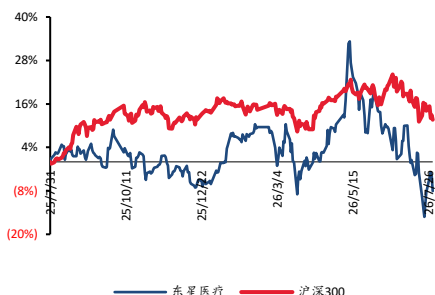


东星医疗：医佳宝重组交割落地，积极回购彰显信心

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 1/0.8
总市值/流通(亿元) 24.56/19.51
12 个月内最高/最低价 37.08/21.6 (元)

相关研究报告

<<东星医疗：业绩复苏持续兑现，内生与外延加速产品拓展 >>—2026-05-11

<<东星医疗：微创外科平台型小巨人，多元布局促发展>>—2026-01-20

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520090001

研究助理：李啸岩

电话：0755-83688831

E-MAIL: lixiaoyan@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124070016

事件：公司近期发布《重大资产购买实施情况报告书》，公司以支付现金方式，受让包仕军及其控制的天辉科技持有的医佳宝 90% 股权。本次交易已履行全部所需履行的决策及审批程序，公司已持有医佳宝 90% 股权，医佳宝成为上市公司的控股子公司。同时，医佳宝承诺 2026 年、2027 年及 2028 年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于人民币 7,920 万元、8,550 万元及 10,300 万元。

2026 年 7 月 22 日，公司发布公告，拟以自有资金采取集中竞价交易方式回购公司股份，本次公司回购股份将用于实施股权激励或员工持股计划。回购资金总额不低于人民币 2,000 万元（含）且不超过人民币 4,000 万元（含）。回购股份的价格不超过人民币 41.70 元/股（含）。

吻合器主业企稳，公司产品性能比肩国际龙头

2025 年至今国内吻合器企业营收逐步恢复正增长，毛利率也已止跌企稳。公司是国内最先开发全电动腔镜吻合器的厂商，产品在功能性、操作便捷性、使用手感、枪钉的可吸收性、成本性价比等多个核心维度，均可与国际头部企业的同类产品比肩。

公司吻合器零部件业务自 2025 年下半年以来已成功开发多家新客户。同时公司积极推进医疗器械注册人制度相关资质申请，可为其他吻合器厂商提供 OEM 代工服务。2026 年一季度，公司吻合器零部件业务业绩已实现显著恢复，公司将通过积极拓展市场、产品迭代等举措拉动该业绩快速增长。

多方位外延加速平台化布局，医佳宝重组已成

(1) 公司通过收购武汉医佳宝 90% 股权，切入骨科等高潜力赛道，进一步完善公司外科医疗器械平台化布局。此次收购医佳宝，将帮助公司快速切入骨科赛道，延伸创伤修复产品线，丰富产品矩阵，进而完善外科手术医疗器械平台，实现从术中器械向术中植入及术后修复的全流程布局。同时，孜航精密可为医佳宝提供医疗器械精加工支持，助力其降本增效；双方客户渠道分别覆盖下沉市场与三甲医院，形成有效互补，提升市场渗透力。此外，依托重组胶原蛋白等合成生物终端产品及相关医疗器械资质，医佳宝还能与东星生物形成产销研协同，打造从原料到终端的全产业链闭环，推动现有业务拓展和新业务顺利落地，从而全面提升公司的技术实力、市场竞争力与盈利空间。

(2) 公司 2025 年与上海交通大学（邓子新院士团队）等合作，重点推进 I 型、III 型（短链和长链）、XVII 型人源化重组胶原蛋白原料及产品的研发及生产。未来，公司将基于该原料开发用于疤痕修复、创口愈合、止血、抗粘连的医用敷料和止血凝胶等严肃医疗产品。

(3) 公司前瞻布局手术机器人配套耗材高潜力赛道，2025 年已与国内手术机器人厂商开启对接，围绕适配手术机器人的吻合器、穿刺器等微创外科耗材，开展联合研发与产品适配开发工作。

盈利预测及投资评级：我们预计公司 2026/2027/2028 年营业收入分别为 5.96/8.55/10.05 亿元，同比增速为 53.81%/43.46%/17.54%；归母净利润为 1.21/2.07/2.57 亿元，同比增速为 419.53%/70.83%/23.97%。对应 EPS 分别为 1.21/2.07/2.56 元，对应当前股价 PE 分别为 20/12/10 倍，维持“买入”评级。

风险提示：医疗集采降价的风险；地缘政治波动的风险；新品研发不及预期的风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	387	596	855	1,005
营业收入增长率(%)	-11.02%	53.81%	43.46%	17.54%
归母净利（百万元）	-38	121	207	257
净利润增长率(%)	-138.94%	419.53%	70.83%	23.97%
摊薄每股收益（元）	-0.38	1.21	2.07	2.56
市盈率（PE）	—	20.26	11.86	9.57

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万元）					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	295	78	90	176	333
应收和预付款项	103	87	136	186	213
存货	111	114	116	141	138
其他流动资产	913	1,204	707	664	618
流动资产合计	1,424	1,483	1,048	1,166	1,302
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	65	63	61	59	57
固定资产	188	176	183	189	221
在建工程	168	176	171	163	158
无形资产开发支出	86	66	52	38	24
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	1,975	1,948	2,063	2,231	2,367
资产总计	2,482	2,429	2,530	2,680	2,827
短期借款	33	116	96	76	56
应付和预收款项	132	104	149	198	228
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	64	54	72	93	107
负债合计	229	274	317	367	391
股本	100	100	100	100	100
资本公积	1,696	1,694	1,694	1,694	1,694
留存收益	481	384	444	548	676
归母公司股东权益	2,247	2,148	2,208	2,312	2,440
少数股东权益	7	7	5	1	-4
股东权益合计	2,254	2,155	2,213	2,312	2,436
负债和股东权益	2,482	2,429	2,530	2,680	2,827

现金流量表（百万元）					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	126	84	139	193	235
投资性现金流	-503	-147	-43	19	73
融资性现金流	-71	24	-84	-126	-150
现金增加额	-447	-39	11	86	158

利润表（百万元）					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	435	387	596	855	1,005
营业成本	220	199	285	382	445
营业税金及附加	5	6	7	10	12
销售费用	48	46	72	98	111
管理费用	65	64	98	137	156
财务费用	-2	1	2	1	0
资产减值损失	-0	-108	-3	-5	-2
投资收益	37	25	39	51	55
公允价值变动	-7	3	1	2	3
营业利润	116	-26	138	234	290
其他非经营损益	-1	-1	-1	-1	-1
利润总额	115	-28	137	233	289
所得税	18	12	18	30	38
净利润	97	-40	119	203	252
少数股东损益	-1	-2	-2	-4	-5
归母股东净利润	97	-38	121	207	257

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	49.37%	48.59%	52.18%	55.32%	55.72%
销售净利率	22.37%	-9.79%	20.34%	24.22%	25.55%
销售收入增长率	0.40%	-11.02%	53.81%	43.46%	17.54%
EBIT 增长率	-3.62%	-38.16%	167.01%	69.19%	23.40%
净利润增长率	0.21%	-138.94%	419.53%	70.83%	23.97%
ROE	4.34%	-1.77%	5.49%	8.96%	10.52%
ROA	3.92%	-1.56%	4.79%	7.73%	9.08%
ROIC	3.09%	3.31%	5.22%	8.54%	10.11%
EPS(X)	0.97	-0.38	1.21	2.07	2.56
PE(X)	25.21	—	20.26	11.86	9.57
PB(X)	1.09	1.14	1.11	1.06	1.01
PS(X)	5.64	6.34	4.12	2.87	2.44
EV/EBITDA(X)	16.30	27.35	13.37	8.32	7.04

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；
中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；
看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话：95397

投诉邮箱：kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。