

公司研究 | 点评报告 | 澳华内镜（688212.SH）

业绩符合预期，AQ-400 新品上市带来新增量

报告要点

业绩符合预期，国内业务有望迎来拐点，海外业务持续拓展销售版图：2025 年公司收入 2.60 亿元，其中国内业务同比有所下滑，主要是由于公司结合自身产品迭代规律及市场需求节奏，对业务开展节奏进行动态调整。从终端市场看，医疗设备行业终端招标有所恢复，公司的 AQ-300 等高端产品一方面进军三级医院，另一方面深耕县域市场：2025 年上半年公司已于全国 11 个省 13 个地级市举办 16 场基层培训活动，助力基层诊疗模式规范。

分析师及联系人



彭英骐

SAC: S0490524030005

SFC: BUZ392



徐晓欣

SAC: S0490522120001

澳华内镜 (688212.SH)

2025-09-09

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

业绩符合预期，AQ-400 新品上市带来新增量

事件描述

公司公布 2025 年半年报业绩：2025 年上半年公司收入为 2.60 亿元，同比下降 26.36%；归母净利润为-4076.52 万元，同比下降 820.03%；扣非归母净利润-5175.45 万元。2025 年单二季度公司收入 1.37 亿元，同比下降 25.84%；归母净利润为-1197.38 万元。

事件评论

- 业绩符合预期，国内业务有望迎来拐点。**2025 年公司收入 2.60 亿元，其中国内业务同比有所下滑，主要是由于公司结合自身产品迭代规律及市场需求节奏，对业务开展节奏进行动态调整。从终端市场看，医疗设备行业终端招标有所恢复，公司的 AQ-300 等高端产品一方面进军三级医院，另一方面深耕县域市场：2025 年上半年公司已在中国 11 个省 13 个地级市举办 16 场基层培训活动，助力基层诊疗模式规范。
- 深耕海外市场，营销网络布局已取得阶段性成果。**公司已在海外设立多个营销支持中心，为德国、英国、韩国、泰国等国家和地区的客户优质的产品和解决方案：公司通过支持“一带一路”国家消化内镜诊疗技术培训班活动，与国际同仁分享在消化诊断领域的优势与经验。并且公司通过手术演示直播、产品参展等多种形式，参与世界各地具有影响力的学术会议，向国际参展者展现了产品出色的性能以及公司的持续创新能力，进一步提升国际品牌力。
- 注重研发创新，新产品持续发布。**2025 年上半年公司研发费用投入 7380.91 万元，占营业收入的比例为 28.35%，已具备光学成像、图像处理、镜体设计、电气控制等方面的创新研发能力及电子内窥镜关键零部件和整机系统的制造能力。2025 年上半年公司发布双钳道内镜，实现效能全提升；发布 60 系列消化内镜，涵盖胃镜、肠镜、超细内镜、140 倍光学放大内镜、十二指肠镜等多个镜种，并且新一代旗舰机型 AQ-400 主机和肠胃镜已获证，进一步增强产品竞争力。
- 看好公司未来发展，维持“买入”评级。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 11、49、140 百万元，维持“买入”评级。

风险提示

- AQ-400 销售不及预期；
- 外汇波动的风险；
- 市场竞争风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

| | |
|---------------|-------------|
| 当前股价(元) | 52.15 |
| 总股本(万股) | 13,467 |
| 流通A股/B股(万股) | 13,467/0 |
| 每股净资产(元) | 9.37 |
| 近12月最高/最低价(元) | 58.00/31.51 |

注：股价为 2025 年 9 月 8 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《业绩符合预期，看好海外持续高增长》2025-04-28
- 《业绩符合预期，招采逐步恢复》2024-10-31
- 《业绩符合预期，AQ-300 持续放量》2024-08-26



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、AQ-400 销售不及预期：AQ-400 新品尚处在推广早期，销售中可能存在不达预期的风险，可能对公司业绩增长造成不利影响。
- 2、外汇波动的风险：公司外销收入主要分布在欧洲、亚洲、北美洲等地区，且主要以美元结算。未来汇率的波动可能对公司业绩增长造成不利影响。
- 3、市场竞争风险：如果未来公司不能持续扩大市场份额，将面临较大的市场拓展风险，对公司的经营业绩构成不利影响。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。