

通策医疗（600763.SH）

2026 前三季度业绩稳健增长，盈利能力持续回升

2026 年 10 月 30 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

余汝意（分析师）

阮帅（分析师）

yuruyi@kysec.cn

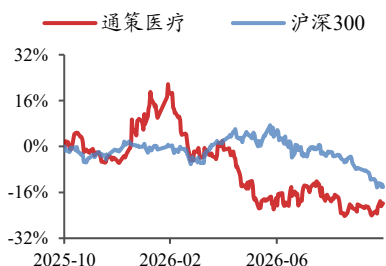
ruanshuai@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790524040007

日期	2026/10/29
当前股价(元)	34.21
一年最高最低(元)	52.22/32.01
总市值(亿元)	152.05
流通市值(亿元)	152.05
总股本(亿股)	4.44
流通股本(亿股)	4.44
近 3 个月换手率(%)	101.89

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2026 上半年业绩稳健增长，盈利能力持续回升——公司信息更新报告》

-2026.8.18

《2026Q1 业绩稳健增长，期待营销改革落地——公司信息更新报告》

-2026.4.21

● 2026 年前三季度业绩稳健增长，盈利能力持续提升

2026 前三季度公司实现营收 25.01 亿元（同比+3.67%，下文都是同比口径），归母净利润 6.70 亿元（+21.72%），扣非归母净利润 5.37 亿元（+8.44%），毛利率 43.47%（+1.78pct），净利率 31.18%（+4.27pct）。2026Q3 公司实现营收 9.15 亿元（+2.93%），归母净利润 2.12 亿元（+3.21%），扣非归母净利润 2.12 亿元（+12.86%）。考虑公司盈利能力持续恢复，我们上调公司 2026-2028 年盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 7.71/8.35/9.21 亿元（原预测公司 2026-2028 年归母净利润为 6.24/7.33/8.83 亿元），当前股价对应 PE 为 19.7/18.2/16.5 倍，考虑公司口腔品牌实力及新院开业带来的增量，维持“买入”评级。

● 惠民种植覆盖全价格带，儿牙业务强化体系化运营

种植业务方面，“惠民种植”作为公益性项目，覆盖所有种植价格区间，结合现有种植业务服务不同消费能力的客户，通过全价格带动布局、以优质服务提升市场渗透率。儿牙业务方面，公司通过设立儿科大部制整合客户资源，结合三叶儿童口腔的会员管理体系推进国际儿科建设。

● 网格化渠道深化社区渗透，蒲公英医院经营稳步爬坡

网格化渠道的核心是建立深入社区的分销和服务体系，由体系内各家分院主导实施，目前已覆盖 67 家院区，基本实现下属院区全覆盖，并形成“院区覆盖—网格员招募—客户触达—业务转化”的完整链路。蒲公英投资布局仍将坚持五年发展战略，目前 49 家蒲公英医院中 36 家实现盈利，盈利占比 73%，亏损机构主要为 2025 年投运。2026 年前三季度公司销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别为 1.06%、8.84%、1.64%、1.26%，同比-0.11pct、-0.35pct、-0.24pct、-0.13pct。

● **风险提示：**医疗差错、术后感染、神经损伤等医疗风险、市场竞争加剧的风险、种植牙及正畸耗材集采的风险等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,874	2,913	3,607	3,954	4,337
YOY(%)	1.0	1.4	23.8	9.6	9.7
归母净利润(百万元)	501	502	771	835	921
YOY(%)	0.1	0.2	53.6	8.4	10.2
毛利率(%)	38.5	38.6	41.1	41.1	41.2
净利率(%)	17.4	17.2	21.4	21.1	21.2
ROE(%)	13.1	12.7	16.2	15.2	14.4
EPS(摊薄/元)	1.13	1.13	1.73	1.88	2.07
P/E(倍)	30.3	30.3	19.7	18.2	16.5
P/B(倍)	3.8	3.5	3.0	2.6	2.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	918	1140	1384	2049	3068	营业收入	2874	2913	3607	3954	4337
现金	621	697	1045	1485	2680	营业成本	1767	1788	2125	2328	2551
应收票据及应收账款	151	169	209	215	245	营业税金及附加	6	6	7	8	9
其他应收款	75	193	36	261	37	营业费用	32	34	38	42	45
预付账款	12	14	18	18	21	管理费用	317	320	321	360	412
存货	30	25	41	31	48	研发费用	59	61	58	66	72
其他流动资产	29	42	35	39	37	财务费用	48	41	26	21	2
非流动资产	5310	5021	5658	5671	5887	资产减值损失	0	-0	0	0	0
长期投资	925	956	1050	1113	1191	其他收益	7	10	8	9	9
固定资产	796	884	1242	1435	1591	公允价值变动收益	1	1	1	1	1
无形资产	80	175	202	235	274	投资净收益	46	46	46	46	46
其他非流动资产	3510	3006	3163	2889	2831	资产处置收益	0	-0	-0	-0	-0
资产总计	6228	6161	7041	7720	8955	营业利润	698	708	1079	1172	1290
流动负债	593	758	578	466	643	营业外收入	0	1	1	1	1
短期借款	80	100	90	95	93	营业外支出	5	4	4	4	4
应付票据及应付账款	182	161	263	192	311	利润总额	694	705	1075	1169	1287
其他流动负债	331	497	226	179	239	所得税	122	117	184	197	218
非流动负债	1276	783	954	873	913	净利润	572	588	891	972	1068
长期借款	169	0	10	9	9	少数股东损益	71	86	121	137	148
其他非流动负债	1107	783	945	864	904	归属母公司净利润	501	502	771	835	921
负债合计	1869	1541	1533	1339	1556	EBITDA	844	846	1224	1346	1471
少数股东权益	331	335	456	593	740	EPS(元)	1.13	1.13	1.73	1.88	2.07
股本	447	447	444	444	444	主要财务比率					
资本公积	0	52	52	52	52	成长能力					
留存收益	3675	3975	4688	5562	6470	营业收入(%)	1.0	1.4	23.8	9.6	9.7
归属母公司股东权益	4028	4285	5053	5788	6659	营业利润(%)	-1.9	1.4	52.3	8.7	10.0
负债和股东权益	6228	6161	7041	7720	8955	归属于母公司净利润(%)	0.1	0.2	53.6	8.4	10.2
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	763	811	1311	804	1623	毛利率(%)	38.5	38.6	41.1	41.1	41.2
净利润	572	588	891	972	1068	净利率(%)	17.4	17.2	21.4	21.1	21.2
折旧摊销	153	156	169	209	241	ROE(%)	13.1	12.7	16.2	15.2	14.4
财务费用	48	41	26	21	2	ROIC(%)	12.9	12.2	16.9	16.0	15.1
投资损失	-46	-46	-46	-46	-46	偿债能力					
营运资金变动	-70	-36	246	-355	343	资产负债率(%)	30.0	25.0	21.8	17.3	17.4
其他经营现金流	106	108	25	3	15	净负债比率(%)	-5.2	-5.7	-16.9	-21.4	-34.6
投资活动现金流	-325	-279	-778	-165	-415	流动比率	1.5	1.5	2.4	4.4	4.8
资本支出	332	246	300	366	276	速动比率	1.4	1.4	2.2	4.2	4.6
长期投资	-7	6	-94	-63	-78	营运能力					
其他投资现金流	14	-39	-384	263	-60	总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
筹资活动现金流	-412	-455	-185	-199	-13	应收账款周转率	19.9	18.2	19.1	18.6	18.8
短期借款	0	20	-10	5	-2	应付账款周转率	9.7	10.4	10.0	10.2	10.1
长期借款	-20	-169	10	-1	-0	每股指标(元)					
普通股增加	127	0	-3	0	0	每股收益(最新摊薄)	1.13	1.13	1.73	1.88	2.07
资本公积增加	-10	51	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	1.72	1.82	2.95	1.81	3.65
其他筹资现金流	-509	-357	-182	-203	-10	每股净资产(最新摊薄)	9.06	9.64	11.38	13.03	14.99
现金净增加额	26	76	348	440	1195	估值比率					
						P/E	30.3	30.3	19.7	18.2	16.5
						P/B	3.8	3.5	3.0	2.6	2.3
						EV/EBITDA	18.1	18.0	12.0	10.7	9.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《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R3（中风险），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C3、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C3、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。

分析师承诺

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）	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、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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告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。

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