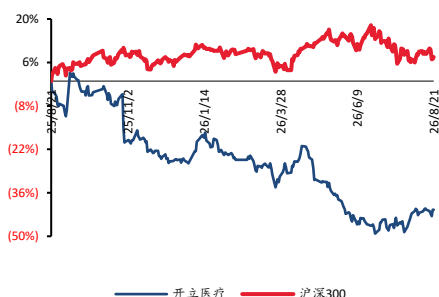


开立医疗：新业务增长态势良好，股权激励彰显发展信心

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 4.25/2.6
总市值/流通(亿元) 87.9/53.82
12 个月内最高/最低价 37.73/17.2 (元)

相关研究报告

<<开立医疗：战略进入收获期，业绩企稳向好>>—2026-05-10
<<开立医疗：Q2 业绩环比改善，看好未来持续修复>>—2025-08-29
<<开立医疗年报点评：业绩短期承压，看好高端新品放量>>—2025-04-19

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

事件：8月21日晚，公司发布2026年半年度报告：上半年实现营业收入10.53亿元，同比增长9.24%；归母净利润0.14亿元，同比下降70.71%，主要与汇兑损益、新产品线投入相关。其中，2026年第二季度营业收入5.73亿元，同比增长7.18%；归母净利润0.25亿元，同比下降34.83%。

国际业务保持稳健发展，外科、心内延续良好增长态势

2026年上半年，国内医疗设备的终端招标明显减少，公司超声、内镜产品的国内业务收入有所下滑；国际业务保持稳健发展，上半年实现收入5.36亿元，同比增长14.29%，收入占比提升至50.91%；公司战略投入的微创外科、血管内超声(IVUS)产品线延续良好增长态势，支撑公司总体业务收入保持增长。

新一轮股权激励落地，绑定核心团队、彰显长期发展信心

同日，公司发布2026年股票期权激励计划(草案)：拟向公司部分董事及高级管理人员、公司(含分公司及控股子公司)中层管理人员和技术业务骨干等322人授予698.20万份股票期权(约占股本总额的1.59%)，股票期权的行权价格为不低于20.73元/份。此次激励计划授予的股票期权考核年度为2026-2029年四个会计年度，2026-2029年度业绩考核目标为剔除股份支付费用后的净利润分别不低于2.33亿元、3.42亿元、4.92亿元、5.90亿元。

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26.32/30.09/34.58亿元，同比增速为13.97%/14.35%/14.90%；归母净利润为3.39/4.29/5.46亿元，同比增速为71.80%/26.49%/27.45%。对应EPS分别为0.80/1.01/1.29元，对应当前股价PE分别为26/21/16倍，维持“买入”评级。

风险提示：医疗设备集采降价的风险；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)	2,309	2,632	3,009	3,458
营业收入增长率(%)	14.65%	13.97%	14.35%	14.90%
归母净利(百万元)	197	339	429	546
净利润增长率(%)	38.54%	71.80%	26.49%	27.45%
摊薄每股收益(元)	0.46	0.80	1.01	1.29
市盈率(PE)	44.56	25.93	20.50	16.09

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）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,571	1,427	1,252	1,417	1,699
应收和预付款项	256	340	330	370	421
存货	653	764	842	918	1,001
其他流动资产	495	285	319	358	402
流动资产合计	2,975	2,816	2,742	3,062	3,523
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	493	592	669	746	776
在建工程	394	493	503	493	513
无形资产开发支出	156	145	136	127	118
长期待摊费用	35	29	34	39	44
其他非流动资产	3,235	3,147	3,164	3,498	3,970
资产总计	4,313	4,406	4,506	4,904	5,422
短期借款	262	231	151	121	91
应付和预收款项	332	367	371	422	481
长期借款	40	40	30	20	10
其他负债	571	506	641	706	795
负债合计	1,205	1,144	1,193	1,269	1,377
股本	433	433	425	425	425
资本公积	1,142	1,146	971	971	971
留存收益	1,637	1,791	2,027	2,348	2,758
归母公司股东权益	3,108	3,262	3,314	3,635	4,045
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	3,108	3,262	3,314	3,635	4,045
负债和股东权益	4,313	4,406	4,506	4,904	5,422

现金流量表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	307	-48	476	562	708
投资性现金流	-591	-208	-304	-245	-241
融资性现金流	82	-90	-328	-152	-186
现金增加额	-203	-344	-175	165	282

利润表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,014	2,309	2,632	3,009	3,458
营业成本	729	878	1,028	1,168	1,332
营业税金及附加	19	21	26	30	35
销售费用	573	675	768	812	882
管理费用	137	146	158	178	190
财务费用	-37	-33	-12	-11	-10
资产减值损失	-113	-42	-15	-8	-12
投资收益	1	2	3	3	3
公允价值变动	4	0	3	4	6
营业利润	122	165	304	403	537
其他非经营损益	-1	-1	-1	-2	-1
利润总额	120	164	303	401	536
所得税	-22	-33	-36	-28	-11
净利润	142	197	339	429	546
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	142	197	339	429	546

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	63.78%	61.99%	60.94%	61.20%	61.48%
销售净利率	7.07%	8.54%	12.88%	14.25%	15.80%
销售收入增长率	-5.02%	14.65%	13.97%	14.35%	14.90%
EBIT 增长率	-70.36%	-4.34%	123.50%	33.96%	35.09%
净利润增长率	-68.67%	38.54%	71.80%	26.49%	27.45%
ROE	4.58%	6.05%	10.23%	11.79%	13.51%
ROA	3.30%	4.48%	7.52%	8.74%	10.08%
ROIC	4.65%	4.37%	9.10%	10.79%	12.67%
EPS(X)	0.34	0.46	0.80	1.01	1.29
PE(X)	61.73	44.56	25.93	20.50	16.09
PB(X)	2.83	2.69	2.65	2.42	2.17
PS(X)	4.36	3.81	3.34	2.92	2.54
EV/EBITDA(X)	50.57	42.94	18.82	14.25	10.60

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面许可任何机构和任何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。