

稳健医疗 (300888.SZ)

2025 年营收实现双位数高增, 2026Q1 稳健开局

2026 年 04 月 22 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

郭彬 (分析师)

吕明 (分析师)

guobin@kysec.cn

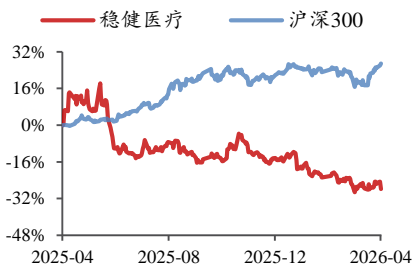
lvming@kysec.cn

证书编号: S0790525090002

证书编号: S0790520030002

日期	2026/4/22
当前股价(元)	32.44
一年最高最低(元)	54.80/31.48
总市值(亿元)	188.91
流通市值(亿元)	188.05
总股本(亿股)	5.82
流通股本(亿股)	5.80
近 3 个月换手率(%)	37.38

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《2025Q1 净利润高增, 消费品业务延续强劲品牌势能——公司信息更新报告》-2025.5.5

● 2025 年业绩稳增长结构优化, 2026Q1 稳健开局, 维持“买入”评级

2025 年公司实现营收 109.49 亿元, 同比增长 22.0%; 归母净利润 7.68 亿元, 同比增长 10.4%; 毛利率及净利率分别为 47.6%/7.0%, 同比分别提升 0.3/0.7 pct。2026Q1 公司实现营收 26.79 亿元, 同比增长 2.8%; 归母净利润 2.51 亿元, 同比增长 1.2%; 毛利率 48.9%, 同比提升 0.5 pct; 净利率 9.4%, 同比微降 0.2 pct。2026Q1 净利润增速低于营收增速, 主要系人民币升值致汇兑损失同比增加约 4100 万元, 属于短期汇率波动影响, 不扰动核心经营基本面。**未来看点聚焦于: 消费品板块**, 全棉时代核心品类持续渗透, 线下商超渠道高增态势延续, 新品牌与新品类孵化持续贡献收入增量;**医疗耗材板块**, 深耕国内院端渠道, 海外市场新增注册证落地带动出口规模扩大, 高毛利伤口护理、手术室耗材品类占比持续提升;**产能端**, 嘉鱼、武汉、墨西哥等生产基地产能逐步释放, 规模化效应将持续优化公司整体盈利水平。我们上调 2026-2027 年归母净利润分别为 9.67/10.85 亿元(原值为 9.20/10.30 亿元), 新增预计 2028 年归母净利润为 12.01 亿元, 当前股价对应 PE 为 20.4/18.2/16.4 倍, 维持“买入”评级。

● 消费品板块: 高基数下实现正增长, 渠道品类双优化带动盈利稳步提升

2025 年公司消费品板块实现营收 57.49 亿元, 同比增长 15.2%; 毛利率提升 1.4 pct 至 57.3%。**分渠道来看** 线下渠道收入 15.10 亿元, 其中商超渠道收入 4.60 亿元, 同比大幅增长 42.0%, 主要系公司加大商超网点布局力度, 下沉市场渗透效果显著, 终端网点数量与单店产出同步提升; 线上电商渠道实现收入 36.43 亿元, 同比增长 18.7%, 增长动力来自于直播电商、私域流量的运营效率提升, 以及平台电商的精细化运营策略落地。**分产品来看**, 核心品类均实现正向增长, 其中棉柔巾品类实现收入 17.61 亿元, 同比增长 13.0%, 持续稳居品类龙头地位, 市场份额稳步提升; 卫生巾品类全年实现收入 10.18 亿元, 同比大幅增长 45.5%, 增长主要来自于产品升级迭代、渠道下沉拓展, 以及品牌营销精准触达, 女性护理品类的市场渗透率持续提升。2026Q1 消费品板块实现营业收入 13.4 亿元, 在 2025Q1 高基数背景下仍实现正增长, 品牌抗压能力凸显。

● 医疗耗材板块: 收入高增为核心增长引擎, 品类结构优化成效显著

2025 年公司医疗耗材板块实现营收 51.14 亿元, 同比增长 31.0%, 营收占比同比提升 3.21pct 至 46.7%, 增速显著高于消费品板块, 为公司整体营收增长核心驱动力; 板块毛利率 37.1%, 同比提升 0.6pct, 盈利水平稳步改善。**分品类来看**, 手术室耗材为核心增长引擎, 2025 年实现营收 15.15 亿元, 同比高增 83.4%, 占板块营收比达 13.8%; 高端伤口敷料产品实现营收 9.37 亿元, 同比增长 20.0%; 其他医用耗材、健康个护、感染防护产品同比分别增长 76.1%/17.1%/27.4%; 2026Q1 医疗耗材板块实现营业收入 13.2 亿元, 同比增长 5.4%, 持续领跑公司营收增长。

● 风险提示: 市场竞争加剧、产能释放不及预期、海外业务经营变动等风险

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	8,978	10,949	12,747	14,476	16,130
YOY(%)	9.7	22.0	16.4	13.6	11.4
归母净利润(百万元)	695	768	967	1,085	1,201
YOY(%)	19.8	10.4	25.9	12.3	10.7
毛利率(%)	47.3	47.6	47.5	47.7	47.6
净利率(%)	7.7	7.0	7.6	7.5	7.4
ROE(%)	6.2	6.6	7.7	8.0	8.1
EPS(摊薄/元)	1.19	1.32	1.66	1.86	2.06
P/E(倍)	28.4	25.7	20.4	18.2	16.4
P/B(倍)	1.8	1.7	1.6	1.5	1.3

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	8081	8466	8275	8620	9610	营业收入	8978	10949	12747	14476	16130
现金	1412	1594	1856	2107	2483	营业成本	4730	5733	6692	7578	8452
应收票据及应收账款	1015	1080	0	0	0	营业税金及附加	80	94	109	123	139
其他应收款	186	204	251	266	310	营业费用	2264	2634	3116	3519	3929
预付账款	107	179	154	225	197	管理费用	674	855	983	1121	1247
存货	1958	2016	2622	2630	3228	研发费用	348	411	484	547	611
其他流动资产	3403	3392	3392	3392	3392	财务费用	-99	7	-35	-26	-79
非流动资产	10311	9939	10322	10678	10924	资产减值损失	-243	-251	-310	-345	-387
长期投资	445	479	505	527	546	其他收益	92	84	90	92	90
固定资产	3354	4200	4506	4781	5019	公允价值变动收益	3	-24	14	10	1
无形资产	1096	1009	1098	1198	1176	投资净收益	75	53	77	83	72
其他非流动资产	5415	4251	4213	4172	4183	资产处置收益	6	1	11	12	7
资产总计	18392	18405	18596	19298	20534	营业利润	915	1068	1273	1454	1602
流动负债	5272	4869	4049	3602	3572	营业外收入	12	8	12	12	11
短期借款	1969	1837	2499	2219	1837	营业外支出	18	28	50	45	35
应付票据及应付账款	1588	1662	0	0	0	利润总额	908	1048	1235	1421	1578
其他流动负债	1715	1370	1550	1383	1735	所得税	168	234	215	264	303
非流动负债	1245	1243	1235	1227	1218	净利润	741	814	1020	1157	1275
长期借款	53	50	42	34	25	少数股东损益	45	46	53	71	74
其他非流动负债	1192	1193	1193	1193	1193	归属母公司净利润	695	768	967	1085	1201
负债合计	6516	6112	5284	4829	4790	EBITDA	1403	1579	1808	2061	2199
少数股东权益	724	776	829	900	974	EPS(元)	1.19	1.32	1.66	1.86	2.06
股本	582	582	582	582	582						
资本公积	3379	3390	3390	3390	3390	主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	7200	7561	8271	9132	10162	成长能力					
归属母公司股东权益	11151	11517	12483	13569	14770	营业收入(%)	9.7	22.0	16.4	13.6	11.4
负债和股东权益	18392	18405	18596	19298	20534	营业利润(%)	11.8	16.7	19.2	14.2	10.2
						归属于母公司净利润(%)	19.8	10.4	25.9	12.3	10.7
						获利能力					
						毛利率(%)	47.3	47.6	47.5	47.7	47.6
						净利率(%)	7.7	7.0	7.6	7.5	7.4
						ROE(%)	6.2	6.6	7.7	8.0	8.1
						ROIC(%)	5.7	6.1	7.0	7.5	7.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	35.4	33.2	28.4	25.0	23.3
						净负债比率(%)	13.5	9.1	10.0	5.5	0.2
						流动比率	1.5	1.7	2.0	2.4	2.7
						速动比率	1.1	1.2	1.2	1.5	1.6
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.8	0.8
						应收账款周转率	10.3	10.8	0.0	0.0	0.0
						应付账款周转率	4.2	4.7	10.5	0.0	0.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.19	1.32	1.66	1.86	2.06
						每股经营现金流(最新摊薄)	2.17	2.86	0.87	2.24	2.41
						每股净资产(最新摊薄)	19.15	19.78	21.44	23.30	25.36
						估值比率					
						P/E	28.4	25.7	20.4	18.2	16.4
						P/B	1.8	1.7	1.6	1.5	1.3
						EV/EBITDA	13.7	11.9	10.6	9.0	8.2

现金流量表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1266	1666	504	1304	1404
净利润	741	814	1020	1157	1275
折旧摊销	414	464	476	540	550
财务费用	-99	7	-35	-26	-79
投资损失	-75	-53	-77	-83	-72
营运资金变动	-283	-84	-863	-272	-273
其他经营现金流	569	518	-17	-12	3
投资活动现金流	-4112	-276	-757	-791	-716
资本支出	901	648	833	874	777
长期投资	-2663	227	-26	-22	-19
其他投资现金流	-548	146	102	105	80
筹资活动现金流	-478	-1180	-148	19	70
短期借款	476	-132	662	-280	-382
长期借款	-117	-3	-8	-8	-9
普通股增加	-12	0	0	0	0
资本公积增加	-1003	11	0	0	0
其他筹资现金流	178	-1056	-802	307	462
现金净增加额	-3320	204	-401	532	758

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数（北交所基准指数为北证50指数）、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn