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

收入稳健增长，新业务贡献显著

爱博医疗(688050.SH)

核心观点

公司 2026 年上半年业绩符合预期，收入增长主要得益于隐形眼镜业务的快速增长以及自 2026 年 3 月底起并表的运动医学新业务贡献。短期来看，公司人工晶体业务受集采和医保控费政策影响，业绩增长面临压力，但 PR、多焦晶体等高附加值新品的放量有望优化产品结构，部分对冲政策影响；随着自研硅水凝胶等高端新品的推出和渠道建设的完善，隐形眼镜业务盈利能力有望逐步改善；公司并购的运动医学业务也有望带来业绩增量。中长期来看，公司作为国内眼科医疗器械平台型龙头企业，产品矩阵完善，长期增长动力充足；同时，公司积极推进国际化战略，海外业务已展现高增长潜力。

事件

公司发布 2026 年半年度报告

公司 2026H1 实现收入 9.33 亿元（同比+18.57%），归母净利润 1.83 亿元（同比-14.39%），扣非归母净利润 1.77 亿元（同比-13.47%）。EPS 为 0.94 元。

简评

收入稳健增长，新业务贡献显著，利润端短期承压

公司 2026 年上半年实现营业收入 9.33 亿元，同比增长 18.57%；归母净利润 1.83 亿元，同比下降 14.39%。公司业绩符合预期，收入增长主要得益于隐形眼镜业务的快速增长以及自 2026 年 3 月底起并表的运动医学新业务贡献收入 9433 万元。利润端下滑主要原因为：1）高毛利率的人工晶状体业务收入同比下滑 11.33%；2）为拓展隐形眼镜自有品牌及海外业务，公司加大投入，销售费用同比增长 54.90%；3）产品结构变化，毛利率相对较低的隐形眼镜及运动医学业务占比提升；4）收购德美医疗新增并购贷款利息，财务费用增加较多。公司全球化战略成效显著，上半年境外收入达 9580 万元，同比高增 123.21%，占主营业务收入比例提升至 10.27%。

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
刘慧彬
liuhuibin@csc.com.cn
SAC 编号:S1440523050001
SFC 编号: BXF087
贺菊颖
hejuying@csc.com.cn
SAC 编号:S1440517050001
SFC 编号:ASZ591

发布日期：　2026 年 09 月 30 日

当前股价：　37.91 元

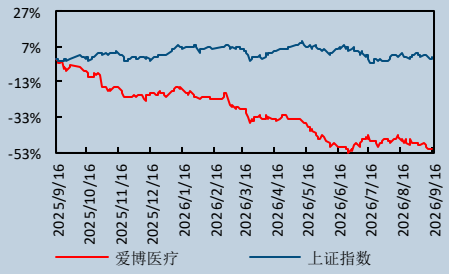
主要数据

股票价格绝对/相对市场表现（%）

1 个月	3 个月	12 个月
-10.80/-9.89	-4.44/0.56	-50.48/-51.29

12 月最高/最低价（元）	76.40/36.26
总股本（万股）	19,343.77
流通 A 股（万股）	19,343.77
总市值（亿元）	73.33
流通市值（亿元）	73.33
近 3 月日均成交量（万）	338.24
主要股东	
解江冰	12.66%

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

2026 年上半年分业务拆分来看：

手术治疗产品：人工晶状体收入 3.06 亿元（同比-11.33%），主要受部分医疗机构业务收缩、医保支付结构调整以及新一轮集采前经销商观望等阶段性因素影响；其他手术产品收入 0.37 亿元（同比+98.93%），有晶体眼人工晶状体（PRL）等产品终端使用量有明显提升。

近视防控产品：角膜塑形镜收入 1.24 亿元（同比+4.24%），在近视防控手段多样化、市场竞争加剧的环境下仍实现稳健增长，但增速有所放缓；其他近视防控产品收入 0.38 亿元（同比-18.70%）。

视力保健产品：隐形眼镜收入 2.81 亿元（同比+18.68%），公司通过持续拓展自有品牌销售渠道，隐形眼镜业务实现了较快增长。公司通过工艺改进，隐形眼镜工厂良率持续改善，产能利用率也不断提升。

运动医学产品：自 2026 年 3 月底并表后，实现收入 0.94 亿元，其中带线锚钉等核心植入物产品收入占比达 75.34%，业务整合进展顺利。

多款新品获批上市，在研管线储备丰富

2026H1，公司多款产品获批上市，包括人工晶状体（AQBHM 系列）、玻璃酸钠滴眼液（公司首款药品）、半月板缝合系统等，产品矩阵持续丰富。此外，非球面三焦散光矫正人工晶状体已进入产品注册阶段，预计今年底有望获批；散光矫正型有晶体眼人工晶状体（PRL-T）已完成临床入组，在研管线储备丰富，为长期发展奠定坚实基础。展望 26H2，预计新一轮人工晶体集采将于下半年启动，行业政策影响有望逐渐出清；隐形眼镜业务随着规模效应和良率提升，盈利能力有望改善；运动医学新业务将全年并表贡献业绩增量，公司全年利润有望呈现前低后高趋势。

财务数据基本正常，毛利率短期承压，费用投入加大

2026 年上半年公司综合毛利率为 61.55%（-3.71pct），主要受高毛利的人工晶状体收入下滑及低毛利率的隐形眼镜、运动医学业务占比提升影响。销售费用率 20.95%（+4.91pct），主要系有晶体眼人工晶状体等新产品上市推广、隐形眼镜渠道品牌建设及海外业务拓展投入增加所致；管理费用率 10.16%（-0.93pct）；研发费用率 5.59%（-0.61pct），研发投入总额占营收比为 7.70%，同比减少 2.90 个百分点，主要系部分研发项目完成临床进入注册阶段，资本化投入减少所致。经营活动产生的现金流量净额为 1.20 亿元，同比下降 22.01%，主要系部分客户账期增加及采购、费用支出增幅高于收入增幅所致。应收账款较年初增加 35.86%，主要系并表德美医疗及收入增长所致。

盈利预测与估值

短期来看，公司人工晶体业务受集采和医保控费政策影响，业绩增长面临压力，但 PR、多焦晶体等高附加值新品的放量有望优化产品结构，部分对冲政策影响；随着自研硅水凝胶等高端新品的推出和渠道建设的完善，隐形眼镜业务盈利能力有望逐步改善；公司并购的运动医学业务也有望带来业绩增量。中长期来看，公司作为国内眼科医疗器械平台型龙头企业，产品矩阵覆盖手术治疗、近视防控和视光消费三大领域，研发管线储备丰富，长期增长动力充足；同时，公司积极推进国际化战略，海外业务已展现出高增长潜力。我们预测 2026-2028 年，公司营业收入分别为 16.87、18.65 和 20.14 亿元，分别同比增长 13.80%、10.55%、7.97%，归母净利润分别为 3.11、3.58 和 3.99 亿元，分别同比增长 15.94%、15.13%和 11.41%。维持“买入”评级。

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

行业政策变化风险：部分行业政策具有不可预测性，人工晶体已经进行国家层面集采，三明联盟也将 OK 镜纳入集采范围，未来集采执行过程中，若公司部分产品品类降价幅度超过市场预期，影响相关业务盈利能力；如果由于医疗合规性加强等行业政策因素导致部分地区招标需求延后，公司业绩有低于报告预测值的风险。

新产品推广进度不及预期：公司多款重磅产品在研发注册过程中，后续按照规划将陆续上市推广销售，新产品市场推广本身存在一定的不确定性，若推广进度不及预期，将影响公司业务增长的持续性。

市场竞争加剧：眼科器械产品布局的厂家越来越多，未来行业面临竞争加剧的风险。

并购整合风险：公司并购运动医学公司德美医疗，与公司传统眼科业务属于不同细分行业，未来整合存在一定风险。

表 1:财务摘要（百万元）

会计年度	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	951.18	1410.02	1482.70	1687.35	1865.30	2014.02
增长率(%)	64.14%	48.24%	5.15%	13.80%	10.55%	7.97%
归属母公司股东净利润	303.98	388.40	268.17	310.91	357.94	398.77
增长率(%)	30.63%	27.77%	-30.96%	15.94%	15.13%	11.41%
每股收益 EPS(元)	1.57	2.01	1.39	1.61	1.85	2.06
市盈率(P/E)	24.40	19.10	27.66	23.86	20.73	18.60

资料来源：iFinD，中信建投证券，PE 按照 2026/09/24 收盘价计算

下载日志已记录，仅供内部参考

表 2:财务报表（百万元）

资产负债表						
会计年度	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	536.66	363.90	629.81	991.13	1209.71	1455.19
应收票据及账款	212.82	353.15	470.46	445.18	492.12	531.36
预付账款	29.42	24.43	20.42	34.89	38.57	41.64
其他应收款	6.03	5.34	9.28	9.22	10.19	11.00
存货	181.35	272.63	313.22	426.82	477.88	522.51
其他流动资产	56.59	161.18	226.86	222.39	228.30	233.24
流动资产总计	1022.87	1180.63	1670.05	2129.62	2456.77	2794.95
长期股权投资	3.03	3.13	0.84	0.98	1.12	1.27
固定资产	1102.59	1450.27	1404.15	1348.62	1360.77	1380.29
在建工程	154.26	52.88	23.70	19.75	15.80	11.85
无形资产	174.21	190.43	234.21	191.98	146.34	97.30
长期待摊费用	26.11	30.83	23.03	11.52	0.00	0.00
其他非流动资产	578.72	588.80	531.90	509.43	486.95	464.48
非流动资产合计	2038.92	2316.34	2217.83	2082.27	2010.99	1955.19
资产总计	3061.79	3496.97	3887.88	4211.89	4467.76	4750.13
短期借款	25.55	0.00	5.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及账款	49.05	56.08	60.03	97.30	108.94	119.12
其他流动负债	303.17	242.82	358.72	515.78	573.04	622.12
流动负债合计	377.77	298.91	423.75	613.08	681.98	741.24
长期借款	272.38	493.54	370.96	271.91	189.79	113.12
其他非流动负债	55.70	70.27	122.93	122.93	122.93	122.93
非流动负债合计	328.08	563.81	493.89	394.84	312.72	236.06
负债合计	705.85	862.71	917.65	1007.92	994.70	977.29
股本	105.25	189.54	193.40	193.40	193.40	193.40
资本公积	1324.58	1196.96	1369.61	1369.61	1369.61	1369.61
留存收益	699.81	1023.00	1225.73	1477.13	1766.55	2089.00
归属母公司权益	2129.63	2409.50	2788.74	3040.14	3329.56	3652.01
少数股东权益	226.30	224.76	181.49	163.83	143.49	120.84
股东权益合计	2355.93	2634.26	2970.23	3203.96	3473.05	3772.84
负债和股东权益合计	3061.79	3496.97	3887.88	4211.89	4467.76	4750.13
利润表						
会计年度	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	951.18	1410.02	1482.70	1687.35	1865.30	2014.02
营业成本	228.23	476.18	541.29	658.07	736.79	805.61
税金及附加	14.98	14.15	18.46	21.51	23.78	25.67
销售费用	183.41	199.04	257.60	303.72	330.16	352.45
管理费用	114.98	170.86	189.67	219.36	236.89	249.74

下载日志已记录，仅供内部参考

研发费用	93.64	107.20	95.65	109.68	111.92	110.77
财务费用	2.93	17.26	19.33	12.86	7.34	2.68
资产减值损失	1.34	-5.63	-87.42	-34.61	-38.26	-41.32
信用减值损失	-9.13	-10.90	-11.22	-14.01	-15.49	-16.72
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	13.55	-0.83	4.62	5.78	5.78	5.78
公允价值变动损益	-1.84	0.15	0.20	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.11	0.02	-0.09	0.01	0.01	0.01
其他收益	10.43	24.86	22.93	19.41	19.41	19.41
营业利润	327.45	433.00	289.71	338.73	389.86	434.25
营业外收入	0.57	0.21	0.74	0.50	0.50	0.50
营业外支出	0.35	2.11	1.18	1.21	1.21	1.21
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	327.67	431.10	289.26	338.02	389.15	433.54
所得税	41.62	44.02	48.67	44.77	51.55	57.43
净利润	286.05	387.08	240.59	293.25	337.60	376.12
少数股东损益	-17.93	-1.32	-27.58	-17.66	-20.34	-22.66
归属母公司股东净利润	303.98	388.40	268.17	310.91	357.94	398.77
现金流量表						
会计年度	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	286.05	387.08	240.59	272.00	316.36	354.87
折旧与摊销	90.83	150.34	187.62	135.70	141.42	135.94
财务费用	2.93	17.26	19.33	12.86	7.34	2.68
投资损失	-13.55	0.83	-4.62	-5.78	-5.78	-5.78
营运资金变动	-167.18	-206.03	-150.99	96.07	-39.67	-33.45
其他经营现金流	17.91	3.02	85.03	24.47	24.47	24.47
经营性现金净流量	216.99	352.51	376.97	535.34	444.16	478.75
资本支出	328.45	314.91	70.47	-0.00	70.00	80.00
长期投资	392.61	-285.36	-32.90	0.00	0.00	0.00
其他投资现金流	-31.49	-13.49	-40.59	2.40	2.40	2.40
投资性现金净流量	32.67	-613.76	-143.96	2.40	-67.60	-77.60
短期借款	25.55	-25.55	5.00	-5.00	0.00	0.00
长期借款	109.59	221.15	-122.58	-99.05	-82.12	-76.66
普通股增加	0.07	84.29	3.86	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	13.58	-127.62	172.65	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-212.37	-54.16	-16.34	-72.37	-75.86	-79.01
筹资性现金净流量	-63.57	98.12	42.58	-176.42	-157.98	-155.68
现金流量净额	186.13	-163.16	273.73	361.32	218.58	245.48

资料来源：iFind，中信建投证券

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。

刘慧彬

中信建投证券医药分析师，北京大学预防医学本硕，3 年医院投资并购、学科运营经验，2021 年 8 月加入中信建投证券，主要研究医疗服务、医疗器械领域。

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