

安杰思 (688581.SH)
持续布局前沿技术方向，26 年有望困境反转

2026 年 04 月 24 日

——公司信息更新报告
投资评级：买入（维持）
余汝意（分析师）
陈峻（分析师）
石启正（联系人）

yuruyi@kysec.cn

chenjun1@kysec.cn

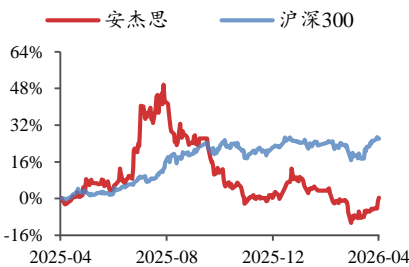
shiqizheng@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790526030001

证书编号：S0790125020004

日期	2026/4/24
当前股价(元)	58.92
一年最高最低(元)	88.96/52.40
总市值(亿元)	47.80
流通市值(亿元)	24.49
总股本(亿股)	0.81
流通股本(亿股)	0.42
近 3 个月换手率(%)	54.52

股价走势图


数据来源：聚源

相关研究报告

《2024 年业绩表现亮眼，国内外市场共同发力——公司信息更新报告》
-2025.4.25

● 2025 年业绩承压，2026 年公司有望困境反转，维持“买入”评级

公司发布 2025 年年报和 2026 年一季度报。2025 年公司实现营业收入 5.94 亿元，同比减少 6.74%；实现归属于母公司所有者的净利润 2.22 亿元，同比减少 24.43%；公司 2025 年度归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 1.90 亿元，同比减少 30.40%。2026 年一季度公司实现营业收入 1.40 亿元，同比增长 9.21%；实现归属于母公司所有者的净利润 0.57 亿元，同比增长 0.97%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 0.49 亿元，同比增长 0.08%。考虑到国内业务仍有部分承压，我们下调 2026-2027 并新增 2028 年预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 2.76/3.12/3.83 亿元（原值 3.97/4.83 亿元），EPS 分别为 3.40/4.06 和 4.72 元，当前股价对应 P/E 为 17.3/14.5/12.5 倍。考虑到公司海外业务的稳定放量，海外业务有望进一步增长，我们维持“买入”评级。

● 2025 年公司坚持自主创新，持续推进品牌营销与渠道拓展

2025 年公司坚持自主创新，新品研发及注册快速推进，2025 年全年累计获得新注册证 76 张，新申请知识产权 169 项，其中专利 129 项（包括发明专利 73 项），商标 39 项，著作权 1 项。加速市场创新升级，推进品牌营销与渠道拓展，截止 2025 年底，公司终端医院覆盖突破 2800 家，三甲医院渗透率持续提升，建立有效合作渠道超 600 家。25 年公司终端医院覆盖突破 2,800 家，三甲医院渗透率持续提升，建立有效合作渠道超 600 家。

● 2026 年公司战略性布局前沿技术方向，强化服务响应能力与技术支持体系

2026 年公司将持续深耕内镜微创诊疗领域的技术创新，战略性布局单光纤成像、辅助治疗机器人、软性内镜系统及能量平台等前沿技术方向，系统性提升产品临床性能与市场竞争优势。同时公司将持续强化知识产权布局与注册准入能力，加速专利储备积累与全球产品注册证获取，为产品迭代升级与全球化市场拓展构建坚实的技术与合规基础。

● 风险提示：市场竞争加剧；研发不及预期；贸易摩擦及汇率波动等风险。
财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	637	594	725	846	965
YOY(%)	25.1	-6.7	22.1	16.7	14.0
归母净利润(百万元)	293	222	276	329	383
YOY(%)	35.1	-24.4	24.3	19.4	16.4
毛利率(%)	72.1	71.1	71.0	70.7	70.5
净利率(%)	46.1	37.3	38.0	38.9	39.7
ROE(%)	12.2	8.8	9.9	10.8	11.4
EPS(摊薄/元)	3.62	2.73	3.40	4.06	4.72
P/E(倍)	16.3	21.6	17.3	14.5	12.5
P/B(倍)	2.0	1.9	1.7	1.6	1.4

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	1894	2094	2324	2566	2826	营业收入	637	594	725	846	965
现金	1031	1177	1437	1677	1911	营业成本	178	172	211	248	285
应收票据及应收账款	48	56	0	0	0	营业税金及附加	8	10	9	12	14
其他应收款	1	1	1	1	2	营业费用	51	56	65	74	81
预付账款	4	4	6	6	7	管理费用	58	68	78	88	96
存货	56	60	83	85	108	研发费用	59	76	80	89	96
其他流动资产	754	798	798	798	798	财务费用	-36	-2	-13	-16	-21
非流动资产	655	583	610	637	664	资产减值损失	-3	-2	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	5	12	8	8	9
固定资产	188	190	209	227	246	公允价值变动收益	2	3	2	2	2
无形资产	18	48	52	57	64	投资净收益	20	37	19	25	27
其他非流动资产	449	344	349	353	355	资产处置收益	-0	-0	-0	-0	-0
资产总计	2550	2677	2934	3203	3489	营业利润	344	263	323	387	451
流动负债	142	152	134	151	116	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	0	35	70	75	49	营业外支出	1	1	1	1	1
应付票据及应付账款	71	44	0	0	0	利润总额	344	262	323	386	450
其他流动负债	71	73	64	76	68	所得税	50	41	47	58	68
非流动负债	11	8	8	8	8	净利润	293	221	275	329	383
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	-0	-0	-0	-0
其他非流动负债	11	8	8	8	8	归属母公司净利润	293	222	276	329	383
负债合计	153	160	142	159	125	EBITDA	323	245	309	369	425
少数股东权益	0	-0	-1	-1	-1	EPS(元)	3.62	2.73	3.40	4.06	4.72
股本	81	81	81	81	81	主要财务比率					
资本公积	1725	1716	1716	1716	1716	成长能力	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	622	732	938	1197	1520	营业收入(%)	25.1	-6.7	22.1	16.7	14.0
归属母公司股东权益	2397	2517	2792	3045	3366	营业利润(%)	36.4	-23.6	22.9	19.8	16.5
负债和股东权益	2550	2677	2934	3203	3489	归属于母公司净利润(%)	35.1	-24.4	24.3	19.4	16.4
现金流量表(百万元)						获利能力	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	316	151	236	313	318	毛利率(%)	72.1	71.1	71.0	70.7	70.5
净利润	293	221	275	329	383	净利率(%)	46.1	37.3	38.0	38.9	39.7
折旧摊销	10	16	16	18	18	ROE(%)	12.2	8.8	9.9	10.8	11.4
财务费用	-36	-2	-13	-16	-21	ROIC(%)	11.1	7.6	8.7	9.5	10.1
投资损失	-20	-37	-19	-25	-27	偿债能力	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营运资金变动	28	-54	-22	9	-34	资产负债率(%)	6.0	6.0	4.9	5.0	3.6
其他经营现金流	39	6	-1	-1	-1	净负债比率(%)	-42.6	-45.0	-48.7	-52.4	-55.1
投资活动现金流	-1130	-86	-23	-17	-16	流动比率	13.3	13.8	17.4	17.0	24.3
资本支出	50	63	43	45	45	速动比率	12.3	12.1	15.2	15.1	21.6
长期投资	0	0	0	0	0	营运能力	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
其他投资现金流	-1081	-22	21	27	29	总资产周转率	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
筹资活动现金流	-109	-56	11	-60	-41	应收账款周转率	11.9	11.6	0.0	0.0	0.0
短期借款	0	35	35	5	-26	应付账款周转率	3.1	3.3	10.9	0.0	0.0
长期借款	0	0	0	0	0	每股指标(元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
普通股增加	23	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	3.62	2.73	3.40	4.06	4.72
资本公积增加	10	-9	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	3.89	1.86	2.91	3.86	3.92
其他筹资现金流	-142	-82	-24	-65	-15	每股净资产(最新摊薄)	29.55	31.02	34.42	37.54	41.49
现金净增加额	-924	5	225	235	261	估值比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
						P/E	16.3	21.6	17.3	14.5	12.5
						P/B	2.0	1.9	1.7	1.6	1.4
						EV/EBITDA	9.6	12.5	9.2	7.0	5.5

《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。本报告清晰准确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的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