



稳健医疗 (300888.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

Q3 扣非稳增长，消费板块增速领先

业绩简评

2026年10月27日公司披露三季报，公司2026Q3实现营收27.10亿元（同比+4.18%），归母净利润2.27亿元（同比-5.21%），扣非归母净利润2.34亿元（同比+7.03%）。前三季度累计营收81.96亿元（同比+3.78%），归母净利润7.41亿元（同比+1.23%），扣非归母净利润6.96亿元（同比+2.51%）。

经营分析

消费板块 Q3 增速领先，战略品类延续双位数增长。前三季度消费板块实现收入41.8亿元（同比+4.4%），Q3单季收入13.4亿元（同比+6.2%），增速较Q2有所回落但仍稳健。干湿棉柔巾、成人服饰、婴童服饰及用品累计收入均实现双位数增长；卫生巾品类受去年高基数影响显著，但季度间营业收入降幅持续收窄。商超渠道聚焦山姆、胖东来等优质合作伙伴并延伸品类，前三季度收入实现双位数增长；电商渠道收入保持平稳增长；线下门店收入基本持平。

医疗板块国内医院渠道改善明显，海外业务基数压力逐步缓解。前三季度医疗板块实现收入39.3亿元（同比+2.6%）。核心品类手术室耗材、高端敷料收入保持良性增长；渠道方面，国内医院渠道管理体系化、精细化升级，持续提升进院数量及招采中标率，报告期内收入实现近双位数增长。盈利能力方面，前三季度医疗业务面临原材料涨价、人民币持续升值及海运费大幅涨价的叠加挑战，公司通过持续推进新品迭代、产品结构调整和智能制造等综合措施，保持了毛利率的相对稳定。海外业务随着去年Q2关税战高基数影响消退及渠道库存逐步消化，下半年增速有望环比改善。

汇兑损失拖累短期利润，回购注销增厚每股收益。前三季度归母净利润增速低于收入增速，主要受人民币升值导致的汇兑损失影响，财务费用由上年同期的-203.6万增加至8807万元。截至2026年9月30日，公司累计回购10,896,882股（占总股本约1.9%），累计回购金额约3.1亿元，回购股份用于注销，有效增厚EPS。

盈利预测、估值与评级

公司双轮驱动模式韧性显著，消费板块战略品类持续发力，卫生巾品类降幅收窄、Q4新品密集上市有望推动回正；医疗板块国内医院渠道改善明显，海外基数压力逐步缓解。预计26-28年公司归母净利润分别为9.1/10.4/11.5亿元，同比+18%/+14%/+11%，对应PE为23/20/18倍，维持“买入”评级。

风险提示

原材料价格持续上涨；海外业务恢复不及预期；消费板块新品推广不及预期；汇率波动风险。

国金证券研究所

分析师：杨欣（执业 S1130522080010）

yangxin1@gjzq.com.cn

分析师：赵中平（执业 S1130524050003）

zhaozhongping@gjzq.com.cn

联系人：张宝晨

zhangbaochen@gjzq.com.cn

市价（人民币）：29.93元

相关报告：

1. 《稳健医疗公司点评：26Q1 受高基数影响，品牌势能向上》，2026.4.22



公司基本情况（人民币）

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	8,978	10,949	11,707	12,716	13,782
营业收入增长率	9.69%	21.96%	6.92%	8.62%	8.38%
归母净利润(百万元)	695	768	909	1,035	1,149
归母净利润增长率	19.81%	10.44%	18.32%	13.95%	10.97%
摊薄每股收益(元)	1.194	1.319	1.559	1.776	1.971
每股经营性现金流净额	2.17	2.86	2.19	3.22	3.58
ROE(归属母公司)(摊薄)	6.24%	6.67%	7.53%	8.16%	8.59%
P/E	35.24	28.69	22.91	20.11	18.12
P/B	2.20	1.91	1.73	1.64	1.56

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	8,185	8,978	10,949	11,707	12,716	13,782
增长率		9.7%	22.0%	6.9%	8.6%	8.4%
主营业务成本	-4,175	-4,730	-5,733	-6,120	-6,627	-7,171
%销售收入	51.0%	52.7%	52.4%	52.3%	52.1%	52.0%
毛利	4,010	4,248	5,216	5,587	6,089	6,611
%销售收入	49.0%	47.3%	47.6%	47.7%	47.9%	48.0%
营业税金及附加	-66	-80	-94	-104	-113	-123
%销售收入	0.8%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%
销售费用	-2,090	-2,264	-2,634	-2,868	-3,115	-3,363
%销售收入	25.5%	25.2%	24.1%	24.5%	24.5%	24.4%
管理费用	-694	-674	-855	-913	-992	-1,061
%销售收入	8.5%	7.5%	7.8%	7.8%	7.8%	7.7%
研发费用	-322	-348	-411	-421	-458	-496
%销售收入	3.9%	3.9%	3.8%	3.6%	3.6%	3.6%
息税前利润 (EBIT)	838	882	1,222	1,280	1,411	1,568
%销售收入	10.2%	9.8%	11.2%	10.9%	11.1%	11.4%
财务费用	62	99	-7	-105	-104	-154
%销售收入	-0.8%	-1.1%	0.1%	0.9%	0.8%	1.1%
资产减值损失	-389	-242	-262	-77	-3	-4
公允价值变动收益	47	3	-24	0	0	0
投资收益	127	75	53	53	10	53
%税前利润	17.0%	8.3%	5.1%	4.3%	0.7%	3.4%
营业利润	818	915	1,068	1,235	1,398	1,547
营业利润率	10.0%	10.2%	9.8%	10.5%	11.0%	11.2%
营业外收支	-68	-7	-20	-3	-3	-3
税前利润	750	908	1,048	1,232	1,395	1,544
利润率	9.2%	10.1%	9.6%	10.5%	11.0%	11.2%
所得税	-121	-168	-234	-275	-311	-344
所得税率	16.2%	18.5%	22.3%	22.3%	22.3%	22.3%
净利润	629	741	814	957	1,084	1,200
少数股东损益	48	45	46	49	49	51
归属于母公司的净利润	580	695	768	909	1,035	1,149
净利率	7.1%	7.7%	7.0%	7.8%	8.1%	8.3%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	629	741	814	957	1,084	1,200
少数股东损益	48	45	46	49	49	51
非现金支出	984	878	957	537	535	609
非经营收益	-135	-85	-48	198	151	102
营运资金变动	-414	-268	-58	-418	106	175
经营活动现金净流	1,063	1,266	1,666	1,274	1,876	2,086
资本开支	-645	-875	-610	68	-200	-315
投资	1,441	-3,430	227	0	0	0
其他	234	194	108	53	10	53
投资活动现金净流	1,030	-4,112	-276	121	-190	-262
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	-650	212	-339	4,245	-460	-525
其他	-1,135	-689	-841	-472	-572	-611
筹资活动现金净流	-1,785	-478	-1,180	3,773	-1,032	-1,137
现金净流量	307	-3,320	204	5,167	654	688

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	4,706	1,412	1,594	6,679	7,231	7,802
应收款项	1,060	1,270	1,333	1,529	1,592	1,612
存货	1,434	1,958	2,016	2,075	2,157	2,334
其他流动资产	3,356	3,442	3,523	3,760	3,773	3,786
流动资产	10,556	8,081	8,466	14,043	14,753	15,534
%总资产	61.7%	43.9%	46.0%	58.9%	60.3%	61.8%
长期投资	134	644	664	664	664	664
固定资产	3,734	4,429	4,712	4,626	4,474	4,254
%总资产	21.8%	24.1%	25.6%	19.4%	18.3%	16.9%
无形资产	1,991	2,491	2,204	2,114	2,139	2,112
非流动资产	6,556	10,311	9,939	9,784	9,701	9,605
%总资产	38.3%	56.1%	54.0%	41.1%	39.7%	38.2%
资产总计	17,112	18,392	18,405	23,828	24,453	25,139
短期借款	1,717	2,366	2,022	6,753	6,292	5,767
应付款项	2,024	2,269	2,192	2,419	2,587	2,798
其他流动负债	530	637	655	970	1,065	1,242
流动负债	4,271	5,272	4,869	10,141	9,944	9,807
长期贷款	170	53	50	50	50	50
其他长期负债	561	1,192	1,193	804	903	985
负债	5,002	6,516	6,112	10,995	10,897	10,842
普通股股东权益	11,533	11,151	11,517	12,062	12,683	13,373
其中：股本	594	582	582	582	582	582
未分配利润	6,609	6,780	7,140	7,686	8,307	8,996
少数股东权益	577	724	776	824	873	924
负债股东权益合计	17,112	18,392	18,405	23,828	24,453	25,139

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.976	1.194	1.319	1.559	1.776	1.971
每股净资产	19.404	19.149	19.777	20.690	21.756	22.939
每股经营现金净流	1.789	2.174	2.860	2.187	3.222	3.582
每股股利	0.500	1.450	0.750	0.624	0.711	0.789
回报率						
净资产收益率	5.03%	6.24%	6.67%	7.53%	8.16%	8.59%
总资产收益率	3.39%	3.78%	4.17%	3.80%	4.23%	4.57%
投入资本收益率	4.97%	4.98%	6.55%	5.02%	5.47%	6.02%
增长率						
主营业务收入增长率	-27.89%	9.69%	21.96%	6.92%	8.62%	8.38%
EBIT 增长率	-60.28%	5.31%	38.53%	4.71%	10.23%	11.14%
净利润增长率	-64.84%	19.81%	10.44%	18.32%	13.95%	10.97%
总资产增长率	-6.17%	7.48%	0.07%	29.46%	2.63%	2.80%
资产管理能力						
应收账款周转天数	37.9	35.6	33.7	38.0	36.0	33.0
存货周转天数	130.9	130.9	126.5	125.0	120.0	120.0
应付账款周转天数	97.8	87.7	77.6	80.0	80.0	80.0
固定资产周转天数	122.6	136.4	140.0	145.9	146.2	144.0
偿债能力						
净负债/股东权益	-46.82%	-16.12%	-19.09%	-20.96%	-27.40%	-33.64%
EBIT 利息保障倍数	-13.5	-8.9	183.7	12.2	13.6	10.2
资产负债率	29.23%	35.43%	33.21%	46.04%	44.56%	43.13%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	3	6	27	33	59
增持	0	0	2	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.07	1.06	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究