领域延伸，叠加全国五大区域布局、上海第二总部与海外服务网络的构建，成长空间有望持续打开。我们预计 2026-2028 年公司营业收入分别为 30.05、39.22、50.54 亿元，分别同比增长 31.43%、30.52%、28.87%；归母净利润分别为 1.60、2.28、3.08 亿元，分别同比增长 35.85%、42.72%、34.95%。以 2026 年 9 月 28 日收盘价计算，对应 2026-2028 年 PE 分别为 37.11、26.00、19.27 倍，首次覆盖给出“增持”评级。

表 1: 财务摘要（百万元）

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,707.83	2,286.24	3,004.83	3,921.79	5,054.18
增长率(%)	6.64	33.87	31.43	30.52	28.87
归属母公司股东净利润	66.81	117.85	160.09	228.49	308.34
增长率(%)	-37.75	76.39	35.85	42.72	34.95
每股收益 EPS(元)	0.48	0.85	1.15	1.64	2.21
市盈率(P/E)	88.94	50.42	37.11	26.00	19.27

资料来源：iFind，中信建投证券，注：市盈率以 2026/9/28 收盘价计算

下载日志已记录，仅供内部参考

风险分析

1） 下游资本开支不及预期风险：公司收入与医院、半导体、生物制药等下游行业的固定资产投资密切相关，若下游客户资本开支节奏放缓，可能影响公司订单获取与收入确认。

2） 应收账款与经营性现金流风险：公司业务以工程集成为主，项目周期较长、结算与回款存在账期，上半年经营活动现金净流出已达 3.86 亿元、相当于同期收入的近四成，若回款不及预期，可能进一步加大经营性现金流压力与坏账风险。

3） 新业务拓展风险：电子洁净、生物制药等新领域处于开拓期，在手订单占比仍低，公司在客户验证、项目管理、成本控制等方面面临不确定性，若业务拓展不及预期，可能影响收入与盈利表现。

4） 行业竞争加剧与毛利率继续下行风险：洁净工程领域参与者众多，上半年主业毛利率已同比下降 3.24 个百分点，若竞争格局进一步恶化，可能导致项目毛利率继续下行。

5） 敏感性分析：在悲观预期下，假设由于行业竞争加剧等因素，2026-2028 年收入增速由 31.43%/30.52%/28.87%下修至 26.00%/25.00%/23.00%，归母净利润增速将由 35.85%/42.72%/34.95%变为 30.52%/37.84%/29.51%。

6） 以上部分风险具有不可预测性（如宏观环境波动、洁净室行业政策风险、公司改变经营计划等），我们的盈利预测因此有不达预期的风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 2:财务报表（百万元）

资产负债表					
会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	3,397.80	3,425.58	4,102.56	5,345.12	6,894.98
现金	1,047.95	522.89	300.48	392.18	505.42
应收票据及应收账款合计	1,719.93	2,006.04	2,806.45	3,656.09	4,719.48
其他应收款	12.09	15.05	23.46	30.62	39.47
预付账款	16.28	84.47	58.03	75.74	97.60
存货	508.18	717.48	805.38	1,048.54	1,350.08
其他流动资产	93.38	79.64	108.76	141.95	182.94
非流动资产	828.54	870.92	844.73	822.98	788.01
长期投资	0.00	0.00	0.10	0.10	0.10
固定资产	586.16	398.29	430.30	459.10	455.20
无形资产	67.81	65.74	72.53	79.05	77.35
其他非流动资产	174.57	406.88	341.80	284.73	255.36
资产总计	4,226.34	4,296.49	4,947.29	6,168.10	7,683.00
流动负债	1,488.71	1,471.35	2,149.02	3,333.18	4,751.05
短期借款	276.96	9.40	381.30	1,055.52	1,802.49
应付票据及应付账款合计	619.24	697.64	861.53	1,096.79	1,428.20
其他流动负债	592.50	764.31	906.20	1,180.86	1,520.35
非流动负债	934.16	891.24	722.11	555.75	378.80
长期借款	894.88	848.62	679.50	513.13	336.19
其他非流动负债	39.28	42.62	42.62	42.62	42.62
负债合计	2,422.87	2,362.59	2,871.13	3,888.92	5,129.85
少数股东权益	4.84	22.35	23.34	24.75	26.66
股本	105.60	107.77	107.77	107.77	107.77
资本公积	1,254.97	1,323.35	1,323.35	1,323.35	1,323.35
留存收益	438.06	480.43	621.69	823.30	1,095.36
归属母公司股东权益	1,798.63	1,911.56	2,052.82	2,254.43	2,526.49
负债和股东权益	4,226.34	4,296.49	4,947.29	6,168.10	7,683.00
利润表					
会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,707.83	2,286.24	3,004.83	3,921.79	5,054.18
营业成本	1,111.65	1,535.74	2,011.17	2,618.38	3,371.38
营业税金及附加	12.75	11.59	16.58	21.64	27.89
销售费用	167.53	176.73	222.36	286.29	363.90
管理费用	146.09	213.41	270.43	345.12	434.66
研发费用	57.67	79.88	102.16	125.50	156.68
财务费用	22.50	40.29	44.11	58.96	81.19

下载日志已记录，仅供内部参考

资产减值损失	-5.55	0.80	-6.12	-7.98	-10.29
信用减值损失	-116.26	-87.28	-151.25	-197.40	-254.40
其他收益	4.96	3.30	4.07	4.07	4.07
公允价值变动收益	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.45	2.23	2.23	2.23
资产处置收益	5.63	-0.06	1.96	1.96	1.96
营业利润	78.46	145.80	188.91	268.79	362.06
营业外收入	0.89	0.29	0.60	0.60	0.60
营业外支出	0.78	4.44	2.52	2.52	2.52
利润总额	78.57	141.65	186.99	266.87	360.14
所得税	11.92	21.30	25.90	36.97	49.89
净利润	66.65	120.35	161.08	229.90	310.25
少数股东损益	-0.16	2.50	0.99	1.41	1.91
归属母公司净利润	66.81	117.85	160.09	228.49	308.34
EBITDA	154.56	235.82	299.89	400.08	518.79
EPS（元）	0.48	0.85	1.15	1.64	2.21
现金流量表					
经营活动现金流	154.93	-89.67	-322.94	-281.13	-300.13
净利润	66.65	120.35	161.08	229.90	310.25
折旧摊销	53.49	53.88	68.79	74.25	77.47
财务费用	22.50	40.29	44.11	58.96	81.19
投资损失	0.00	-0.45	-2.23	-2.23	-2.23
营运资金变动	-1.68	-467.77	-593.61	-640.93	-765.72
其他经营现金流	13.97	164.03	-1.08	-1.08	-1.08
投资活动现金流	-137.85	-27.93	-39.29	-49.19	-39.19
资本支出	110.29	55.92	42.50	52.50	42.50
长期投资	-40.00	30.00	-0.10	0.00	0.00
其他投资现金流	67.56	-57.98	-3.11	-3.31	-3.31
筹资活动现金流	763.05	-347.53	139.82	422.02	452.56
短期借款	-132.58	-267.56	371.90	674.23	746.97
长期借款	882.02	-46.26	-169.12	-166.37	-176.94
其他筹资现金流	13.61	-33.70	-62.95	-85.84	-117.46
现金净增加额	780.13	-465.13	-222.40	91.70	113.24

资料来源：iFind，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师介绍

袁清慧

中信建投研究发展部医药及大健康组长，医药行业首席分析师。中山大学理学本科，佐治亚州立大学理学硕士，北卡大学教堂山分校医学院研究学者。曾从事阿尔茨海默、肿瘤相关新药研发，擅长创新药产业研究。2018 年加入中信建投证券研究发展部。2020 年-2023 年新财富最佳分析师医药行业入围、第 5 名、第 4 名、第 3 名团队核心成员，2024-2025 年证券时报医药行业最佳分析师第 2 名团队核心成员。2024 年-2025 年新浪金麒麟创新药行业最佳分析师第 1 名、第 2 名。

王在存

医疗器械及服务首席分析师，北京大学生物医学工程博士，《医疗器械行业蓝皮书》编委。团队负责研究医疗器械与医疗服务各细分赛道的发展趋势和投资机遇。

华冉

医疗器械与服务团队分析师，清华大学公共管理博士，覆盖家用器械、低值耗材、医疗服务行业和脑机接口、AI 医疗板块。

贺菊颖

中信建投证券医药行业首席分析师，复旦大学管理学硕士，10 年以上医药卖方研究从业经验，善于前瞻性把握细分赛道机会，公司研究深入细致，负责整体投资方向判断。2020 年度新浪财经金麒麟分析师医药行业第七名、新财富最佳分析师医药行业入围、万德最佳分析师医药行业第四名等荣誉。2019 年 Wind“金牌分析师”医药行业第 1 名。2018 年 Wind“金牌分析师”医药行业第 3 名，2018 第一财经最佳分析师医药行业第 1 名。2013 年新财富医药行业第 3 名，水晶球医药行业第 5 名。



下载日志已记录，仅供内部参考

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（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。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15％以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15％以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610） 56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621） 6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk