

2025年10月27日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# Q3 净利回升，加速AI应用转化

## —祥生医疗（688358.SH）公司事件点评报告

### 买入(维持)

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

基本数据		2025-10-24
当前股价（元）	35.27	
总市值（亿元）	40	
总股本（百万股）	112	
流通股本（百万股）	112	
52周价格范围（元）	23.1-38.6	
日均成交额（百万元）	53.49	



#### 相关研究

- 1、《祥生医疗（688358）：海外市场推动高增长》2024-04-22

祥生医疗发布公告：2025年第三季度实现收入1.07亿元，同比减少6.68%，实现归属于上市公司股东的净利润2422万元，同比增长41.95%。

#### 投资要点

##### 盈利能力提升，Q3净利回升，

2025年Q3公司实现净利2422万元，同比增41.95%，扣非净利2314万元，同比增53.63%，公司净利增长是克服美元贬值背景下取得的，公司2025Q3单季度毛利率为58%，对比2024年同期提升0.86个百分点，2025Q3单季度净利率为22.64%，对比2024年同期提升7.76个百分点。

##### SonoAI全域落地，重塑诊疗链

公司作为AI超声领域的创新先锋，以临床需求为导向，深度融合大模型与深度学习算法，整合产学研资源，攻克超声大模型训练、智能影像理解、多模态数据融合等核心技术难题，以“大模型+小样本”策略突破数据瓶颈，重磅推出全应用智能超声解决方案SonoAI，全面覆盖心脏、妇产、血管、甲乳、床旁等超声临床应用领域，实现智能扫查、精准测量、辅助诊断、自动报告等全链条智能化升级。公司SonoFamily全系列产品搭载SonoAI，通过病灶智能识别、图像自优化及诊断路径导航等核心能力，让影像价值穿透诊疗全流程。

##### AI+机器人突破乳腺筛查

公司持续加码超声设备衍生领域，自主研发“视觉识别与分析”“机器人运动精密控制”等核心技术，并深度融合AI辅助筛查系统，推出“AI+机器人扫查”系列解决方案，为恶性肿瘤的群体性筛查提供新路径。公司的“乳腺人工智能超声机器人”率先获得医疗器械检测报告，面向全球发病率最高的乳腺癌，构建“筛查—转诊—治疗”全闭环管理。7月22日，公司获得盖茨基金会210万美元的资助，以支持公司开发并推广创新型产科及乳腺超声筛查设备。

##### 盈利预测

预测公司2025-2027年收入分别为4.94、5.36、6.58亿元，

EPS 分别为 1.32、1.46、1.98 元，当前股价对应 PE 分别为 26.8、24.2、17.8 倍，给予“买入”投资评级。

## 风险提示

美元汇率波动对公司汇兑损益的影响；美国贸易关税对出口的影响；AI 技术应用落地的不确定性。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	469	494	536	658
增长率（%）	-3.1%	5.4%	8.5%	22.9%
归母净利润（百万元）	141	148	164	222
增长率（%）	-4.1%	5.2%	10.8%	35.5%
摊薄每股收益（元）	1.25	1.32	1.46	1.98
ROE（%）	9.9%	10.0%	10.7%	13.7%

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
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>469</b>	<b>494</b>	<b>536</b>	<b>658</b>
现金及现金等价物	986	1,003	1,053	1,089	营业成本	192	201	217	264
应收款项	164	173	188	231	营业税金及附加	4	4	5	6
存货	126	135	145	177	销售费用	55	55	56	66
其他流动资产	129	130	131	135	管理费用	38	37	39	43
流动资产合计	1,405	1,441	1,517	1,632	财务费用	-41	-24	-25	-26
<b>非流动资产:</b>					研发费用	80	79	80	79
金融类资产	115	115	115	115	费用合计	131	147	150	161
固定资产	76	117	128	126	资产减值损失	-2	0	0	0
在建工程	76	31	12	5	公允价值变动	0	1	1	1
无形资产	20	19	18	17	投资收益	6	5	5	5
长期股权投资	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>157</b>	<b>164</b>	<b>182</b>	<b>244</b>
其他非流动资产	19	19	19	19	加: 营业外收入	0	0	0	2
非流动资产合计	192	186	177	168	减: 营业外支出	1	0	0	0
资产总计	1,597	1,627	1,694	1,799	<b>利润总额</b>	<b>157</b>	<b>164</b>	<b>182</b>	<b>246</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	16	16	18	25
短期借款	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>141</b>	<b>148</b>	<b>164</b>	<b>222</b>
应付账款、票据	96	103	111	135	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	40	40	40	40	<b>归母净利润</b>	<b>141</b>	<b>148</b>	<b>164</b>	<b>222</b>
流动负债合计	167	143	151	175					
<b>非流动负债:</b>									
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	10	10	10	10					
非流动负债合计	10	10	10	10					
负债合计	176	152	160	185					
<b>所有者权益</b>									
股本	112	112	112	112					
股东权益	1,421	1,474	1,534	1,614					
负债和所有者权益	1,597	1,627	1,694	1,799					
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E					
净利润	141	148	164	222					
少数股东权益	0	0	0	0					
折旧摊销	12	6	9	9					
公允价值变动	0	1	1	1					
营运资金变动	-12	-42	-18	-54					
经营活动现金净流量	141	113	155	178					
投资活动现金净流量	556	5	8	9					
筹资活动现金净流量	-679	-94	-104	-141					
现金流量净额	18	24	59	45					

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受到任何形式的补偿。

## ■ 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

请阅读最后一页重要免责声明

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。