下载日志已记录，仅供内部参考

医药生物 | 医疗器械

北交所|新股申购

2026 年 08 月 28 日

百迈科(920268.BJ)

——深耕外科手术医疗器械和多肽制药设备，具备国产替代先发优势

证券分析师

赵昊

SAC：S1350524110004

zhaohao@huayuanstock.com

万枭

SAC：S1350524100001

wanxiao@huayuanstock.com

联系人

投资要点：

- **发行价格 17.10 元/股，发行市盈率 13.09X，申购日为 2026 年 8 月 31 日。**本次公开发行股份数量 1,355.00 万股，发行后总股本为 5,420.00 万股，本次公开发行股份数量占发行后总股本的 25.00%。本次发行不安排超额配售选择权。经我们测算，公司发行后预计可流通股本比例为 34.16%，老股占可流通股本比例为 26.81%。本次发行战略配售发行数量为 406.50 万股，占本次发行数量的 30.00%。网上发行数量为 948.50 万股，占本次发行数量的 70.00%。有 3 家战略投资者参与公司的战略配售。公司此次募集资金主要用于“海南百迈科先进医疗器械项目”。“海南百迈科先进医疗器械项目”实施地点位于海南省定安县，项目投资总额为 30,605.98 万元，建设周期为 24 个月。本项目一方面预计将通过新建生产车间、引进先进生产线提升手术缝线等主要产品的产能，并规划与布局新产品产能，助力研发成果落地量产；另一方面，本项目预计将通过改善研发环境、购置先进的研发设备、建立完善的研发平台等途径进一步提高公司的研发能力和自主创新能力。

- **专业从事以手术缝线为代表的外科手术医疗器械及多肽制药设备。**公司是一家专业从事以手术缝线为代表的外科手术医疗器械及多肽制药设备等产品的研发、生产和销售的高新技术企业。在**外科手术医疗器械**领域，公司专注于临床手术所需器械产品的研发与开拓，坚持自主创新，已掌握多项关键核心技术和生产工艺，在外科手术缝线、介入栓塞材料、止血材料等领域拥有自主技术，公司取得了可吸收性免打结外科缝线产品国内首张注册证。在**多肽制药设备**领域，公司围绕“多肽筛选、多肽原料药研发及生产”进行产品布局，针对多肽工业生产和实验室研发等应用领域提供多肽自动化合成全套解决方案，公司主要产品包括多肽合成仪、多肽裂解仪等。公司是海南自由贸易港首家获批三类医疗器械生产资质的高新技术企业，获评国家级专精特新“小巨人”企业、国家知识产权优势企业、海南省专精特新中小企业、海南省省级企业技术中心、海南省高新技术瞪羚企业、海南省高新技术种子企业、海南省医疗器材行业十强品牌。2025 年公司营业总收入为 2.15 亿元，归母净利润达 7080.87 万元。

- **我国手术缝线市场销售额预计 2030 年将增长至 90 亿元。**随着我国住院手术量增长，近年来中国手术缝线市场的销售量和销售额均呈现逐年上升的趋势。根据弗若斯特沙利文的统计数据，2019 年至 2024 年，我国手术缝线市场销售量由约 1.5 亿根增长至约 1.8 亿根，复合增长率为 4.0%；预计 2030 年将增长至 2.6 亿根，复合增长率为 6.0%。在医疗器械业务板块，我们选择迈普医学、康拓医疗、大博医疗、丹娜生物、佰仁医疗、正海生物、海圣医疗七家上市公司以及拟在北交所上市的新三板挂牌企业百瑞吉作为公司的同行业公司；在制药设备业务板块，我们选择迦南科技、泰林生物、汉邦科技、楚天科技作为公司的同行业公司。

- **申购建议：建议关注。**公司取得了可吸收性免打结外科缝线产品国内首张注册证，2024 年在我国免打结缝线市场排名第四。公司子公司海南建邦研发生产的多肽合成仪、多肽裂解仪等多肽制药核心设备广泛应用于我国制药企业、CDMO 等工业端用户，已发展成为多肽制药核心设备领域的领先企业之一，占据着较为重要的市场份额。截至 2026 年 8 月 26 日，行业可比公司 PE TTM 均值达 38X。

- **风险提示：产品集中带量采购风险、医疗器械业务销售收入主要依赖单一产品风险、市场竞争加剧风险**

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1. 发行情况：申购日为 2026 年 8 月 31 日 4
1.1. 发行信息：发行价格 17.10 元/股，发行市盈率 13.09X 4
1.2. 募投项目：百迈科拟投资总额约为 3.06 亿元，旨在提升主要产品产能 4
2. 公司：专业从事以手术缝线为代表的外科手术医疗器械及多肽制药设备 6
2.1. 业务：2025 年外科手术缝线系列产品实现营收 17139 万元，占主营业务收入的 80% 7
2.2. 模式：医疗器械业务为买断式经销模式，2025 年前五大客户营收占比 28.22% ... 12
2.3. 财务：2025 年营业总收入为 2.15 亿元，归母净利润达 7081 万元 14
3. 行业：我国手术缝线市场销售额预计 2030 年将增长至 90 亿元 16
4. 申购建议：建议关注 20
5. 风险提示 21

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图表 1： 百迈科本次发行价格 17.10 元/股 4
图表 2： 本次发行战略配售发行数量为 406.50 万股 4
图表 3： 百迈科拟投资总额约为 3.06 亿元 5
图表 4： 杨顶建直接及间接合计控制 60.99%的表决权，为公司的实际控制人（截至 2026/8/28） 6
图表 5： 公司主要外科手术缝线产品 7
图表 6： 单针缝线与双针缝线图示 8
图表 7： 公司介入栓塞治疗类产品目前主要为明胶海绵栓塞微球、聚乙烯醇栓塞微球 9
图表 8： 公司止血材料及其他器械产品包括动脉止血材料、皮肤创面粘合剂 10
图表 9： 百迈科多肽产品线 10
图表 10： 公司目前主要多肽制药设备产品的基本情况 11
图表 11： 2025 年医疗器械营收 18333 万元（单位：万元） 12
图表 12： 2025 年医疗器械毛利率 83.72% 12
图表 13： 2025 年公司前五大客户销售金额 6066.62 万元，占比 28.22%（单位：万元） 13
图表 14： 2025 年公司营业总收入为 2.15 亿元，归母净利润达 7081 万元 15
图表 15： 外科手术缝线须具备的主要性能 16
图表 16： 可吸收缝线和不可吸收缝线的主要材料及其性能特点 17
图表 17： 中国住院手术量 2030 年预计达到 161.8 百万台（单位：百万台） 17
图表 18： 我国手术缝线市场销售额预计 2030 年将增长至 90 亿元 17
图表 19： 公司在医疗器械业务板块的同行业公司包括迈普医学、康拓医疗等 18
图表 20： 公司在制药设备业务板块的同行业公司包括东富龙、迦南科技等 19
图表 21： 行业可比公司 PE TTM 均值达 38X（数据截至 20260826） 20

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 发行情况：申购日为 2026 年 8 月 31 日

1.1. 发行信息：发行价格 17.10 元/股，发行市盈率 13.09X

百迈科本次发行价格 17.10 元/股，发行市盈率 13.09X，申购日为 2026 年 8 月 31 日。本次公开发行股份数量 1,355.00 万股，发行后总股本为 5,420.00 万股，本次公开发行股份数量占发行后总股本的 25.00%。本次发行不安排超额配售选择权。经我们测算，公司发行后预计可流通股本比例为 34.16%，老股占可流通股本比例为 26.81%。

图表 1：百迈科本次发行价格 17.10 元/股

基本信息	股票代码	920268.BJ	所属国民经济行业	医药制造业
	股票简称	百迈科	发行代码	920268
	定价方式	直接定价	发行价格(元/股)	17.10
	募集金额(万元)	23,170.50	主承销商	长城证券股份有限公司
	初始发行股份数量(万股)	1,355.00	占发行后总股本比例	25.00%
	战略配售比例	30.00%	超额配售比例	0.00%
日期与申购限制	路演日	2026/8/28	申购日	2026-08-31
	申购款退回日	2026-09-02	网上最高申购量(万股)	47.42
基本面信息	2025年总营收(亿元)	2.15	2025年归母净利润(万元)	7,080.87
	2025年毛利率	74.41%	2025年加权ROE%	21.97%
	2025年营收增速	16.30%	2025年归母净利润增速	2.33%
股本信息	发行前总股本(万股)	4,065.00	发行前限售股(万股)	3,568.69
	发行后预计可流通比例	34.16%	老股占可流通股本比例	26.81%
价格信息	发行PE(LYR)(倍)	13.09	发行后2025EPS(元)	1.31

资料来源：Wind、公司公告、华源证券研究所　注：数据计算未考虑超额配售

本次发行战略配售发行数量为 406.50 万股，占本次发行数量的 30.00%。网上发行数量为 948.50 万股，占本次发行数量的 70.00%。有 3 家战略投资者参与公司的战略配售。

图表 2：本次发行战略配售发行数量为 406.50 万股

序号	战略投资者名称	拟认购数量（股）	拟认购金额(元）	限售期安排
1	招商资管百迈科员工参与北交所战略配售集合资产管理计划	1,355,000	23,170,500.00	12 个月
2	深圳市长城证券投资有限公司	677,500	11,585,250.00	12 个月
3	海南自由贸易港建设投资基金有限公司	2,032,500	34,755,750.00	6 个月
	合计	4,065,000	69,511,500.00	-

资料来源：Wind、公司公告、华源证券研究所

1.2. 募投项目：百迈科拟投资总额约为 3.06 亿元，旨在提升主要产品产能

公司此次募集资金主要用于**“海南百迈科先进医疗器械项目”**。**“海南百迈科先进医疗器械项目”**实施地点位于海南省定安县，项目投资总额为 30,605.98 万元，建设周期为 24 个月。本项目一方面预计将通过新建生产车间、引进先进生产线提升手术缝线等主要产品的产能，并规划与布局新产品产能，助力研发成果落地量产；另一方面，本项目预计将通过改善

下载日志已记录，仅供内部参考

研发环境、购置先进的研发设备、建立完善的研发平台等途径进一步提高公司的研发能力和自主创新能力。

图表 3：百迈科拟投资总额约为 3.06 亿元

序号	项目名称	项目投资总额（万元）	拟使用募集资金金额（万元）
1	海南百迈科先进医疗器械项目	30,605.98	30,605.98
	合计	30,605.98	30,605.98

资料来源：百迈科招股书、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2. 公司：专业从事以手术缝线为代表的外科手术医疗器械及多肽制药设备

公司是一家专业从事以手术缝线为代表的外科手术医疗器械及多肽制药设备等产品的研发、生产和销售的高新技术企业。公司主要产品包括手术缝线、介入栓塞材料、止血材料等手术器械产品以及多肽合成仪、多肽裂解仪等多肽制药设备产品。在**外科手术医疗器械**领域，公司专注于临床手术所需器械产品的研发与开拓，坚持自主创新，已掌握多项关键核心技术和生产工艺，在外科手术缝线、介入栓塞材料、止血材料等领域拥有自主技术，公司取得了可吸收性免打结外科缝线产品国内首张注册证。经过多年发展，公司手术缝线产品已经销售至国内 31 个省、自治区和直辖市近 3,000 家医院。按照“全国手术量百强医院”计算，公司“封创翎”系列可吸收免打结缝线产品覆盖超过 50 家医院，获得了较高市场认可。根据沙利文研究报告，按照销售收入排名，2024 年公司在我国免打结缝线市场排名第四，仅次于强生、舜科、美敦力三家进口厂商。在**多肽制药设备**领域，公司围绕“多肽筛选、多肽原料药研发及生产”进行产品布局，针对多肽工业生产和实验室研发等应用领域提供多肽自动化合成全套解决方案，公司主要产品包括多肽合成仪、多肽裂解仪等。公司子公司海南建邦于 2009 年成功研制了具有自主知识产权的全自动大规模多肽合成仪，实现了我国多肽药物由实验室研究向企业化大规模生产转换，成为我国多肽制药企业生产的控制性设备。公司多肽制药设备主要客户涵盖诺泰生物、药明康德、恒瑞医药、齐鲁制药等大型制药企业。

公司始终坚持自主创新，截至 2026 年 8 月 28 日，公司及子公司拥有专利 89 项，其中发明专利 16 项；已获准注册 10 个 III 类、8 个 II 类医疗器械产品。公司是海南自由贸易港首家获批三类医疗器械生产资质的高新技术企业，获评国家级专精特新“小巨人”企业、国家知识产权优势企业、海南省专精特新中小企业、海南省省级企业技术中心、海南省高新技术瞪羚企业、海南省高新技术种子企业、海南省医疗器材行业十强品牌。

截至 2026/8/28，海南迈迪科直接持有 19,655,244 股股份，占总股本的 48.3524%，为第一大股东，其享有的表决权足以对股东会的决议产生重大影响，因此，海南迈迪科为控股股东。公司董事长、总经理杨顶建先生直接持有 2,977,830 股股份，占总股本的 7.33%；同时，杨顶建通过海南迈迪科控制 48.35%的表决权，通过海南科迈特控制 5.31%的表决权。因此，杨顶建直接及间接合计控制 60.99%的表决权，为公司的实际控制人。

图表 4：杨顶建直接及间接合计控制 60.99%的表决权，为公司的实际控制人（截至 2026/8/28）



下载日志已记录，仅供内部参考

资料来源：百迈科招股书、华源证券研究所

2.1. 业务：2025 年外科手术缝线系列产品实现营收 17139 万元，占主营业务收入的 80%

公司的主要产品包括手术缝线、介入栓塞类器械、止血材料等外科手术医疗器械产品以及多肽合成仪、多肽裂解仪等多肽制药设备产品，其中外科手术缝线系公司核心产品和最主要收入来源。公司**外科手术缝线**包括可吸收性外科缝线和非吸收性外科缝线。

图表 5：公司主要外科手术缝线产品

类别	产品图示	产品注册名称	产品系列	产品分类	产品用途及特征	注册证编号
可吸收性外科缝线		可吸收性外科缝线	封创翎	Ⅲ类	适用于软组织缝合，如外科腹部手术的皮肤（真皮层）、肌肉组织，体内的脂肪的缝合。缝线表面带螺旋状环绕分布的倒钩，具有免打结功能，缝线材料为可吸收的聚对二氧环己酮。	国械注准 20193020299
		聚对二氧环己酮可吸收缝线	创翎	Ⅲ类	适用于适合使用可吸收缝线的软组织缝合。缝线为单股、无涂层、呈紫色，不带倒刺，材料为可吸收的聚对二氧环己酮。	国械注准 20243021638
		可吸收性外科缝线	薇翎 PLUS	Ⅲ类	该产品用于适合使用可吸收缝线的软组织缝合。产品为无菌的多股编织的可吸收合成手术缝线，不带倒刺，缝线上含抗菌剂三氯生。	国械注准 20243021812
非吸收性外科缝线		非吸收自封外科缝线	芬必和	Ⅱ类	适用于软组织缝合，特别在愈合时间长，张力较大的组织缝合有明显优势，如筋膜、肌腱等；或自身基础疾病原因导致的增加伤口延迟愈合的手术患者的一般软组织缝合。缝线的材料为聚丙烯，缝线表面有三维的微小均匀分布的倒钩，具有免打结功能。	琼械注准 20192020018
		非吸收聚丙烯缝线	芬和	Ⅱ类	适用于一般软组织的缝合和/或结扎，包括用于心血管、眼科和神经手术。缝线材料为不可吸收的聚丙烯，单股，不带倒刺，无涂层。	琼械注准 20232020037

资料来源：百迈科招股书、华源证券研究所

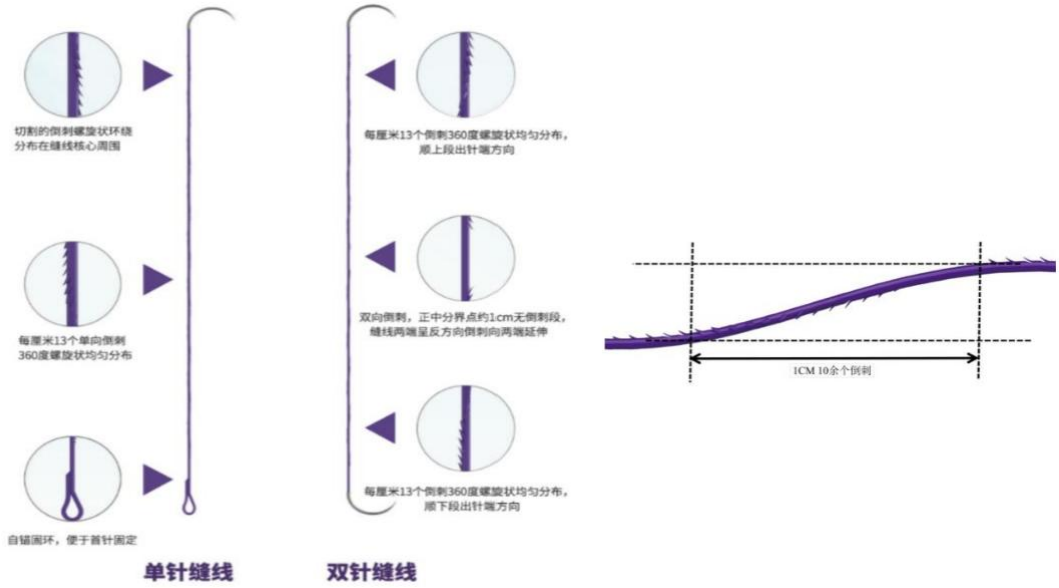
公司**“封创翎”系列可吸收性外科缝线**属于三类医疗器械产品，由缝线和缝针两部分组成，其中缝线材料为可吸收的聚对二氧环己酮（PDO）、表面带 360 度螺旋状环绕分布的倒

下载日志已记录，仅供内部参考

刺，缝线带单针或双针，缝针材料为不锈钢。公司“封创翎”品牌可吸收性外科缝线按照线型、线长、针型等细分为 900 余种规格型号，能够适用于各类临床手术需求。公司“封创翎”可吸收性外科缝线（线径 0.2–0.61 毫米）采用 360 度螺旋倒刺切割工艺，倒刺环绕线体 360 度螺旋状均匀分布、每厘米线体十余个倒刺，缝合组织锚定力强，外科手术缝合使用无需打结，有效提升了手术缝合效率；同时具有良好的抗张强度和生物相容性，在植入体内两周的抗张强度保留率为 80%，植入六周的抗张强度保留率为 50%–70%，产品在体内完全降解吸收约 180–220 天。

公司的**“创翎”聚对二氧环己酮（PDO）可吸收缝线**属于三类医疗器械产品，材质采用特质钢材缝针，单股结构，表面光滑不带倒刺，能顺滑穿过组织，对组织损伤较小。缝线在体内有效张力支撑可达 6 周，产品在体内完全降解吸收约 180–220 天。公司的**“薇翎 PLUS”可吸收性外科缝线**属于三类医疗器械产品，为无菌的多股编织的可吸收合成手术缝线，由 90%乙交酯和 10%L–丙交酯的共聚物（Polyglactin910）制成。缝线涂层以等量的乙交酯/丙交酯共聚物（Polyglactin370）和硬脂酸钙组成的混合物制成。缝线上含抗菌剂三氯生，具有抑菌能力。产品体内完全降解吸收约 56–70 天，表面光滑不带倒刺。此外，公司亦积极在**新材料，抗菌、快吸收等新功能以及其他特殊缝线相关领域**进行布局研发多种产品。

图表 6：单针缝线与双针缝线图示



资料来源：百迈科招股书、华源证券研究所

公司**非吸收性外科缝线**包括非吸收自封外科缝线、非吸收聚丙烯缝线等，缝线材质为不可吸收的聚丙烯（PP）等，可用于皮肤缝合、心胸外科血管缝合、肝胆外科血管缝合、眼科和神经手术缝合、缝合与结扎等。公司非吸收自封外科缝线由缝线和缝针两部分组成，缝线的材料为不可吸收的聚丙烯（PP）、线体表面有三维微小均匀分布的倒刺，手术缝合使用免打结，缝线带单针或双针，缝针材料为不锈钢，非吸收聚丙烯缝线分带针、带黑针和不带针缝合线，缝线材料为不可吸收的聚丙烯（PP）、线体不带倒刺，缝合针的材料为不锈钢。

下载日志已记录，仅供内部参考

公司**介入栓塞治疗类产品**目前主要为明胶海绵栓塞微球、聚乙烯醇栓塞微球。**明胶海绵栓塞微球**是由交联明胶制备而成的可吸收微球形血管栓塞剂，在介入栓塞治疗中，通过微导管将微球输送至靶部位，起到堵塞血管、阻断血流，从而引起靶部位缺血坏死的作用，实现精准部位的可靠栓塞。公司明胶海绵栓塞微球按照微球粒径、色型、剂量等细分为 100 余种规格型号，能够满足不同介入栓塞手术需求。公司明胶海绵栓塞微球呈规则球形、尺寸均一、弹性优异、表面光滑不团聚，与造影剂混合后形成均一的混悬液、不易堵管，利于精准血管致密栓塞；同时，该产品在栓塞靶血管后，引起靶部位发生不可逆缺血性坏死，随后微球逐渐降解，降解后血管复通并可为下次介入手术留下通路。**聚乙烯醇栓塞微球**是以聚乙烯醇为主链的大分子交联聚合体，为不可吸收球形血管栓塞剂。聚乙烯醇栓塞微球具有大量磺酸基阴离子，通过离子键合方式与带正电荷的化疗药结合，形成负载化疗药微球；在介入栓塞治疗中，通过微导管将载药微球输送至靶部位，起到堵塞血管、阻断血流，从而引起靶部位缺血坏死的作用，实现精准部位的可靠栓塞，同时，化疗药在靶部位缓释，实现靶向精准治疗。公司聚乙烯醇栓塞微球呈规则球形、表面光滑、粒径尺寸均一、具有极好的可变弹性和良好的悬浮性，利于“超选择”靶向介入治疗；聚乙烯醇材料不可降解，长效永久致密堵塞血管，减少栓塞手术次数。同时，公司聚乙烯醇栓塞微球载药速度快且载药量大，化疗药缓释时间久，可达到化疗药靶向精准缓释长期治疗效果。此外，公司亦布局研发聚乙烯醇显影栓塞微球等介入栓塞治疗类产品。

图表 7：公司介入栓塞治疗类产品目前主要为明胶海绵栓塞微球、聚乙烯醇栓塞微球

产品图示	产品注册名称	产品系列	产品分类	适用范围	注册证编号
	明胶海绵栓塞微球	百吉弗	Ⅲ类	用于成人原发性肝细胞癌的栓塞治疗，需要使用永久性栓塞剂治疗的病例不宜使用。肾动脉栓塞术可用于肾肿瘤的姑息性治疗。	国械注准 20233131033
	聚乙烯醇栓塞微球	湃丽弗	Ⅲ类	适用于富血管型实质性器官恶性肿瘤栓塞治疗。	国械注准 20243131546

资料来源：百迈科招股书、华源证券研究所

公司**止血材料及其他器械产品**包括动脉止血材料等，并在组织封合器械等领域积极进行技术开拓储备。公司动脉止血材料是由壳聚糖经过冻干工艺制成具规律性的网格状海绵快速止血敷料，质地柔软、弹性韧性足、不溶于水、组织相容性好、无刺激性，广泛适用于耳鼻喉科、口腔科、神经内外科、心血管内科、肿瘤介入科等领域的各种创伤及手术，该产品具有快速止血、有效镇痛、抗菌抑菌和促进愈合的作用。公司皮肤创面粘合剂等产品属于二类医疗器械，尚未实现规模销售。此外，公司凭借在外科手术医疗器械领域的深耕积累，结合临床应用需求，在技术难度较高的组织封合器械领域持续研发开拓。组织封合器械适用于手术中组织或器官缝合后可能发生渗漏的部位，通过水密封合的方式封闭缝合部位，以防止脑脊液、血液、气体等的渗漏。组织封合器械应用领域广泛，可用于硬脑膜和硬脊膜缝合处、角膜切

下载日志已记录，仅供内部参考

口、肠吻合口、肺切除及穿刺部位等处的封合，有效解决因缝合手术带来的针孔和损伤部位体液或气体的渗出问题。公司目前在研组织封合器械产品包括可吸收外科用封合医用胶、共聚物医用胶等。

图表 8：公司止血材料及其他器械产品包括动脉止血材料、皮肤创面粘合剂

产品图示	产品名称	产品系列	产品分类	适用范围	注册证编号
	动脉止血材料	安茵特斯	II 类	体外动脉出血性创口止血、介入刺入部位及导管创口止血。	琼械注准 20192140026
	皮肤创面粘合剂	吉可弗	II 类	适用于小创口、擦伤、切割伤等非慢性创面的粘合。	琼械注准 20242020103

资料来源：百迈科招股书、华源证券研究所

公司围绕多肽筛选、多肽原料药研发及生产进行产品布局，针对**多肽**工业生产和实验室研发等应用领域提供相关设备产品，产品线覆盖前期肽库筛选、困难肽/长肽工艺筛选、多肽生产工艺开发及中试生产、多肽规模生产、多肽纯化等各环节。

图表 9：百迈科多肽产品线



资料来源：百迈科招股书、华源证券研究所

公司主要多肽制药设备产品包括多肽合成仪、多肽裂解仪。其中，多肽合成仪系用于合成多肽的设备，该设备以固相合成为反应原理，在密闭的反应器中使氨基酸按照已知顺序不断添加、反应、合成，操作最终得到肽树脂。在固相合成多肽的过程中，经过多肽合成仪得到的肽链需从固相载体树脂上裂解下来，再进行下一步的纯化鉴定等工作。多肽裂解仪系主要

下载日志已记录，仅供内部参考

用于多肽的树脂裂解，配套裂解罐、浓缩罐、沉淀罐，实现裂解、减压蒸馏浓缩和沉淀三个功能于一体的设备。

图表 10：公司目前主要多肽制药设备产品的基本情况

类别	设备类型	产品名称	系列	产品图示	产品描述
工业生产级别多肽制药设备	合成设备	多肽合成仪	P 系列		本系列多肽合成仪为全自动控制生产型多肽合成仪，主要包含相互独立的溶剂系统、反应系统和控制系统，适用于多肽 t–Boc、Fmoc 合成策略；具有合成效率高、容量大、自动化等特点。
	裂解设备	多肽裂解仪	C 系列		本系列多肽裂解仪为全自动控制生产型多肽裂解仪，产品主要由带过滤片的反应器、自动加液装置、自动排液装置及控制系统等组成。产品具备裂解、浓缩、沉淀功能，具有加液迅速、准确，鼓氮气搅拌均匀无死角，排液及时等优点，可控性好适合自动化运行。
	纯化设备	纳滤机	NF 系列		纳滤机是应用于纯化工艺环节的浓缩设备。产品可根据需要换装纳滤、超滤等各类卷式膜元件，用于料液的浓缩、脱盐等。
实验室研发级别多肽制药设备	合成设备	多通道合成仪	MS 系列		本系列多肽合成仪为全自动控制实验型多肽合成仪，主要用于实验室肽库筛选、多肽生产工艺开发等。产品具有加液迅速、准确，振动和鼓氮气搅拌均匀无死角，全自动控制等特点，且可具有独立多通道（1–12 通道）选择。
		微波合成仪	MP 系列		本系列微波合成仪为全自动控制实验型多肽合成仪，其利用微波发射使反应器内温度瞬间升高，加快偶联和脱保护反应，提高反应速度和效率。
		连续流合成仪	CFP 系列		本系列多肽合成仪为全自动控制实验型多肽合成仪，产品主要由溶剂系统、加热模块与控制系统等组成。产品主要通过溶剂的连续循环提升氨基酸的反应效率，缩短偶联时间，具有可控性好、传热效率高、过程可重复性好，适合自动化运行。

下载日志已记录，仅供内部参考

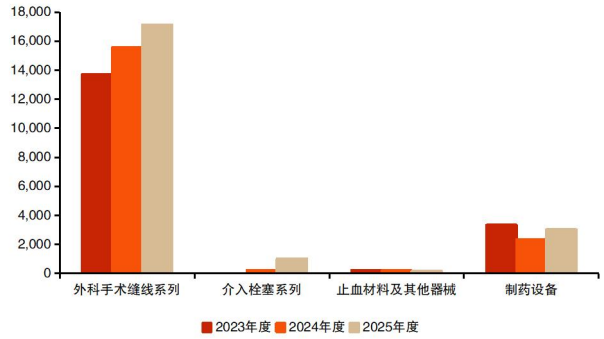
	纯化设备	快速离子色谱仪	FIC 系列		本系列快速离子色谱仪主要由两个独立的线性泵、柱站（色谱柱）、紫外检测器、馏分收集器、计算机和软件控制系统等组成。产品具有能使样品达到快速分离并在线实现自动收集等优点。

资料来源：百迈科招股书、华源证券研究所

收入情况：2023-2025 年，公司**医疗器械**营收分别为 13968.05 万元、16006.21 万元、18333.48 万元，占主营业务比重依次为 80.71%、87.17%、85.82%，是公司核心收入板块之一。其中，**外科手术缝线系列产品**营收分别为 13730.27 万元、15570.67 万元、17138.6 万元，占主营业务比重依次为 79.34%、84.8%、80.23%；**介入栓塞系列** 2024-2025 年营收分别为 228.04 万元、1035.07 万元，占主营业务比重依次为 1.24%、4.85%；**止血材料及其他器械** 2023-2025 年营收分别为 237.78 万元、207.49 万元、159.82 万元，占主营业务比重依次为 1.37%、1.13%、0.75%。2023-2025 年，公司**制药设备**营收分别为 3338.56 万元、2356.01 万元、3029.06 万元，占主营业务比重依次为 19.29%、12.83%、14.18%。

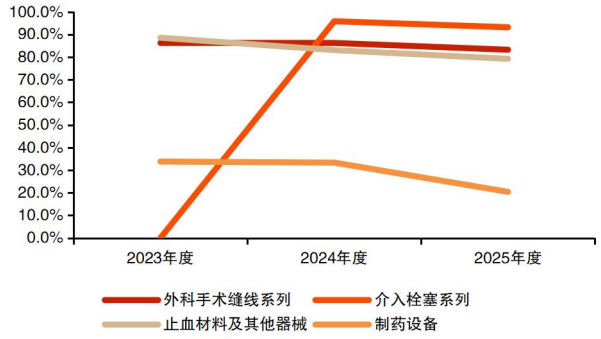
毛利率情况：2023-2025 年，公司**医疗器械**毛利率分别为 86.25%、86.03%、83.72%。其中，**外科手术缝线系列产品**毛利率分别为 86.21%、85.93%、83.2%；**介入栓塞系列** 2024-2025 年毛利率分别为 95.8%、93.14%；**止血材料及其他器械** 2023-2025 年毛利率分别为 88.52%、83.04%、79.18%。医疗器械板块毛利率略有波动，主要系公司核心产品可吸收性外科缝线期间的销售价格和单位成本有所波动。2023-2025 年，公司**制药设备**毛利率分别为 33.76%、33.29%、20.36%，呈现下降趋势，主要系近年来行业竞争加剧所致。

图表 11：2025 年医疗器械营收 18333 万元（单位：万元）



资料来源：百迈科招股书、华源证券研究所

图表 12：2025 年医疗器械毛利率 83.72%



资料来源：百迈科招股书、华源证券研究所

2.2. 模式：医疗器械业务为买断式经销模式，2025 年前五大客户营收占比 28.22%

公司**医疗器械业务**为买断式经销模式，即公司以买断方式将产品销售给经销商，再由经销商销售给医疗机构。公司医疗器械产品的销售主要采用传统经销模式，是医疗器械行业普遍采取的销售模式，在实施“两票制”政策的省份，两票制下经销模式为配送经销模式。公司经销模式下的产品销售具体分为传统经销模式、配送经销模式。公司**制药设备业务**采用直销

下载日志已记录，仅供内部参考

模式进行销售，下游客户主要为多肽工业生产和实验室研发等应用领域的制药企业及科研机构，公司通过了解客户具体需求，为客户匹配合适产品，提供个性化、定制化的设备配置及配套服务。

2023-2025 年，公司前五大客户销售金额分别为 6064.15 万元、5259.78 万元、6066.62 万元，对应占比依次为 34.87%、28.46%、28.22%。2023-2025 年山东益仁堂药业有限公司、河南弘飞医药科技有限公司、广州通庆医药科技有限公司、南京盼达医疗器械有限公司持续进入前五大客户名单，2025 年新增江苏诺泰澳赛诺生物制药股份有限公司进入前五大客户名单。

图表 13：2025 年公司前五大客户销售金额 6066.62 万元，占比 28.22%（单位：万元）

年份	序号	客户	主要销售内容	销售金额	占营业收入的比例	是否存在关联关系
2025 年	1	山东益仁堂药业有限公司	可吸收性外科缝线	1,673.04	7.78%	否
	2	河南弘飞医药科技有限公司	可吸收性外科缝线	1,145.78	5.33%	否
	3	广州通庆医药科技有限公司	可吸收性外科缝线	1,127.62	5.25%	否
	4	南京盼达医疗器械有限公司	可吸收性外科缝线	1,091.93	5.08%	否
	5	江苏诺泰澳赛诺生物制药股份有限公司	多肽制药设备	1,028.25	4.78%	否
		合计		6,066.62	28.22%	-
2024 年	1	山东益仁堂药业有限公司	可吸收性外科缝线	1,532.95	8.29%	否
	2	河南弘飞医药科技有限公司	可吸收性外科缝线	1,076.84	5.83%	否
	3	广州通庆医药科技有限公司	可吸收性外科缝线	1,046.20	5.66%	否
	4	南京盼达医疗器械有限公司	可吸收性外科缝线	952.05	5.15%	否
	5	江西致丰医疗器械有限公司	可吸收性外科缝线	651.74	3.53%	否
		合计		5,259.78	28.46%	-
2023 年	1	江苏诺泰澳赛诺生物制药股份有限公司	多肽制药设备	1,694.43	9.74%	否
	2	山东益仁堂药业有限公司	可吸收性外科缝线	1,481.15	8.52%	否
	3	河南弘飞医药科技有限公司	可吸收性外科缝线	1,160.68	6.67%	否
	4	广州通庆医药科技有限公司	可吸收性外科缝线	905.2	5.20%	否
	5	南京盼达医疗器械有限公司	可吸收性外科缝线	822.69	4.73%	否
		合计		6,064.15	34.87%	-

注 1：河南弘飞医药科技有限公司包括其实际控制人同一控制之下的河南弘飞医药科技有限公司、河南省泰运医药科技有限公司、郑州恩邦医药科技有限公司、郑州恩宇医药科技有限公司、河南巨腾医药技术有限公司、河南容轩医药科技有限公司、河南洲澈医药科技有限公司、河南恩益医药科技有限公司等。

下载日志已记录，仅供内部参考

注 2：广州通庆医药科技有限公司包括其实际控制人同一控制之下的广州通庆医药科技有限公司、九江康晟医疗科技有限公司、九江益星医疗器械有限公司。
注 3：江苏诺泰澳赛诺生物制药股份有限公司包括其子公司杭州诺澳生物医药科技有限公司。
资料来源：百迈科招股书、华源证券研究所

2.3. 财务:2025 年营业总收入为 2.15 亿元,归母净利润达 7081 万元

营收方面，2023–2025 年公司营业总收入分别为 1.74 亿元、1.85 亿元和 2.15 亿元，同比+91.79%、+6.27%和+16.30%。

利润方面，2023–2025 年公司归母净利润分别为 7018.16 万元、6919.44 万元和 7080.87 万元，同比+137.91%、–1.41%和+2.33%。

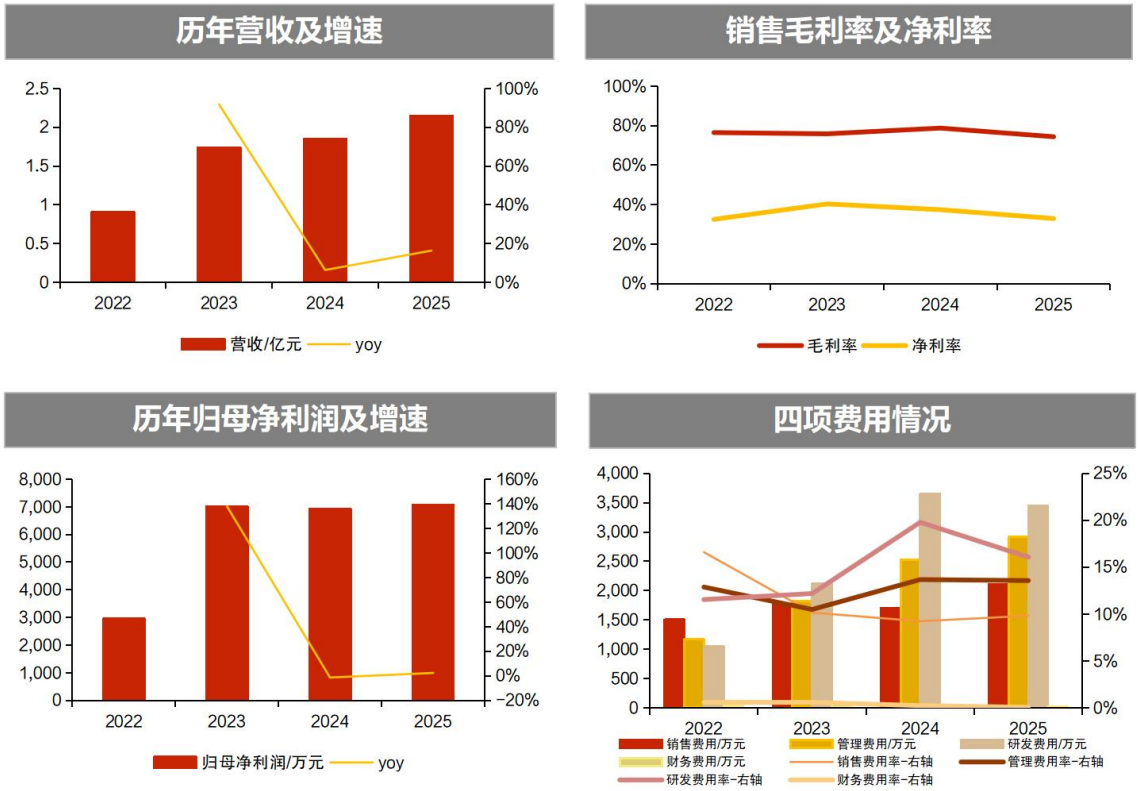
盈利能力方面，2023–2025 年公司销售毛利率分别为 75.88%、78.80%和 74.41%，整体呈现小幅度波动的态势；净利率分别为 40.35%、37.44%和 32.94%，整体逐渐下降。

成本管控方面，2023–2025 年公司期间费用率分别为 33.34%、42.92%和 39.50%。其中，销售费用率分别为 10.15%、9.23%和 9.81%；管理费用率分别为 10.49%、13.67%和 13.57%；研发费用率分别为 12.18%、19.79%和 16.07%；财务费用率分别为 0.51%、0.23%和 0.05%。

2026 年 1–9 月，公司预计实现营业收入 18,100–19,280 万元，同比增长 23.35%–31.39%，预计实现归属于母公司所有者的净利润 5,450–6,383 万元，同比增长 0.39%–17.57%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 14：2025 年公司营业总收入为 2.15 亿元，归母净利润达 7081 万元



资料来源：iFinD、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3. 行业：我国手术缝线市场销售额预计 2030 年将增长至 90 亿元

根据百迈科招股书，外科手术缝线系一种用于医疗手术中缝合组织的材料，主要用于闭合伤口、切口或其他外科手术中产生的组织分离，以促进伤口、组织愈合并减少感染的风险。外科手术缝线作为一种作用于人体组织的医疗器械，根据应用场景及预期实现的治疗效果不同，其须具备的主要性能也各不相同。

图表 15：外科手术缝线须具备的主要性能

性能	目的	具体描述
生物相容性	与机体组织相适应，组织反应小	包括血液相容性、组织相容性、低免疫原性、不引发免疫应答和炎症反应。
生物可降解和生物可吸收	某些特殊手术部位避免二次手术拆除	降解速率需与组织愈合时间相匹配，降解产物对人体刺激性小，可被吸收或排出体外。
结构稳定性	在预期时间内发挥作用	包括勾结强度、柔韧性、弹性、打结性及持结性，不造成组织凹陷、裂口、血凝块和细菌的粘附，不因接头紧密而磨损原料。
物理和机械性能	避免在手术中和机体内因受力而断裂	在体内能保持一定的拉伸强度、延伸度、摩擦系数、弹性模量、应力松弛和蠕变。
处理特性	易染色、耐消毒、可彻底杀菌处理	/
使用性能	便于操作，保持一定强度，能够长期保存	/

资料来源：百迈科招股书、华源证券研究所

通常而言，手术缝线分类较多。根据是否能够被人体组织吸收，外科手术缝线可分为可吸收缝线和不可吸收缝线。对于可吸收缝线，其在人体组织内可降解为可溶性产物，减少体内残留，避免拆除风险，且对人体无害，但支撑时间较短，主要用于人体内部器官，如心血管、眼科、皮内伤口闭合等；对于不可吸收缝线，其在人体内无法自行降解，通常需要在伤口愈合后由医生拆除，易产生炎症反应，但具有强度高、张力强等优点，通常用于术后或切割损伤时表面表皮组织的封闭缝合以及骨科手术等。从手术操作时是否需要打结维度而言，外科手术缝线可分为免打结缝线和打结缝线，其中免打结缝线主要为倒刺线。倒刺线表面分布有多个微小的倒刺，使得缝线在穿过组织时能够自动固定、无需打结，从而简化手术过程、缩短手术时间，并提供更均匀的张力分布，有助于促进组织愈合。倒刺线可以由可吸收材料或不可吸收材料制成，广泛应用于普通外科手术、妇产科手术等领域。就功能性维度而言，手术缝线可分为仅具备缝合功能的普通缝线以及具备抗菌、载药等附加功能的缝线。含抗菌剂缝线作为一类具有特殊理化性质的缝线，可抑制手术部位感染（SSI）相关的细菌在缝线上定植，从而降低手术部位感染（SSI）发生风险。从目前全球上市情况看，含抗菌剂缝线分为含三氯生涂层和含氯己定涂层的手术缝线；从原理看，三氯生通过阻断细菌合成脂肪酸，实现抑菌作用。细菌与人体细胞在脂肪酸合成过程中所需的催化反应酶不同，三氯生仅结合细菌的反应酶并影响细菌脂肪酸合成。载药手术缝线可以将药物融入缝线中，在缝合过程中持续释放药物，实现局部治疗效果。例如手术缝线添加生长因子促进伤口愈合等。

下载日志已记录，仅供内部参考

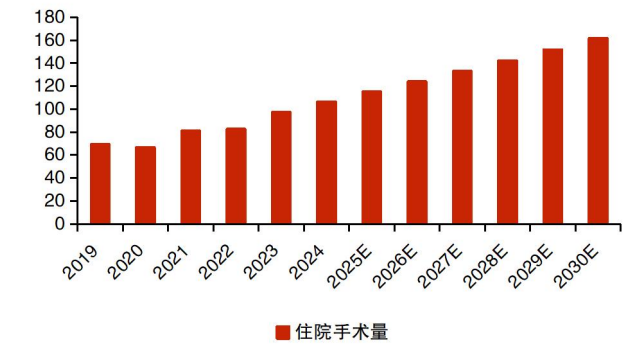
图表 16：可吸收缝线和不可吸收缝线的主要材料及其性能特点

类型	主要材料	性能特点
可吸收缝线	聚乙交酯（PGA）	具有良好的生物相容性、可降解性和拉伸强度。
	聚乳酸（PLA）	具有生物降解性和生物相容性，较高的机械强度，但具有高疏水性，水解降解速度较慢，适用于缝合、血管移植和其他外科可吸收植入材料。
	聚乳酸–乙醇酸共聚物（PLGA/PGLA）	具有良好的机械和降解性能，毒性小，由乙醇酸（GA）和乳酸（LA）的环二聚体随机聚合而成，可以通过酯键水解。
	聚对二氧环己酮（PDO）	降解速度缓慢适中，单丝在 3 周后会失去 50%的初始断裂强度，并在 6 个月内被吸收，可作为缝线提供较长的机械支撑。可吸收倒刺缝线多采用 PDO 材料，降解产物可随代谢作用排出。
不可吸收缝线	聚酰胺（PA）	具有较高的抗张强度，适用于较多创伤修复领域，在皮肤、口腔、脸部等缝合领域均有应用。但单股 PA 缝线柔软性有待提高，打结较困难；多股 PA 缝线组织反应性大，易引发炎症。
	聚乙烯（PE）	生物相容性较好的材料，不会引起明显的组织刺激或其他过敏反应。运动医学缝线常采用不可吸收超高分子量聚乙烯编织而成。
	聚对苯二甲酸乙二醇酯（PET）	不可吸收缝线的重要组成部分，具有抗张强度高、可操作性好、组织反应性低等优势，适用于心脏修补、瓣膜置换、整形外科等手术。由于强度仅次于不锈钢缝线，因此也应用于髌骨骨折治疗。
	聚丙烯（PP）	主要以单丝形式应用，强度和韧性较高，密度较低，具有良好的化学稳定性和生物惰性。

资料来源：百迈科招股书、华源证券研究所

根据百迈科招股书，**居民手术需求增长带动手术缝线需求量不断上升。**外科手术缝线的市场需求取决于手术数量，我国居民手术需求增长带动手术缝线需求量不断上升。近年来，受人口老龄化和慢性病发病率上升、医疗技术进步和医疗资源扩展、居民健康意识增强及医疗支付能力提高等因素影响，我国居民手术需求量整体处于上升态势。根据弗若斯特沙利文的统计数据，2019 年到 2024 年，中国住院手术量由约 6,930 万人次增长至 1.1 亿人次，复合年增长率为 9.0%。预计 2030 年中国住院手术量将达到 1.6 亿人次，2024 年到 2030 年复合年增长率为 7.2%。随着我国住院手术量增长，近年来中国手术缝线市场的销售量和销售额均呈现逐年上升的趋势。根据弗若斯特沙利文的统计数据，2019 年至 2024 年，我国手术缝线市场销售量由约 1.5 亿根增长至约 1.8 亿根，复合增长率为 4.0%；预计 2030 年将增长至 2.6 亿根，复合增长率为 6.0%。相应地，2019 年至 2024 年，我国手术缝线市场销售额由 58 亿元增长至 65 亿元，复合年增长率为 2.4%；预计 2030 年将增长至 90 亿元，复合增长率为 5.4%。

图表 17：中国住院手术量 2030 年预计达到 161.8 百万台（单位：百万台）



资料来源：弗若斯特沙利文、百迈科招股书、华源证券研究所

图表 18：我国手术缝线市场销售额预计 2030 年将增长至 90 亿元



资料来源：弗若斯特沙利文、百迈科招股书、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

在医疗器械业务板块，公司所处的细分行业为外科手术缝线领域，公司竞争对手中暂无与公司产品结构相同的上市公司，A 股上市公司中也未有其他以外科手术缝线为主要产品的上市公司。为客观反映公司与同行业可比公司的比较情况，结合主要产品是否为手术领域高值医用耗材、业务模式以及主要财务经营数据的可获得性等角度综合考虑，我们选择迈普医学、康拓医疗、大博医疗、丹娜生物、佰仁医疗、正海生物、海圣医疗七家上市公司以及拟在北交所上市的新三板挂牌企业百瑞吉作为公司的同行业公司。

图表 19：公司在医疗器械业务板块的同行业公司包括迈普医学、康拓医疗等

公司简称	市场地位
迈普医学（301033.SZ）	迈普医学是一家致力于结合人工合成材料特性，利用先进制造技术开发高性能植入医疗器械的高新技术企业，是国内神经外科领域唯一同时拥有人工硬脑（脊）膜补片、颅颌面修补及固定系统、可吸收再生氧化纤维素、硬脑膜医用胶等植入医疗器械产品的企业，覆盖开颅手术所需要的关键植入医疗器械。
康拓医疗（688314.SH）	康拓医疗是一家专注于三类植入医疗器械产品研发、生产、销售的高新技术企业，主要产品应用于神经外科颅骨修补固定、心胸外科胸骨固定、颌面修复及口腔领域，其中 PEEK 材料颅骨修补和固定产品占据国内第一大市场份额，是国内为数不多的能够围绕患者需求提供神经外科颅骨修补固定多样定制化解决方案的企业。
大博医疗（002901.SZ）	大博医疗的主营业务为医用高值耗材的生产、研发与销售，主要产品包括骨科创伤类植入耗材、脊柱类植入耗材、关节类植入耗材、运动医学及神经外科类植入耗材、微创外科类耗材、口腔种植类植入耗材等。经过十余年的发展，大博医疗已成为行业内具有较强市场影响力的医用高值耗材生产企业。
丹娜生物（920009.BJ）	丹娜生物主要从事侵袭性真菌病血清学早期诊断及其它病原微生物体外诊断产品的研发、生产和销售，主要产品为侵袭性真菌病血清学早期诊断及其它病原微生物诊断产品。丹娜生物侵袭性真菌病诊断试剂产品种类丰富，产品具备较强的竞争力，在细分领域市场中占据重要地位，2022 年在中国侵袭性真菌病诊断试剂市场的份额约为 30%。
佰仁医疗（688198.SH）	佰仁医疗主要从事人工生物瓣膜、动物源性植介入医疗器械和植入用人工生物修复产品研发与生产，产品应用于外科软组织修复、先天性心脏病植介入治疗以及心脏瓣膜置换与修复。佰仁医疗拥有原创性的动物组织工程和化学改性处理技术，使用该技术生产的人工生物心脏瓣膜——牛心包瓣是国内最早注册的人工生物心脏瓣膜国产产品。佰仁医疗是国内人工生物瓣膜的技术先驱、动物源性植入材料和器械原研创新平台以及植入用人工生物修复产品技术引领者，大部分产品有较高的技术壁垒，主要与进口产品竞争；部分产品如硬脑脊膜等因应用领域对修复材料的要求不高，产品参差不齐，同质化严重，佰仁医疗产品市占率位居前列。
正海生物（300653.SZ）	正海生物主营业务为生物再生材料的研发、生产与销售，主要产品包括口腔修复膜和脑膜系列产品等，产品广泛应用于口腔及颌面外科、神经外科、骨科、皮肤科等。正海生物“海奥”等产品品牌经过十余年的学术积累及市场推广，累计服务患者数百万人次，覆盖公立及民营机构超万家，赢得了众多临床医生与专业客户的赞誉和认可。尤其在口腔及颌面外科、神经外科占据国产品牌优势地位。
海圣医疗（920166.BJ）	海圣医疗的主营业务为麻醉、监护类医疗器械产品的研发、生产和销售，产品已广泛应用于麻醉科、ICU 病房、急诊科等科室的终端临床需求，主要产品包括麻醉、监护、手术及护理三大类麻醉相关医疗器械产品。海圣医疗在国内麻醉类医用耗材市场的市场份额名列前茅，是行业内品牌优势明显、行业代表性强的头部企业。
百瑞吉（874637.NQ）	百瑞吉主要从事生物医用材料等产品研发、生产和销售，主要产品包括宫腔手术后防粘连、盆（腹）腔手术后防粘连、鼻（窦）腔手术后防粘连等医疗器械产品，以及功能性护肤产品。百瑞吉在宫腔术后防粘连领域、盆（腹）腔术后防粘连领域及鼻内镜下慢性鼻窦炎术后防粘连领域形成了细分行业的技术领先优势，具有较强的品牌影响力。

资料来源：百迈科招股书、华源证券研究所

在制药设备业务板块，公司所处的细分行业为多肽制药设备领域，公司竞争对手中除东富龙外，暂无与公司产品结构相同的上市公司。为客观反映公司与同行业可比公司的比较情

下载日志已记录，仅供内部参考

况，结合业务类别、业务模式、经营规模以及主要财务经营数据的可获得性，我们选择迦南科技、泰林生物、汉邦科技、楚天科技作为公司的同行业公司。

图表 20：公司在制药设备业务板块的同行业公司包括东富龙、迦南科技等

公司简称	市场地位
东富龙（300171.SZ）	东富龙主营业务为制药装备的研发、生产、销售和技术服务等，主要产品分别为生物工艺板块、制剂板块、工程整体解决方案板块、食品装备工程板块。东富龙已有超 10,000 台制药设备、药品制造系统服务于全球 50 多个国家和地区的近 3,000 家全球知名制药企业，是国内制药装备行业的头部企业，是世界制药装备企业的重要成员之一。
迦南科技（300412.SZ）	迦南科技主要业务为制药装备，是国内知名的口服固体制剂智能工厂整体解决方案供应商。主要产品包括粉体工艺设备、固体制剂设备、中药提取设备、流体工艺设备、智能物流系统、医药研发一致性评价及检测服务、智能机器人等。迦南科技经过多年探索和持续投入形成了自己的核心产品，产业规模、自主创新能力、研发能力等都位居行业前列，并逐步走向国际舞台，积累了良好的品牌效应。
泰林生物（300813.SZ）	泰林生物主要致力于生命科学领域微生物检测与污染控制、创新药物研发生产、过程分析和阻遏防护等产品的研发、生产和推广应用，为生物医药、医疗保健、食品饮料、环境保护等行业提供具有高质量的产品和解决方案，主要产品包括微生物检测设备、无菌生产与污染控制设备、有机物监测与分析仪器等。泰林生物为生命科学和制药领域微生物检测和污染控制类仪器设备产品研发及推广应用的先行者，其能力处于行业前列。
汉邦科技（688755.SH）	汉邦科技是一家以色谱技术为核心，集研发、生产和销售于一体的高新技术企业，主要为制药、生命科学等领域提供专业的分离纯化装备、耗材、应用技术服务及相关的技术解决方案，主要产品按类型可分为小分子药物分离纯化设备、大分子药物分离纯化设备等，可广泛应用于工业生产和实验室研发的各类应用场景中。汉邦科技搭建了全面的色谱设备产品矩阵并为客户提供应用工艺解决方案，产品已销往国内外超过 2,000 家客户，在国内市场取得较为领先的市场地位。
楚天科技（300358.SZ）	楚天科技公司是中国医药装备行业的领军企业，现已成为世界医药装备行业的主要企业之一。楚天科技致力于在横向上搭建涵盖主要药物制剂设备的全产品链，纵向上实现针剂药物生产装备的全产业链贯通，主要业务涵盖制药用水、生物工程（含不锈钢及一次性整体解决方案）、无菌制剂、固体制剂、检测后包、中药制剂、智能与信息化、EPCMV 服务等板块。

资料来源：百迈科招股书、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

4. 申购建议：建议关注

在外科手术缝线领域，公司取得了可吸收性免打结外科缝线产品国内首张注册证，2024年在我国免打结缝线市场排名第四，仅次于强生、舜科、美敦力三家进口厂商。在多肽制药设备领域，公司子公司海南建邦研发生产的多肽合成仪、多肽裂解仪等多肽制药核心设备广泛应用于我国制药企业、CDMO 等工业端用户，凭借在多肽制药设备领域的多年深耕积累，海南建邦已发展成为多肽制药核心设备领域的领先企业之一，占据着较为重要的市场份额。截至 2026 年 8 月 26 日，行业可比公司 PE TTM 均值达 38X。

图表 21：行业可比公司 PE TTM 均值达 38X（数据截至 20260826）

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2025 年营收/亿元	2025 年归母净利润/万元	2025 年毛利率	2025 年净利率	2025 年研发费用率
迈普医学	301033.SZ	36.20	29.6	3.69	11,312.84	80.23%	30.67%	10.02%
康拓医疗	688314.SH	25.66	29.2	3.51	9,870.35	78.69%	27.84%	7.30%
佰仁医疗	688198.SH	106.59	52.7	6.20	19,356.99	89.18%	28.97%	25.05%
正海生物	300653.SZ	27.18	39.3	3.64	8,241.01	85.88%	22.63%	15.74%
	均值	48.91	37.68					
	中值	31.69	34.42					
百迈科	920268.BJ	–	–	2.15	7,080.87	74.41%	32.94%	16.07%

资料来源：iFinD、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

5. 风险提示

产品集中带量采购风险：医药行业“集中带量采购”系指采购人将列入集中采购目录的项目委托集中采购机构代理采购或者进行部门集中采购的行为。目前，国家层面针对医用耗材开展集中带量采购的次数及涉及的产品类型均较少，但国家对集中采购的推动力度不断加大。在地方集中带量采购方面，公司外科手术缝线产品先后中选河北省牵头三明采购联盟集采（2023 年）、龙岩市可吸收缝线集采（2024 年）、福建省可吸收性外科缝线全省性联盟集采（2025 年）；公司介入栓塞类产品中选甘肃省牵头 24 省（市、自治区、兵团）外周血管介入类微导管、微导丝等医用耗材省际联盟集采（2025 年）。此外，2025 年 9 月，辽宁省医疗保障平台发布了《省际联盟缝合线等 5 类医用耗材集中采购文件》，由辽宁牵头组成 24 省（市、区、兵团）集中采购联盟，采购范围涉及公司外科手术缝线产品，截至 2026/8/28，公司已中选本次集采。本次集采正式实施后，集中带量采购的医疗器械产品的终端价格及公司产品的出厂价格存在一定幅度下降，公司主要产品“封创翎”在本次集采的基础中标价格（即进院价格）为 195.60 元/根，相较前次集采终端销售价格下降 17.82%；根据公司与本次集采相关省份经销商的协商结果以及与已实施本次集采省份的经销商签署的调价协议，公司“封创翎”在本次集采区域的含税出厂价格为 70 元/根，相较前次集采出厂价格下降 17.65%。未来，国家或地方层面均有可能进一步推进医用耗材的集采政策，公司更多产品和市场可能进一步被纳入集采范围，如果公司产品不能够满足国家或地方层面集采要求，无法中标或中标后销量增长无法弥补销售价格下降的影响，公司可能面临市场份额或盈利能力下降的风险。

医疗器械业务销售收入主要依赖单一产品风险：目前公司营业收入以可吸收性外科缝线产品为主，系公司主要收入及利润来源。目前公司可吸收性外科缝线（抗菌）等其他手术缝线产品以及明胶海绵栓塞微球等介入栓塞类产品尚处于市场开拓阶段，整体收入规模较小，因此短期内公司对可吸收性外科缝线产品存在一定的依赖。如果未来行业政策、市场竞争、终端市场需求等情况发生重大不利变化，而公司其他医疗器械产品市场推广及销售不及预期，将会对公司经营造成不利影响。

市场竞争加剧风险：在医疗器械业务板块，公司目前的主要产品为可吸收性外科缝线。目前强生、舜科、美敦力等国外知名厂商在我国手术缝线市场仍具有较强的竞争优势，占据国内主要市场份额；与此同时，医疗器械行业广阔的市场发展空间和国家产业政策的支持，持续吸引更多的国内企业进入该行业，市场竞争进一步加剧。在制药设备业务板块，公司围绕多肽筛选、多肽原料药研发及生产进行产品布局，针对多肽工业生产和实验室研发等应用领域提供多肽自动化合成全套解决方案。近年来，随着下游多肽药物需求增长带动多肽原料药厂商陆续扩产，多肽制药设备行业呈现较好的发展趋势，同时也推动多肽制药设备行业竞争加剧。若公司未来不能在技术储备、研发投入、产品质量、产品布局、品牌建设及销售网络拓展方面持续提升，将可能导致公司综合竞争力下降，从而对公司的产品销售规模和盈利能力产生不利影响。

下载日志已记录，仅供内部参考

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户 本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20%以上；
增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5%～20%之间；
中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在－5%～＋5%之间；
减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。
无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；
中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；
看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A 股市场（北交所除外）基准为沪深 300 指数，北交所市场基准为北证 50 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数，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）。