

爱博医疗（688050）

2025 年中报点评：业绩符合预期，期待下半年恢复高增长

买入（维持）

2025 年 09 月 01 日

证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	951.18	1,410.02	1,776.77	2,252.02	2,914.31
同比（%）	64.14	48.24	26.01	26.75	29.41
归母净利润（百万元）	303.98	388.40	443.83	553.95	681.92
同比（%）	30.63	27.77	14.27	24.81	23.10
EPS-最新摊薄（元/股）	1.57	2.01	2.29	2.86	3.53
P/E（现价&最新摊薄）	51.62	40.40	35.35	28.33	23.01

投资要点

- **事件：**公司近期发布 2025 年中报。2025 年上半年，公司实现收入 7.87 亿元（+14.72%，同比，下同），实现归母净利润 2.13 亿元（+2.53%），实现扣非归母净利润 2.04 亿元（+2.63%）。2025 单 Q2 季度，公司实现收入 4.30 亿元（+14.44%），实现归母净利润 1.21 亿元（+14.85%），实现扣非归母净利润 1.18 亿元（+17.90%），业绩符合我们预期。
- **2025 年上半年公司主业业务稳健，毛利率保持稳定。**2025H1 分产品看，人工晶体收入 3.45 亿（+8.23%），隐形眼镜收入 2.36 亿（+28.89%），视光类收入 1.19 亿（+5.63%），其他近视防控收入 0.47 亿（+15.58%）。各产品 2025 年上半年毛利率保持平稳，人工晶体毛利率 86.42%，隐形眼镜毛利率 27.76%，视光类毛利率 84.76%，其他近视防控毛利率 69.65%，其他视力保健毛利率 18.88%。
- **加大研发投入，在研管线推进顺利：**2025H1，公司研发费用 0.49 亿元，同比增长 3.41%，2025 年 1 月，公司有晶体眼人工晶状体（PR）国内获批上市，硅水凝胶软性接触镜（型号：S2DRT）已于近期获批上市。2025 年上半年，公司非球面扩景深（EDoF）人工晶状体已进入产品注册阶段，非球面三焦散光矫正人工晶状体等临床项目进展良好。此外，2025 年上半年，散光矫正型有晶体眼人工晶状体（PRT）、硅水凝胶隐形眼镜彩片（iBright NT Color）已进入临床试验。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到新产品销售推广费用可能增加，我们将公司 2025-2027 年归母净利润由 4.66/5.84/7.17 亿元下调为 4.44/5.54/6.82 亿元，对应当前市值的 PE 分别为 35/28/23 倍，考虑到公司新产品推广顺利，维持“买入”评级。
- **风险提示：**市场竞争加剧风险，新产品市场推广或不及预期的风险，医药行业政策风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	81.13
一年最低/最高价	67.13/118.00
市净率(倍)	5.63
流通 A 股市值(百万元)	15,399.25
总市值(百万元)	15,690.80

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.42
资产负债率(%，LF)	23.63
总股本(百万股)	193.40
流通 A 股(百万股)	189.81

相关研究

《爱博医疗(688050)：2024 年报及 25Q1 季报点评：25Q1 短期承压，期待 PR 晶体新品放量》

2025-04-24

《爱博医疗(688050)：2024 年业绩快报点评：业绩符合预期，期待 25 年新品放量》

2025-02-07

爱博医疗三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,181	1,539	2,013	2,662	营业总收入	1,410	1,777	2,252	2,914
货币资金及交易性金融资产	496	871	1,228	1,702	营业成本(含金融类)	476	648	834	1,131
经营性应收款项	378	276	289	296	税金及附加	14	18	23	29
存货	273	354	456	618	销售费用	199	284	360	466
合同资产	0	0	0	0	管理费用	171	199	259	335
其他流动资产	34	38	41	45	研发费用	107	133	169	219
非流动资产	2,316	2,517	2,717	2,887	财务费用	17	17	13	6
长期股权投资	3	3	3	3	加:其他收益	25	36	45	58
固定资产及使用权资产	1,450	1,594	1,722	1,830	投资净收益	(1)	0	0	0
在建工程	53	122	178	222	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	190	203	216	229	减值损失	(17)	(3)	(3)	(3)
商誉	139	139	139	139	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	31	35	39	43	营业利润	433	510	636	783
其他非流动资产	450	420	420	420	营业外净收支	(2)	0	1	1
资产总计	3,497	4,055	4,731	5,549	利润总额	431	510	637	784
流动负债	299	417	532	662	减:所得税	44	66	83	102
短期借款及一年内到期的非流动负债	86	86	106	86	净利润	387	444	554	682
经营性应付款项	56	71	91	124	减:少数股东损益	(1)	0	0	0
合同负债	11	13	17	23	归属母公司净利润	388	444	554	682
其他流动负债	146	247	318	430	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.01	2.29	2.86	3.53
非流动负债	564	559	564	569	EBIT	453	494	607	734
长期借款	483	473	473	473	EBITDA	598	694	837	995
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	66.23	63.51	62.96	61.19
租赁负债	10	15	20	25	归母净利率(%)	27.55	24.98	24.60	23.40
其他非流动负债	70	70	70	70	收入增长率(%)	48.24	26.01	26.75	29.41
负债合计	863	976	1,096	1,231	归母净利润增长率(%)	27.77	14.27	24.81	23.10
归属母公司股东权益	2,409	2,855	3,410	4,093					
少数股东权益	225	225	225	225					
所有者权益合计	2,634	3,079	3,635	4,318					
负债和股东权益	3,497	4,055	4,731	5,549					

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	348	804	786	943	每股净资产(元)	12.71	15.06	17.99	21.59
投资活动现金流	(614)	(400)	(430)	(430)	最新发行在外股份(百万股)	193	193	193	193
筹资活动现金流	98	(29)	1	(39)	ROIC(%)	13.65	12.52	13.39	13.98
现金净增加额	(168)	375	357	474	ROE-摊薄(%)	16.12	15.55	16.25	16.66
折旧和摊销	146	200	230	261	资产负债率(%)	24.67	24.06	23.17	22.18
资本开支	(329)	(426)	(426)	(426)	P/E (现价&最新股本摊薄)	40.40	35.35	28.33	23.01
营运资本变动	(200)	134	(25)	(26)	P/B (现价)	6.38	5.39	4.51	3.76

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>