美好医疗(301363)

产能转移业绩短期承压，公司第二、第三增长点有望逐步兑现

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现

资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价（元）	25.51
总股本/流通股本（亿股）	5.69 / 1.56
总市值/流通市值（亿元）	145 / 40
52 周内最高/最低价	38.08 / 16.64
资产负债率(%)	11.3%
市盈率	28.34
第一大股东	熊小川

研究所

分析师：盛丽华
SAC 登记编号：S1340525060001
Email：shenglihua@cnpsec.com
研究助理：陈峻
SAC 登记编号：S1340123110013
Email：chenjun@cnpsec.com

业绩简评

公司发布 2025 年半年报，2025 年 H1 公司实现营业收入 7.33 亿元，同比上涨 3.73%；实现归属于母公司所有者的净利润 1.14 亿元，同比下降 32.44%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 1.11 亿元，同比下降 32.08%。

公司经营分析

公司新兴业务增速强劲。2025 上半年，公司家用呼吸机组件收入4.36亿(yoy -2.76%)；人工植入耳蜗组件收入0.60亿(yoy -7.53%)；其他医疗产品组件收入 0.76 亿（yoy +54.41%）；家用及消费电子组件收入 1.07 亿（yoy +35.69%）。公司将持续加大战略性新兴业务领域的投入，系统推进专业人才梯队建设、核心技术能力培育、数字化平台搭建以及业务版图拓展等战略举措，为长期高质量可持续发展奠定坚实基础。

公司第二、第三增长点有望逐步兑现。公司在血糖管理、心血管、体外诊断等多个细分领域开展多元化业务布局，构筑企业的第二、第三价值增长曲线。其中在血糖管理领域，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。公司为国际客户定制开发的胰岛素注射笔全自动化生产项目已实现规模化量产；同时公司自主设计开发的“美好笔”，涵盖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三大技术方向的核心研发工作已经完成，国内外客户拓展工作正有序推进。在体外诊断领域，公司依托深厚的技术积淀，在微流控芯片、检测类耗材、试剂内包材、仪器精密组件等方面取得了丰富的研发成果，部分产品已小批量交付验证，未来将结合已有客户需求进一步开拓业务发展空间。

盈利预测

预计公司 2025-2027 年收入端分别为 18.29 亿元、22.94 亿元和 27.41 亿元，收入同比增速分别为 14.74%、25.42%和 19.47%，归母净利润分别为 4.02 亿元、4.88 亿元和 6.05 亿元，归母净利润同比增速分别为 10.56%，21.44%和 23.92%。2025-2027 年 PE 分别为 36.08 倍、29.71 倍和 23.98 倍，对应 PEG 分别为 3.42、1.39 和 1.00。

风险提示：

市场竞争加剧、产品销售放量不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1594	1829	2294	2741
增长率(%)	19.19	14.74	25.42	19.47
EBITDA（百万元）	450.76	403.29	500.15	632.03
归属母公司净利润（百万元）	363.78	402.20	488.43	605.26
增长率(%)	16.11	10.56	21.44	23.92
EPS(元/股)	0.64	0.71	0.86	1.06
市盈率（P/E）	39.89	36.08	29.71	23.98
市净率（P/B）	4.17	3.76	3.38	3.01
EV/EBITDA	26.50	32.21	25.32	19.34

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表				
营业收入	1594	1829	2294	2741
营业成本	923	1080	1371	1629
税金及附加	16	16	21	25
销售费用	45	57	69	77
管理费用	108	128	161	185
研发费用	141	176	212	244
财务费用	-49	-50	-50	-50
资产减值损失	-14	0	0	0
营业利润	410	453	550	682
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	410	453	550	682
所得税	46	51	62	77
净利润	364	402	488	605
归母净利润	364	402	488	605
每股收益（元）	0.64	0.71	0.86	1.06
资产负债表				
货币资金	1252	1536	1866	2307
交易性金融资产	492	492	492	492
应收票据及应收账款	352	350	453	546
预付款项	13	21	25	29
存货	330	461	565	664
流动资产合计	2461	2882	3425	4063
固定资产	871	871	871	871
在建工程	463	463	463	463
无形资产	82	82	82	82
非流动资产合计	1461	1453	1453	1453
资产总计	3922	4335	4878	5517
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	216	230	293	353
其他流动负债	156	177	223	264
流动负债合计	372	407	516	617
其他	70	73	73	73
非流动负债合计	70	73	73	73
负债合计	442	480	589	690
股本	407	569	569	569
资本公积金	1624	1462	1462	1462
未分配利润	1393	1694	2054	2501
少数股东权益	0	0	0	0
其他	56	131	204	295
所有者权益合计	3480	3855	4289	4827
负债和所有者权益总计	3922	4335	4878	5517

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	19.2%	14.7%	25.4%	19.5%
营业利润	16.7%	10.4%	21.4%	24.0%
归属于母公司净利润	16.1%	10.6%	21.4%	23.9%
获利能力				
毛利率	42.1%	40.9%	40.2%	40.6%
净利率	22.8%	22.0%	21.3%	22.1%
ROE	10.5%	10.4%	11.4%	12.5%
ROIC	8.9%	9.2%	10.3%	11.6%
偿债能力				
资产负债率	11.3%	11.1%	12.1%	12.5%
流动比率	6.61	7.07	6.63	6.58
营运能力				
应收账款周转率	5.71	5.35	5.90	5.66
存货周转率	2.62	2.73	2.67	2.65
总资产周转率	0.43	0.44	0.50	0.53
每股指标（元）				
每股收益	0.64	0.71	0.86	1.06
每股净资产	6.12	6.78	7.54	8.48
估值比率				
PE	39.89	36.08	29.71	23.98
PB	4.17	3.76	3.38	3.01
现金流量表				
净利润	364	402	488	605
折旧和摊销	100	0	0	0
营运资本变动	-15	-103	-104	-97
其他	0	-6	-21	-27
经营活动现金流净额	448	293	363	482
资本开支	-354	3	3	4
其他	-374	16	17	22
投资活动现金流净额	-728	19	21	27
股权融资	0	0	0	0
债务融资	0	0	0	0
其他	-122	-32	-54	-67
筹资活动现金流净额	-122	-32	-54	-67
现金及现金等价物净增加额	-374	284	330	441

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准：报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编：100050

上海
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编：200000

深圳
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼
邮编：518048