

2025 年 08 月 22 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

订单交付影响季度业绩，新增长点正逐步形成

—美好医疗（301363.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：胡博新 S1050522120002
hubx@cfsc.com.cn

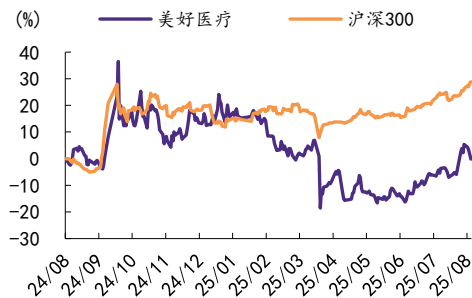
美好医疗发布公告：2025 年上半年实现营业收入 7.33 亿元，同比增长 3.73%，实现归属于母公司净利 1.14 亿元，同比减少 32.44%。

基本数据

2025-08-21

当前股价（元）	23.4
总市值（亿元）	133
总股本（百万股）	569
流通股本（百万股）	156
52 周价格范围（元）	16.64-38.08
日均成交额（百万元）	104.27

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《美好医疗（301363）：季度收入增长环比好转》2024-08-22
- 2、《美好医疗（301363）：库存影响有望逐步恢复，股权激励彰显长期信心》2024-04-18
- 3、《美好医疗（301363）：业绩短期承压，新客户拓展持续推进》2023-12-29

投资要点

■ 关税影响订单交付，Q2 业绩波动

Q2 单季度公司收入同比增长 2.86%，但净利润同比下降 43.83%，主要是受加征关税影响，交付节奏变化，高毛利率的呼吸机和人工耳蜗业务收入下滑。Q3 加征关税已暂停，发货恢复，下半年净利有望回升。马来三期产业基地预计 2025 年年底投入生产使用，抗风险能力进一步提升。

■ 血糖管理有望培育成新增长点

在血糖管理领域，公司在一次性注射笔、连续血糖监测仪（CGM）和胰岛素贴敷泵等产品技术及 CDMO 业务方面不断取得突破，其中胰岛素注射笔已实现自动化规模化量产；一次性可调节式注射笔、预灌封自动注射笔及可调节式储能注射笔已完成研发，正积极拓展国际客户；定制 CGM 组件产品已进入量产交付阶段。

■ 非医疗领域拓展加速

2025 年上半年家用及消费电子组件收入同比增长 35.69%，公司的精密制造技术水平和医疗级品质管控体系获得更多非医疗客户的认可，非医疗业务涵盖个人护理、咖啡、运动、母婴、美容、保健、消费电子等细分市场的各类产品。公司在液态硅胶、PEEK 材料所积累的生产经验和技術优势，将支持非医疗领域的继续拓展。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 19.42、23.62、28.06 亿元，EPS 分别为 0.76、0.90、1.10 元，当前股价对应 PE 分别为 30.9、26、21.2 倍，考虑非医疗领域拓展加速，增长空间打开，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

关税对海外订单交付的持续影响，胰岛素笔订单低于预期；

非医疗客户拓展低于预期。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,594	1,942	2,362	2,806
增长率（%）	19.2%	21.8%	21.6%	18.8%
归母净利润（百万元）	364	431	512	628
增长率（%）	16.1%	18.5%	18.8%	22.8%
摊薄每股收益（元）	0.89	0.76	0.90	1.10
ROE（%）	10.5%	11.3%	12.1%	13.3%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	1,594	1,942	2,362	2,806
现金及现金等价物	1,252	1,469	1,818	2,258	营业成本	923	1,130	1,409	1,688
应收款	357	435	530	629	营业税金及附加	16	19	24	28
存货	330	410	511	612	销售费用	45	52	61	73
其他流动资产	521	528	536	544	管理费用	108	136	154	168
流动资产合计	2,461	2,842	3,395	4,043	财务费用	-49	-41	-44	-54
非流动资产：					研发费用	141	175	196	210
金融类资产	492	492	492	492	费用合计	245	322	367	398
固定资产	871	1,091	1,129	1,098	资产减值损失	-7	-5	-5	-5
在建工程	463	185	74	30	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	82	77	73	69	投资收益	10	12	12	12
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	410	484	575	706
其他非流动资产	45	45	45	45	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	1,461	1,399	1,322	1,243	减：营业外支出	0	0	0	0
资产总计	3,922	4,241	4,717	5,286	利润总额	410	484	575	706
流动负债：					所得税费用	46	53	63	78
短期借款	0	0	0	0	净利润	364	431	512	628
应付账款、票据	216	269	335	401	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	78	78	78	78	归母净利润	364	431	512	628
流动负债合计	372	347	413	480					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	70	70	70	70	营业收入增长率	19.2%	21.8%	21.6%	18.8%
非流动负债合计	70	70	70	70	归母净利润增长率	16.1%	18.5%	18.8%	22.8%
负债合计	442	416	483	549	盈利能力				
所有者权益					毛利率	42.1%	41.8%	40.3%	39.9%
股本	407	569	569	569	四项费用/营收	15.3%	16.6%	15.6%	14.2%
股东权益	3,480	3,824	4,234	4,737	净利率	22.8%	22.2%	21.7%	22.4%
负债和所有者权益	3,922	4,241	4,717	5,286	ROE	10.5%	11.3%	12.1%	13.3%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	11.3%	9.8%	10.2%	10.4%
净利润	364	431	512	628	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
折旧摊销	92	62	77	79	应收账款周转率	4.5	4.5	4.5	4.5
公允价值变动	1	0	0	0	存货周转率	2.8	2.8	2.8	2.8
营运资金变动	-8	-190	-137	-142	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	448	303	452	565	EPS	0.89	0.76	0.90	1.10
投资活动现金净流量	-728	58	73	75	P/E	26.2	30.9	26.0	21.2
筹资活动现金净流量	496	-86	-102	-126	P/S	6.0	6.9	5.6	4.7
现金流量净额	216	274	422	515	P/B	2.7	3.5	3.1	2.8

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 医药组介绍

胡博新：药学专业硕士，10 年证券行业医药研究经验，曾在医药新财富团队担任核心成员。对原料药、医疗器械、血液制品行业有长期跟踪经验。

俞家宁：美国康奈尔大学硕士，2022 年 4 月加入华鑫证券研究所，从事医药行业研究。

吴景欢：中国疾病预防控制中心博士、副研究员，研究方向为疫苗、血制品、创新药，7 年的生物类科研实体经验，3 年医药行业研究经验。

■ 证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。