下载日志已记录，仅供内部参考

中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·A股公司简评　　医疗器械

血糖管理业务发展势头良好，关注MT插芯等新业务进展

美好医疗(301363.SZ)

维持　　买入

袁清慧，yuanqinghui@csc.com.cn
SAC 编号:S1440520030001
SFC 编号:BPW879
王在存，wangzaicun@csc.com.cn
SAC 编号:S1440521070003
SFC 编号:BVA292
朱琪璋，zhuqizhang@csc.com.cn
SAC 编号:S1440522070002
华冉，huaran@csc.com.cn
SAC 编号:S1440525100002
贺菊颖，hejuying@csc.com.cn
SAC 编号:S1440517050001
SFC 编号:ASZ591

发布日期：　2026年09月28日

当前股价：　16.55元

核心观点

公司2026H1业绩基本符合预期，Q2收入下滑，主要受人工植入耳蜗业务波动的影响，利润端主要受汇兑损失等因素影响。展望下半年，血糖管理业务（注射笔和CGM相关产品）有望保持高增长态势，公司整体收入有望实现双位数增长，利润端考虑汇兑损失等因素的影响，预计增速低于收入增速。公司在脑机接口、人形机器人、MT插芯等细分领域开展多元化业务布局，建议持续关注公司产品研发、客户拓展和商业化等方面的进展。

事件

公司发布2026年半年报

2026年上半年，公司营业收入、归母净利润、扣非归母净利润分别为8.13亿元（+11%）、1.24亿元（+9%）、1.20亿元（+9%），基本每股收益为0.16元/股（+14%）。

简评

业绩基本符合预期，净利润受汇兑损失影响较大

2026年上半年，公司营业收入、归母净利润、扣非归母净利润分别为8.13亿元（+11%）、1.24亿元（+9%）、1.20亿元（+9%），2026Q2营业收入、归母净利润、扣非归母净利润分别为4.10亿元（-6%）、0.68亿元（+8%）、0.66亿元（+7%），业绩基本符合预期。

Q2收入同比下滑，主要由于人工植入耳蜗业务下游客户B受宏观经济、区域地缘冲突等短期外部因素影响，2026财年收入基本持平，叠加其库存调整的影响，公司该业务收入短期有所波动；上半年利润增速低于收入增速，主要受汇兑损失等因素影响，上半年汇兑损失为4123万元（去年同期为120万元的汇兑收益）。

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现（%）

1个月	3个月	12个月
-1.84/-1.41	-13.67/-8.36	-4.29/-6.03

12月最高/最低价（元）	30.19/14.35
总股本（万股）	79,596.68
流通A股（万股）	52,203.03
总市值（亿元）	131.73
流通市值（亿元）	86.40
近3月日均成交量（万）	1510.42
主要股东	
熊小川	45.80%

股价表现



本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

下载日志已记录，仅供内部参考

分业务来看，2026H1 医疗产品组件收入为 6.59 亿元（其中家用呼吸机组件业务同比增长 10%左右），健康及食用安全产品组件收入为 1.13 亿元，智能装备与技术服务收入为 0.36 亿元，其他类收入为 0.045 亿元（公司业务拆分口径发生变化，增速无法计算）。分地区来看，2026H1 境内收入为 1.69 亿元，同比增长 76%，占比 21%；境外收入为 6.44 亿元，同比增长 1%，占比 79%。

血糖管理等新业务发展势头良好，关注 MT 插芯等新产品研发和商业化进展

展望下半年，公司整体收入有望实现双位数增长，利润端考虑汇兑损失等因素的影响，预计增速低于收入增速。血糖管理业务是 2026 年上半年公司各业务中增速最快的板块，其中胰岛素注射笔已开始向海外客户小批量供货，第三条自动化产线正处于产能爬坡阶段。在新业务方面，公司在脑机接口、人形机器人、MT 插芯等细分领域开展多元化业务布局，MT 插芯产品预计于 2026 年三季度末推出首批样品，建议持续关注公司产品研发、客户拓展和商业化等方面的进展。

毛利率有所提升，财务费用受汇兑损失影响较大

2026 年上半年，公司销售毛利率为 40.88%（+3.37pct），预计主要系产品结构变化、成本优化等因素所致。销售费用率和研发费用率分别为 2.33%（-1.05pct）和 7.75%（-1.69pct），主要系股份支付费用减少所致；管理费用率为 8.62%（+0.11pct），主要受总部大楼及马来生产基地转固的影响；财务费用率为 2.22%（+5.21pct），主要系汇兑损失增加所致。2026 年上半年，公司经营活动现金流量净额 1.66 亿元（+48.27%），同比显著改善，主要系收回的货款增加所致。应收账款周转天数 83.55 天，同比减少 3.20 天；存货周转天数为 151.62 天，同比增加 16.34 天。其他财务指标基本正常。

公司下游应用领域延展性较强，看好公司长期成长逻辑

公司是国产家用呼吸机组件龙头，业务延展性较强。短期来看，公司基石业务（家用呼吸机组件业务和人工植入耳蜗业务）有望保持稳健增长；新业务方面，血糖管理业务（注射笔和 CGM 相关产品）今年有望加速增长，持续贡献业绩增量。中长期来看，公司依托底层技术持续拓展新的应用领域，在脑机接口、人形机器人、MT 插芯等领域持续加大研发投入，有望持续打开成长天花板。我们预计 2026-2028 年公司营收分别为 19.16 亿元、23.14 亿元和 28.15 亿元，分别同比增长 17.86%、20.77%和 21.68%，归母净利润分别为 3.38 亿元、4.32 亿元和 5.33 亿元，分别同比增长 19.49%、27.82%和 23.18%。维持“买入”评级。

风险提示

1）国际政治经济环境变化风险：面对国际环境复杂多变、贸易摩擦升级，公司面临的外部环境不利因素增多，如果贸易摩擦持续升级，将对公司的经营活动带来一定的不利影响，存在本报告给出的盈利预测达不到的风险。

2）汇率波动风险：随着公司业务的发展，若公司出口额进一步增加，且未来人民币汇率出现较大波动，汇率波动将可能对公司经营业绩产生不利影响。

3）客户集中度高的风险：公司对客户 A 的销售占比较高，客户 A 在全球范围内具有广大的市场，且客户 A 与公司合作紧密。客户 A 的较高占比不会对公司持续经营能力造成重大不利影响，但是若经济环境变化或者客户的市场环境发生巨大变化，可能会对公司正常生产经营产生不利影响。

下载日志已记录，仅供内部参考

4）新业务相关的风险：新产品研发和新应用领域拓展不及预期的风险：血糖管理业务相关产品放量不及预期的风险。

图表1： 预测及比率

单位：百万元	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,625	1,916	2,314	2,815
增长率(%)	1.96%	17.86%	20.77%	21.68%
归属母公司股东净利润	283	338	432	533
增长率(%)	-22.18%	19.49%	27.82%	23.18%
每股收益（元/股）	0.36	0.42	0.54	0.67
市盈率(P/E)	47	39	30	25

资料来源：Wind，中信建投 收盘日期截至 2026 年 09 月 24 日

下载日志已记录，仅供内部参考

图表2： 财务预测

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产负债表（百万元）					
流动资产	2,461	2,455	2,670	3,063	3,557
现金	1,252	1,452	1,549	1,750	2,004
应收账款	352	387	402	485	590
其他应收款	5	6	6	7	9
预付账款	13	14	20	24	29
存货	330	379	469	569	693
其他流动资产	509	218	226	228	232
非流动资产	1,461	1,779	1,805	1,828	1,847
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	885	1,571	1,627	1,680	1,730
无形资产	82	127	106	85	64
其他非流动资产	494	80	71	62	53
资产总计	3,922	4,234	4,475	4,891	5,404
流动负债	372	430	414	502	610
短期借款	0	106	0	0	0
应付账款	216	178	227	275	335
其他流动负债	156	146	187	226	275
非流动负债	70	71	70	70	69
长期借款	9	3	2	2	1
其他非流动负债	60	68	68	68	68
负债合计	442	500	485	572	680
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	407	569	569	569	569
资本公积	1,624	1,456	1,456	1,456	1,456
留存收益	1,449	1,709	1,966	2,295	2,700
归属母公司股东权益	3,480	3,733	3,991	4,319	4,724
负债和股东权益	3,922	4,234	4,475	4,891	5,404
利润表（百万元）					
营业收入	1,594	1,625	1,916	2,314	2,815
营业成本	923	974	1,150	1,396	1,700
营业税金及附加	16	17	17	21	25
营业费用	45	47	54	58	70
管理费用	108	124	153	174	197
研发费用	141	134	157	174	211
财务费用	-49	-23	-3	-6	-6
资产减值损失	-14	-39	-19	-23	-28
信用减值损失	-7	-2	-6	-7	-8
其他收益	11	9	11	11	11

下载日志已记录，仅供内部参考

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
公允价值变动收益	1	-3	-1	0	0
投资净收益	10	7	11	11	11
资产处置收益	0	1	0	0	0
营业利润	410	325	384	490	603
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	1	1	1	0
利润总额	410	325	383	489	603
所得税	46	42	45	57	70
净利润	364	283	338	432	533
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	364	283	338	432	533
现金流量表（百万元）					
经营活动现金流	448	352	374	391	468
净利润	364	283	338	432	533
折旧摊销	100	107	74	77	81
财务费用	-49	-23	-3	-6	-6
投资损失	-10	-7	-11	-11	-11
营运资金变动	-37	-112	-28	-104	-131
其他经营现金流	81	103	3	2	2
投资活动现金流	-728	-86	-93	-92	-92
资本支出	360	454	100	100	100
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-1,088	-540	-193	-192	-192
筹资活动现金流	-122	18	-185	-98	-122
短期借款	0	106	-106	0	0
长期借款	-2	-6	0	0	-1
其他筹资现金流	-120	-81	-78	-98	-121
现金净增加额	-374	267	97	201	254

资料来源：公司公告，Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师介绍

袁清慧

中信建投研究发展部医药及大健康组长，医药行业首席分析师。中山大学理学本科，佐治亚州立大学理学硕士，北卡大学教堂山分校医学院研究学者。曾从事阿尔茨海默、肿瘤相关新药研发，擅长创新药产业研究。2018 年加入中信建投证券研究发展部。2020 年-2023 年新财富最佳分析师医药行业入围、第 5 名、第 4 名、第 3 名团队核心成员，2024-2025 年证券时报医药行业最佳分析师第 2 名团队核心成员。2024 年-2025 年新浪金麒麟创新药行业最佳分析师第 1 名、第 2 名。

王在存

医疗器械及服务首席分析师，北京大学生物医学工程博士，《医疗器械行业蓝皮书》编委。团队负责研究医疗器械与医疗服务各细分赛道的发展趋势和投资机遇。

朱琪璋

医疗器械和医疗服务团队分析师，法国巴黎高科金融专业硕士，南京大学生物学学士。2021 年加入中信建投证券研究发展部，主要覆盖医疗设备、高值耗材板块。

华冉

医疗器械与服务团队分析师，清华大学公共管理博士，覆盖家用器械、低值耗材、医疗服务行业和脑机接口、AI 医疗板块。

贺菊颖

中信建投证券医药行业首席分析师，复旦大学管理学硕士，10 年以上医药卖方研究从业经验，善于前瞻性把握细分赛道机会，公司研究深入细致，负责整体投资方向判断。2020 年度新浪财经金麒麟分析师医药行业第七名、新财富最佳分析师医药行业入围、万德最佳分析师医药行业第四名等荣誉。2019 年 Wind“金牌分析师”医药行业第 1 名。2018 年 Wind“金牌分析师”医药行业第 3 名，2018 第一财经最佳分析师医药行业第 1 名。2013 年新财富医药行业第 3 名，水晶球医药行业第 5 名。

下载日志已记录，仅供内部参考

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15％以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15％以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）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、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610） 56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528 号南塔 2103 室
电话：（8621） 6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk