

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

伟思医疗(688580)

投资评级

上次评级

唐爱金 医药行业首席分析师

执业编号: S1500523080002

邮箱: tangaijin@cindasc.com

相关研究

收入增长季度提速, 盈利能力显著提升

25Q1 业绩恢复增长, 股权激励彰显成长信心

业绩增长承压, 静待医美新品放量

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门大街甲127号金隅大厦B座

## 康复基本盘稳固, 新业务高速增长

2026年05月08日

**事件:** 公司发布 2025 年报及 2026 一季报。2025 年实现营收 4.63 亿元 (yoy+16%), 归母净利润 1.38 亿元 (yoy+35%), 经营活动产生的现金流量净额 1.77 亿元 (yoy+49%)。2026Q1 营收 1.06 亿元 (yoy+10.56%), 归母净利润 0.62 亿元 (yoy+85.35%), 扣非归母净利润 0.33 亿元 (yoy+8.27%)。

**点评:**

➢ **双轮驱动成效显著, 康复基本盘稳固, 新兴业务高速增长。** 2025 年营业收入达 4.63 亿元 (yoy+16%)。分业务看, 公司“康复+新兴”双轮驱动战略成效显著。康复业务作为基本盘, 同比增长 14%, 其中磁刺激收入 1.89 亿元 (+10.22%)、电生理收入 8,894 万元 (+36.94%)、神经/盆底/精神康复产品矩阵完善, 巩固国内领先地位。新兴业务作为增长新引擎, 同比增长 34%, 其中激光射频类产品收入 4571 万元 (+54.74%), 依托科瑞达激光与皮秒激光、强脉冲光等产品, 加速布局皮肤、形体、私密三大医美赛道。2026Q1 公司延续增长态势, 实现营收 1.06 亿元 (yoy+10.56%), 归母净利润同比大增 85.35%, 主要系处置固定资产取得约 3098 万元的非经常性收益所致。

➢ **技术平台持续突破, 新产品矩阵构筑长期壁垒。** 公司三大技术平台驱动产品持续迭代, 构筑核心竞争力。1) **磁刺激技术平台:** 2025 年收入同比增长 10%, 高端产品导航经颅磁 MagNeuro One 精准神经调控系统, 深度融合多模态信号采集与经颅磁刺激技术, 通过实时采集脑电信号构建个体脑功能图谱, 实现靶向神经环路精准干预, 仅需 2 分钟完成运动阈值测定, 大幅提升神经调控疗效。2) **能量源技术平台:** 2025 年收入同比增长 55%, 全面升级 PicoV 皮秒激光产品性能并拓宽其适用领域, 有序推进脉冲光产品开发, 提升钛激光产品质量; 2025 年底新上市的双波长皮秒激光和强脉冲光“大师光”等重磅产品, 已成为 2026Q1 医美业务增长的核心驱动力。3) **电刺激与脑机接口平台:** 公司积极布局前沿的非侵入式脑机接口技术。

➢ **股权激励目标彰显信心, 彰显公司发展信心。** 公司股权激励计划, 设定了 2026 年营收较 2024 年增长 40% 的目标, 对应同比 2025 年增长 21%。充分彰显了管理层对公司未来发展的强烈信心。我们认为, 随着康复业务基本盘的稳固、医美业务的加速放量以及国际化业务的逐步突破, 公司迈入可持续发展的新时期。

➢ **盈利预测:** 我们预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 5.60、6.38、7.43 亿元, 同比增速分别为 20.9%、14.1%、16.5%, 实现归母净利润为 1.71、1.98、2.24 亿元, 同比分别增长 24.1%、15.6%、13.0%, 对应 PE 分别为 36、31、28 倍。

➢ **风险因素:** 市场开拓不及预期的风险; 新产品研发、注册及认证风险; 政策变动风险; 市场竞争导致产品价格大幅下降的风险。

邮编：100031

重要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	400	463	560	638	743
增长率 YoY %	-13.4%	15.7%	20.9%	14.1%	16.5%
归属母公司净利润 (百万元)	102	138	171	198	224
增长率 YoY%	-25.2%	35.4%	24.1%	15.6%	13.0%
毛利率%	65.4%	66.2%	65.9%	65.8%	65.5%
净资产收益率ROE%	6.3%	8.2%	9.9%	11.1%	12.2%
EPS(摊薄)(元)	1.06	1.44	1.79	2.07	2.34
市盈率 P/E(倍)	60.75	44.86	36.15	31.28	27.68
市净率 P/B(倍)	3.81	3.66	3.57	3.47	3.36

资料来源：wind，信达证券研发中心预测；股价为2026年5月07日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
<b>流动资产</b>	1,163	1,115	1,095	1,182	1,286	
货币资金	1,068	1,023	971	1,041	1,124	
应收票据	0	0	0	0	0	
应收账款	25	17	29	31	36	
预付账款	6	6	7	9	10	
存货	39	42	52	60	70	
其他	25	27	35	41	47	
<b>非流动资产</b>	657	794	880	882	884	
长期股权投资	0	0	0	0	0	
固定资产(合计)	88	400	379	362	345	
无形资产	122	112	104	98	93	
其他	447	282	396	422	446	
<b>资产总计</b>	1,820	1,909	1,974	2,064	2,170	
<b>流动负债</b>	192	215	238	278	328	
短期借款	0	0	0	0	0	
应付票据	0	0	0	0	0	
应付账款	19	24	27	32	37	
其他	172	192	211	247	291	
<b>非流动负债</b>	1	1	1	1	1	
长期借款	0	0	0	0	0	
其他	1	1	1	1	1	
<b>负债合计</b>	193	216	239	279	329	
少数股东权益	0	0	0	0	0	
归属母公司股东权	1,627	1,693	1,736	1,785	1,841	
<b>负债和股东权益</b>	1,820	1,909	1,974	2,064	2,170	

重要财务指标		单位:百万 元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
营业总收入	400	463	560	638	743	
同比(%)	-13.4%	15.7%	20.9%	14.1%	16.5%	
归属母公司净利润	102	138	171	198	224	
同比(%)	-25.2%	35.4%	24.1%	15.6%	13.0%	
毛利率(%)	65.4%	66.2%	65.9%	65.8%	65.5%	
ROE%	6.3%	8.2%	9.9%	11.1%	12.2%	
EPS(摊薄)(元)	1.06	1.44	1.79	2.07	2.34	
P/E	60.75	44.86	36.15	31.28	27.68	
P/B	3.81	3.66	3.57	3.47	3.36	
EV/EBITDA	14.51	22.39	23.44	20.05	17.62	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
<b>营业总收入</b>	400	463	560	638	743	
营业成本	138	156	191	218	257	
营业税金及附加	6	7	8	9	10	
销售费用	94	92	115	128	150	
管理费用	45	47	70	74	86	
研发费用	51	45	62	69	80	
财务费用	-8	-3	-33	-31	-33	
减值损失合计	-1	-1	0	0	0	
投资净收益	11	13	15	17	20	
其他	26	23	27	30	34	
<b>营业利润</b>	112	152	190	219	248	
营业外收支	2	2	2	2	2	
<b>利润总额</b>	113	154	192	221	250	
所得税	11	16	20	23	26	
<b>净利润</b>	102	138	171	198	224	
少数股东损益	0	0	0	0	0	
<b>归属母公司净利</b>	102	138	171	198	224	
EBITDA	113	161	223	257	288	
EPS(当年)(元)	1.07	1.44	1.79	2.07	2.34	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
<b>经营活动现金流</b>	118	177	211	269	301	
净利润	102	138	171	198	224	
折旧摊销	23	29	64	67	71	
财务费用	1	1	0	0	0	
投资损失	-11	-13	-15	-17	-20	
营运资金变动	3	25	-8	23	28	
其它	0	-4	-2	-2	-2	
<b>投资活动现金流</b>	-101	-143	-133	-50	-50	
资本支出	-113	-76	-42	-63	-65	
长期投资	0	-80	-4	-3	-4	
其他	12	13	-87	16	19	
<b>筹资活动现金流</b>	-104	-77	-129	-149	-168	
吸收投资	0	0	0	0	0	
借款	0	0	0	0	0	
支付利息或股息	-102	-77	-129	-149	-168	
<b>现金流净增加额</b>	-87	-44	-52	70	83	

## 研究团队简介

唐爱金，医药首席分析师，浙江大学硕士，曾就职于东阳光药先后任研发工程师及营销市场专员，具备优异的药物化学专业背景和医药市场经营运作经验，曾经就职于广证恒生和方正证券研究所负责医药团队卖方业务工作超 13 年。

章钟涛，医药分析师，暨南大学国际投融资硕士，超 4 年医药生物行业研究经历，CPA(专业阶段)，曾任职于方正证券，2023 年加入信达证券，主要覆盖中药、医药商业&药店、疫苗。

李春辰，医药研究员，中国药科大学本科，北京大学硕士，1 年医药行业研究经历，2025 年加入信达证券，主要覆盖创新药、新兴生物技术等领域。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,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出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

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,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准15%以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准5%以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券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,投资者需自行承担风险。