

澳华内镜 (688212.SH) 国内高端市场持续突破, 创新产品持续贡献增量

2026年05月08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

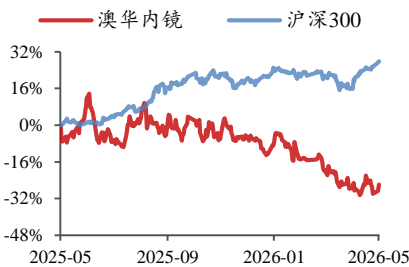
证书编号: S0790523070002

证书编号: S0790526030001

证书编号: S0790125020004

日期	2026/5/7
当前股价(元)	36.95
一年最高最低(元)	56.87/32.93
总市值(亿元)	49.76
流通市值(亿元)	49.76
总股本(亿股)	1.35
流通股本(亿股)	1.35
近3个月换手率(%)	73.09

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《2024 年利润承压, 国际业务领衔增长—公司信息更新报告》-2025.4.11

● 公司医院装机数量持续增长, 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 7.74 亿元, 同比增长 3.24%; 实现归属于母公司所有者的净利润 0.11 亿元, 同比减少 45.50%; 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 -0.06 亿元, 同比减亏。2026 年一季度公司实现营业收入 1.38 亿元, 同比增长 11.13%; 实现归属于母公司所有者的净利润 -0.24 亿元, 同比减亏; 归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 -0.27 亿元, 同比减亏。考虑到公司目前在研发费用端持续投入, 公司利润尚有压力, 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 0.71/1.03/1.37 亿元 (原值 0.84/1.31 亿元), EPS 分别为 0.53/0.76 和 1.02 元, 当前股价对应 P/E 分别为 67.2/46.6/34.9 倍。考虑到公司在三级医院装机数量大幅增长, 后续有新产品陆续上市, 我们维持“买入”评级。

● 多项创新产品上市并落地, 研发成果斐然

2026 年 5 月 7 日公司披露, 自主研发的上消化道电子内窥镜手术控制系统获批进入国家药品监督管理局医疗器械技术审评中心创新医疗器械特别审查程序。该产品创新性的通过机械手段替代人手进行 ERCP 手术操作, 若顺利获批上市有望进一步丰富公司产品矩阵。此外 2025 年公司发布旗舰级 AQ-400 3D 超高清软镜系统, 其 3D 观察、精准测量、双目视角功能可以大幅降低早癌误诊漏诊风险; 发布超高倍放大内镜系列, 推出 640 倍细胞内镜与 140 倍光学放大内镜, 前者可实现细胞层面实时观察, 后者搭配 4K 成像清晰呈现微小血管与腺管形态, 共同构筑从整体到细胞的全维度诊疗视野; 发布双钳道内镜, 大钳道设计可以缩短手术时间并降低出血、穿孔风险; 推出复合电子支气管镜, 可精准抵达肺外周部位, 为肺癌早诊早治提供技术支撑。

● 公司国内高端市场持续突破, 三级医院装机数量大幅增长

2025 年公司在国内大型医疗机构的合作深度持续加强, 中高端内镜产品销量稳步攀升, 2025 年公司中高端机型主机、镜体在三级医院装机 (含中标) 数量分别是 230 台、1195 根, 装机 (含中标) 三级医院达到 203 家, 高端产品市场渗透率与品牌认可度持续提升。

● **风险提示:** 新品研发及上市进度不及预期, 国内外市场拓展不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	750	774	939	1,192	1,465
YOY(%)	10.5	3.2	21.3	27.0	22.9
归母净利润(百万元)	21	11	71	103	137
YOY(%)	-63.7	-45.5	521.8	44.4	33.6
毛利率(%)	68.1	65.2	69.0	69.6	70.3
净利率(%)	2.8	1.5	7.6	8.6	9.4
ROE(%)	1.5	0.8	5.0	6.7	8.2
EPS(摊薄/元)	0.16	0.09	0.53	0.76	1.02
P/E(倍)	227.9	418.2	67.2	46.6	34.9
P/B(倍)	3.5	3.6	3.5	3.3	3.0

数据来源: 聚源、开源证券研究所

《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