

公司点评 (R3)

鱼跃医疗 (002223.SZ)

医药生物 | 医疗器械

海外业务稳步拓展, CGM表现亮眼

2026年04月27日

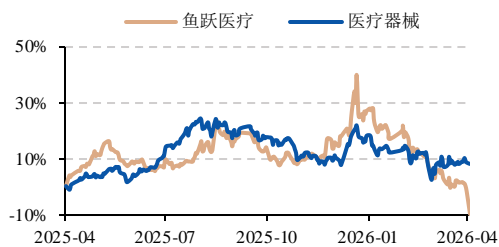
评级 增持

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	31.78
52周价格区间(元)	31.78-46.31
总市值(百万)	31858.72
流通市值(百万)	29946.09
总股本(万股)	100247.69
流通股(万股)	94229.35

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
鱼跃医疗	-12.49	-29.72	-10.09
医疗器械	3.36	-8.59	7.82

龙靖宁

分析师

执业证书编号:S0530523120001
longjingning@hncasing.com

相关报告

- 1 鱼跃医疗(002223.SZ) 2025年三季报点评: 海外业务高速增长, 费用投入有所加码
2025-10-31
- 2 鱼跃医疗(002223.SZ) 2024年报及2025一季报点评: 核心业务增长持续, 外销业务表现亮眼
2025-05-08

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(亿元)	75.66	79.55	87.79	97.08	105.31
归母净利润(亿元)	18.06	14.82	15.83	19.70	22.39
每股收益(元)	1.80	1.48	1.58	1.96	2.23
每股净资产(元)	12.50	13.21	14.23	15.51	16.96
P/E	17.64	21.50	20.13	16.17	14.23
P/B	2.54	2.41	2.23	2.05	1.87

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **事件:** 近日, 公司发布2025年年报及2026年一季报。2025年, 公司实现营收79.55亿元, 同比增长5.14%; 归属净利润14.82亿元, 同比下降17.94%; 扣非归母净利润11.69亿元, 同比下降16.10%。2026年一季度, 公司实现营收23.70亿元, 同比下降2.69%; 归母净利润4.28亿元, 同比下滑31.44%; 扣非归母净利润4.10亿元, 同比下滑20.00%。
- **新品上市带动业绩增长, 血糖管理及POCT、急救解决方案及其他板块表现亮眼。** 2025年, 公司持续深耕血糖监测领域, 血糖管理及POCT业务实现营收12.81亿元, 同比增长24.34%, 主要系重点新品Anytime 4系列、Anytime 5系列陆续上市, 带动公司CGM业务营收实现翻倍以上增长, 2026Q1亦表现良好。得益于新产品注册获批及海内外营销渠道的有效拓展, 2025年急救解决方案及其他板块营收同比增长48.69%至3.55亿元, 孵化业务急救品类营收同比高速增长。2025年公司家用健康检测解决方案业务板块营收同比增长0.91%至15.78亿元, 其中电子血压计、红外测温仪等产品实现同比增长; 临床器械及康复解决方案业务板块营收同比增长2.17%至21.38亿元, 其中消毒感控、针灸针、电动轮椅等产品实现同比增长, 消毒感控系列业务回归增长; 呼吸治疗解决方案板块营收同比下降1.87%至25.49亿元, 家用呼吸机业务营收同比快速增长, 制氧机业务营收同比降幅缩窄, 雾化器业务受到流感周期波动影响营收同比有所下降。
- **海外业务稳步拓展, 外销营收贡献提升。** 公司持续加码海外市场布局, 有序推进呼吸治疗、血糖管理、家用健康检测、急救设备等重点品类的国际化落地, 2025年欧美区域实现销售突破, 同比高速增长; 东南亚、南美等优势区域保持稳健增长, 带动外销收入同比增长29.86%至12.32亿元, 营收占比提升2.95pp至15.49%。
- **前瞻性费用投放加码。** 公司围绕全球化、数智化、穿戴化战略, 加大前瞻性投入, 2025年期间费用共计26.10亿元, 同比增加24.27%。其中, 因海外布局推进、新品市场推广及品牌价值建设, 销售费用、管

理费用、研发费用分别同比增长 29.53%、11.04%、4.29%。

- **投资建议：**公司为国内家用医疗器械龙头，未来公司有望凭借丰富的产品布局、独特的产品功能创新、创新的营销推广，持续提升家用医疗器械行业市占率，我们预计 2026~2028 年公司营收分别为 87.79、97.08、105.31 亿元，分别同比增长 10.36%、10.58%、8.49%，归母净利润分别为 15.83、19.70、22.39 亿元，分别同比增长 6.80%、24.47%、13.64%，EPS 分别为 1.58、1.96、2.23 元，维持公司“增持”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧，国际贸易摩擦，新品研发销售进度不及预期，并购标的运营不达预期带来的商誉减值风险等。

报表预测(单位: 亿元)						财务和估值数据摘要					
利润表						主要指标					
营业收入	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	营业收入	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	75.66	79.55	87.79	97.08	105.31	营业收入	75.66	79.55	87.79	97.08	105.31
减: 营业成本	37.72	39.30	43.04	47.11	50.78	增长率(%)	-5.09	5.14	10.36	10.58	8.49
营业税金及附加	0.74	0.76	0.87	0.96	1.04	归属母公司股东净利润	18.06	14.82	15.83	19.70	22.39
营业费用	13.61	17.63	18.00	18.44	18.96	增长率(%)	-24.63	-17.94	6.80	24.47	13.64
管理费用	4.28	4.76	4.83	4.85	5.27	每股收益(EPS)	1.80	1.48	1.58	1.96	2.23
研发费用	5.47	5.70	6.06	6.31	6.85	每股股利(DPS)	0.80	0.40	0.55	0.69	0.78
财务费用	-2.36	-1.99	-0.04	-0.08	-0.13	每股经营现金流	1.77	1.47	2.01	2.11	2.33
减值损失	-0.68	-0.33	-0.39	-0.43	-0.47	销售毛利率	0.50	0.51	0.51	0.51	0.52
加: 投资收益	0.23	0.34	0.67	0.67	0.67	销售净利率	0.24	0.19	0.18	0.20	0.21
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.14	0.11	0.11	0.13	0.13
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.34	0.26	0.14	0.17	0.19
营业利润	19.32	17.00	18.12	22.50	25.54	市盈率(P/E)	17.64	21.50	20.13	16.17	14.23
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	2.54	2.41	2.23	2.05	1.87
利润总额	19.33	16.84	17.92	22.30	25.34	股息率(分红/股价)	0.03	0.01	0.02	0.02	0.02
减: 所得税	1.29	2.00	2.13	2.65	3.01	主要财务指标					
净利润	18.04	14.84	15.79	19.65	22.33	收益率					
减: 少数股东损益	-0.01	0.02	-0.04	-0.05	-0.05	毛利率	50.14%	50.60%	50.98%	51.47%	51.78%
归属母公司股东净利润	18.06	14.82	15.83	19.70	22.39	四费/销售收入	34.00%	37.81%	32.94%	30.59%	29.62%
资产负债表						EBIT/销售收入					
货币资金	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	EBIT/销售收入	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	66.19	5.79	18.37	30.29	43.58	EBIT/销售收入	22.43%	18.67%	20.37%	22.89%	23.94%
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA/销售收入	25.72%	22.35%	23.86%	26.16%	26.51%
应收和预付款项	8.82	7.85	8.41	9.30	10.09	销售净利率	23.85%	18.66%	17.98%	20.24%	21.20%
其他应收款(合计)	0.23	0.20	0.25	0.28	0.30	资产获利率					
存货	14.40	14.78	16.11	17.64	19.01	ROE	14.40%	11.19%	11.09%	12.67%	13.16%
其他流动资产	2.95	9.34	10.31	11.40	12.36	ROA	11.54%	9.21%	9.06%	10.37%	10.82%
长期股权投资	0.65	0.65	0.69	0.74	0.79	ROIC	34.23%	26.36%	14.09%	17.39%	19.42%
金融资产投资	17.91	20.74	20.74	20.74	20.74	资本结构					
投资性房地产	0.95	0.88	0.76	0.64	0.53	资产负债率	19.12%	16.97%	17.65%	17.58%	17.29%
固定资产和在建工程	20.03	18.87	18.08	17.09	16.00	投资资本/总资产	32.09%	70.23%	65.02%	60.68%	56.70%
无形资产和开发支出	15.76	15.37	16.09	17.20	18.30	带息债务/总负债	0.67%	0.53%	0.24%	0.08%	0.03%
其他非流动资产	8.56	66.36	64.80	64.64	65.12	流动比率	3.44	1.54	1.90	2.24	2.57
资产总计	156.46	160.84	174.62	189.96	206.83	速动比率	2.78	0.54	0.94	1.28	1.61
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	股利支付率	44.40%	27.06%	34.97%	34.97%	34.97%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	收益留存率	55.60%	72.94%	65.03%	65.03%	65.03%
应付和预收款项	22.77	21.38	24.72	27.06	29.17	资产管理效率					
长期借款	0.20	0.14	0.07	0.03	0.01	总资产周转率	0.48	0.49	0.50	0.51	0.51
其他负债	6.95	5.77	6.02	6.31	6.58	固定资产周转率	3.78	4.23	4.87	5.69	6.58
负债合计	29.92	27.29	30.82	33.40	35.77	应收账款周转率	9.30	10.90	11.27	11.27	11.27
股本	10.02	10.02	10.02	10.02	10.02	存货周转率	2.62	2.66	2.67	2.67	2.67
资本公积	19.16	18.47	18.47	18.47	18.47	估值指标					
留存收益	96.17	103.91	114.21	127.01	141.57	EBIT	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
归属母公司股东权益	125.35	132.41	142.70	155.51	170.07	EBITDA	16.97	14.86	17.88	22.22	25.22
少数股东权益	1.19	1.14	1.10	1.06	1.00	NOPLAT	15.77	13.23	15.91	19.75	22.38
股东权益合计	126.54	133.55	143.80	156.56	171.07	归母净利润	18.06	14.82	15.83	19.70	22.39
负债和股东权益合计	156.46	160.84	174.62	189.96	206.83	EPS	1.80	1.48	1.58	1.96	2.23
现金流量表						BPS					
经营性现金净流量	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	BPS	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金净流量	17.77	14.77	20.18	21.11	23.34	PE	17.64	21.50	20.13	16.17	14.23
投资性现金净流量	-0.25	-66.52	-2.03	-2.34	-2.33	PEG	-0.72	-1.20	2.96	0.66	1.04
筹资性现金净流量	-23.99	-8.22	-5.57	-6.86	-7.71	PB	2.54	2.41	2.23	2.05	1.87
现金流量净额	-6.31	-60.49	12.59	11.92	13.29	PS	4.21	4.00	3.63	3.28	3.03
						PCF	17.93	21.57	15.79	15.09	13.65

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本报告风险等级定为 R3，由财信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供本公司客户中风险评级高于 R3 级（含 R3 级）的投资者使用。本报告对于接收报告的客户而言属于高度机密，只有符合条件的客户才能使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律法规许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告所引用信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、资料、建议及预测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及预测不一致的报告。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能涉及为该等公司提供或争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务、金融产品等相关服务，投资者应充分考虑可能存在的利益冲突。本公司的资产管理部门、自营业务部门及其他投资业务部门可能独立作出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面授权，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）均不得以任何形式、任何目的对本报告进行翻版、刊发、转载、复制、发表、篡改、引用或传播，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用，请投资者谨慎使用未经授权刊载、转发或传播的本公司研究报告。经过书面授权的引用、刊载、转发，需注明出处为“财信证券股份有限公司”及发布日期等法律法规规定的相关内容，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司不因此承担任何责任并保留对该机构和個人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：长沙市岳麓区茶子山东路 112 号湘江财富金融中心 B 座 25 楼

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438