

2026年4月24日  
天星医疗 (1609.HK)

SDIOSI

## IPO 点评

证券研究报告

医疗器械

## 天星医疗 IPO 点评

### 公司概况

天星医疗是中国领先的运动医学整体解决方案提供商，专注于运动医学植入物、手术设备及相关耗材的研发、生产与商业化。公司产品主要用于肩、膝、髌、踝等关节软组织损伤的修复与重建，也提供运动康复及预防的全方位解决方案。根据灼识咨询数据，按2024年销售收入计，天星医疗为中国第四大、国产第一大运动医学植入物及器械供应商，市场份额6.5%。

财务方面，2025年公司收入和归母净利润分别为4.03亿元和1.37亿元。

### 行业状况及前景

根据招股说明书（灼识咨询），中国运动医学器械市场处于高速增长阶段，受益于运动人群扩大、运动损伤高发、医保覆盖提升、关节镜手术渗透率提高及国产替代加速。2024年中国运动医学市场规模约62亿元，预计未来保持双位数增长，2030年有望突破120亿元。

### 优势与机遇

1) 在中国快速增长的运动医学设备市场享有良好品牌声誉及市场认可度，全球化布局快速推进；2) 多学科协同技术平台支撑全面、高效、可长期持续研发能力；3) 以临床为导向的产品矩阵；4) 机构背书强，基石投资者优质，获奥博亚洲、君联资本等一线机构加持。

### 弱项与风险

1) 集采；2) 研发进展不及预期；3) 产品商业化不及预期；4) 行业竞争加剧；5) 政策风险等。

### 招股信息

招股时间为2026年4月24日至4月29日，上市时间为5月5日。

### 基石投资者

奥博、JSC International等多名基石投资者参与，合计申购占比34.71%。

### 募集资金及用途

约35%用于新产品研发投入；约30%用于扩大产能建设；约25%用于商业化及市场推广；约10%用于营运资金及一般企业用途。

### 投资建议

天星医疗作为国内运动医学国产龙头，国产替代逻辑清晰，但同时面临集采压价、行业竞争加剧等压力。根据发行价及股本测算，公司上市市值约54亿港元，对应2025年PE 34.3倍、PS 11.7倍，估值高于可比公司威高股份。综合公司基石、国配比例、IPO申购情绪、保荐人、估值水平等因素，我们给予公司IPO专用评分“5.6”，建议现金认购。

股份名称：天星医疗  
股份代码：1609.HK

### IPO 专用评级 5.6

— 评级基于以下标准，最高10分

1. 公司营运 (30%)	6
2. 行业前景 (30%)	6
3. 招股估值 (20%)	2
4. 市场情绪 (20%)	8

### 主要发售统计数字

上市日期:	2026/5/5
发行价范围(港元)	98.5
发行股数, 绿鞋前(百万股)	8.42
— 香港公开发售; 占比	0.84; 10%
发行后股本, 绿鞋前(百万股)	54.83
集资金额, 绿鞋前(亿港元)	8.30
— 香港公开发售部分	0.83
发行后总市值, 绿鞋前(亿港元)	54.01
备考每股有形资产净值(港元)	26.80
备考市净率(倍)	3.68

保荐人	中信证券、建银国际
账簿管理人	中信证券、建银国际、中国银河国际、民银资本、富途证券、开盘证券、东方证券(国际)、浙商国际
会计师	EY

资料来源：公司招股书、国投证券国际

谢欣茹 医药行业分析师

xiexinru@sdicsi.com.hk

**客户服务热线**

香港：2213 1888

国内：40086 95517

**免责声明**

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由国投证券(香港)有限公司(国投证券国际)编写。此报告所载资料的来源皆被国投证券国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。国投证券国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映国投证券国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。国投证券国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

国投证券国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。国投证券国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的解释)，国投证券国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意国投证券国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意国投证券国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而国投证券国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得国投证券国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。国投证券国际保留一切权利。

**规范性披露**

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 国投证券国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

**公司评级体系****收益评级：**

- 买入 — 预期未来6个月的投资收益率为15%以上；
- 增持 — 预期未来6个月的投资收益率为5%至15%；
- 中性 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%；
- 减持 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%；
- 卖出 — 预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

**国投证券(香港)有限公司**

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼

电话：+852-2213 1000

传真：+852-2213 1010