

2026年03月20日

普昂医疗（920069.BJ）

新股覆盖研究

投资要点

◆ 3月18日有一只北交所新股“普昂医疗”申购，发行价格为18.38元/股、发行市盈率为11.99倍（每股收益按照2024年度经会计师事务所依据中国会计准则审计的扣除非经常性损益前归属于母公司股东净利润除以本次发行前总股本计算）。

◆ 普昂医疗（920069.BJ）：公司专业从事糖尿病护理、通用给药输注、微创介入类医疗器械的研发、生产和销售。公司2023-2025年分别实现营业收入2.36亿元/3.18亿元/3.82亿元，YOY依次为-2.19%/34.61%/20.07%；实现归母净利润0.46亿元/0.65亿元/0.90亿元，YOY依次为-19.68%/41.34%/38.37%。

② 投资亮点：1、公司是聚焦糖尿病护理领域的医疗器械生产商，主力产品胰岛素笔针全球市占率稳居行业头部。公司自2013年设立以来，始终从事穿刺介入医疗器械的研产销，并以糖尿病护理产品为业务切入口，陆续推出了胰岛素笔针、胰岛素注射器、胰岛素泵配套产品、胰岛素注射笔等系列产品；其中胰岛素笔针为核心优势产品、2025H1约占公司主营业务收入的65.80%，公司亦凭借其“安全、低痛、微创、舒适”的产品特点，逐步发展为全球胰岛素笔针产品的主力供应商。具体来看：（1）公司在安全性创新方面具备先发优势，是国内市场最早推出安全自动自毁型注射笔用针头的本土企业，同时也是美国市场中仅晚于美国BD公司第二家推出两端保护安全自毁型注射笔用针头的企业。（2）公司不断对产品进行迭代升级、产品矩阵丰富，先后推出了单重保护安全胰岛素笔针、双重保护安全胰岛素笔针、三重保护安全胰岛素笔针、低痛感与少压痕的大平头胰岛素笔针等；2025年还推出了计量精准、操作便捷、具有实时信息传递功能，可与胰岛素笔针配套使用的电子胰岛素注射笔。据招股书披露，2022-2024年公司胰岛素笔针产品的全球市占率分别为7.52%、7.98%和11.78%，呈稳步增长态势；且公司2023起又陆续与英国糖尿病护理产品头部供应商GlucoRx集团、全球糖尿病护理巨头瑞士Ypsomed集团、全球销售额排名第二的胰岛素笔针龙头企业意大利MTD集团、美国Medline公司以及大型医药零售连锁企业益丰药房等下游头部企业达成合作，经营情况预期向好。2、近年来公司新开发微创介入产品业务；预计随着各类微创介入产品陆续推向市场，有望成为公司未来重要的新业绩增长点。诊疗微创化已成为医疗技术重要发展方向，尤其是一次性微创介入产品；动脉橙产业智库的数据显示，2025年全球微创外科市场（包括硬镜、微创外科手术设备以及耗材（MISIA））规模预计已由2023年的298.7亿美元增至348.4亿美元，年复合增长率达8%，是全球医疗器械市场中增长较为强劲的细分领域。公司基于穿刺介入技术的丰富积累，近年来重点投入研发了微创介入系列新产品，将业务延伸至肿瘤诊疗、腔道类疾病诊断等应用场景，并初步搭建经皮介入和内镜介入两大产品管线。具体来看：（1）在经皮介入方面，公司活检针系列最新已推出第二代全自动活检针，同时骨活检针、全核活检针、射频消融设备及电极针等在研产品将进一步丰富公司产品序列。（2）在内镜介入方面，公司则重点推动腔镜类产品和相应耗材的开发和销售。其中，一次性电子支气管成像导管、一次性电子胆道成像导管、一次性电子输尿管肾盂成像导管及一次性电子膀胱肾盂成像导管等产品已于近期获得MDR证书，未来将加大上述产品在欧洲市场的销售

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	42.33
流通股本（百万股）	
12个月价格区间	/

分析师

李蕙

 SAC执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsc.cn

报告联系人

戴箴箴

daizhengzheng@huajinsc.cn

相关报告

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（慧谷新材）-2026年24期-总第661期 2026.3.19
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（泰金新能）-2026年25期-总第662期 2026.3.19
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（盛龙股份）-2026年26期-总第663期 2026.3.18
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（新恒泰）-2025年23期-总第660期 2026.3.13
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（宏明电子）-2026年20期-总第657期 2026.3.10



力度；同时公司的一次性电子输尿管肾盂成像导管和一次性电子支气管成像导管亦顺利取得国内医疗器械注册证。2024 年，公司微创介入产品收入已突破 700 万元，未来有望成为公司业绩增长新引擎。

④ **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取康德莱、五洲医疗、采纳股份为普昂医疗的可比上市公司；但上述大部分可比公司为沪深 A 股，与普昂医疗在估值基准等方面存在较大差异，可比性或相对有限。从可比公司情况来看，2024 年可比公司的平均营业收入为 10.42 亿元，平均 PE-2024 年（算数平均）为 34.69X，平均销售毛利率为 29.22%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，但销售毛利率处于同业的中高位区间。

◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2023A	2024A	2025A
主营收入(百万元)	236.5	318.3	382.2
同比增长(%)	-2.19	34.61	20.07
营业利润(百万元)	52.6	75.9	104.9
同比增长(%)	-14.61	44.17	38.23
归母净利润(百万元)	45.9	64.9	89.8
同比增长(%)	-19.68	41.34	38.37
每股收益(元)	1.08	1.53	2.12

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、普昂医疗	4
（一）基本财务状况	4
（二）行业情况	5
（三）公司亮点	9
（四）募投项目投入	10
（五）同行业上市公司指标对比	11
（六）风险提示	11

图表目录

图 1：公司收入规模及增速变化	4
图 2：公司归母净利润及增速变化	4
图 3：公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4：公司 ROE 变化	5
图 5：中国医用注射穿刺产品市场规模（亿元）	5
图 6：2000-2045 年全球、中国糖尿病患者（20-79 岁）情况及预测（万人）	6
图 7：全球胰岛素笔针头市场规模及增速（亿美元）	6
图 8：全球胰岛素注射器市场规模及增速（亿美元）	6
图 9：全球采血针市场规模（亿美元）	7
图 10：全球一次性安全注射器市场规模（亿美元）	8
图 11：中国活检针市场规模及增速（百万美元）	8
图 12：全球内镜微创诊疗器械市场规模（亿美元）	9
图 13：国内医用内镜市场规模（亿元）	9
 表 1：公司 IPO 募投项目概况	10
表 2：同行业上市公司指标对比	11

一、普昂医疗

公司专业从事糖尿病护理、通用给药输注、微创介入类医疗器械的研发、生产和销售；以糖尿病、肿瘤、消化道疾病等慢性病诊疗为目标用途，依托于公司持续研发升级并不断提升安全性、微创化、舒适度的穿刺、输注、介入等专业核心技术，构建丰富的慢病诊疗产品矩阵，为用户提供高品质、多选择的居家自用、专业机构使用等多场景应用的医疗器械产品。

自 2013 年成立以来，公司以糖尿病护理产品为业务切入点，持续开发并不断迭代升级胰岛素笔针、末梢采血针、胰岛素注射器等糖尿病护理系列产品，其中胰岛素笔针是公司核心优势产品，同时公司是国内市场最早推出安全自动自毁型注射笔用针头的本土企业。在微创介入领域，随着公司穿刺、介入技术的日臻成熟，近年来，公司已开始向肿瘤诊疗、腔道类疾病诊断等新的应用场景延伸，微创介入类已面世产品及在研管线丰富，公司的业务领域在穿刺、输注的基础上得到了较大拓宽，也为公司未来多业务条线并进的发展路径夯实了基础。

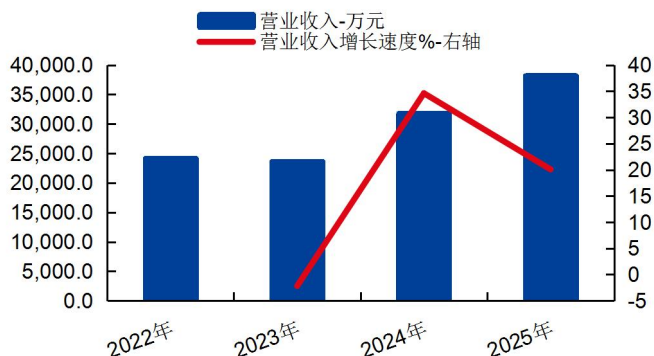
自成立以来，公司不断加大科技创新投入，持续丰富产品种类，迭代升级产品系列，产品创新工作成效显著；截至招股说明书签署日，公司已取得境内专利 119 项，其中发明专利 47 项、实用新型专利 68 项、外观设计专利 4 项，此外公司还取得境外专利 5 项。公司于 2022 年获评国家级专精特新“小巨人”企业，并取得了“2024 中国自动化学会科学技术进步奖二等奖”、“浙江省级高新技术企业研究开发中心”等科技创新荣誉。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 2.36 亿元/3.18 亿元/3.82 亿元，YOY 依次为 -2.19%/34.61%/20.07%；实现归母净利润 0.46 亿元/0.65 亿元/0.90 亿元，YOY 依次为 -19.68%/41.34%/38.37%。

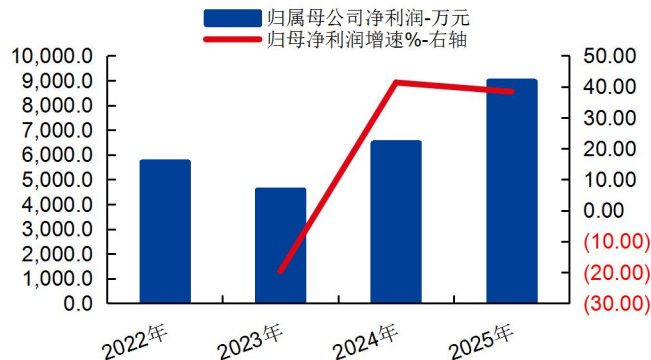
2025H1，公司主营业务收入按产品类型可分为四大板块，分别为糖尿病护理（1.45 亿元，占 2025H1 营收的 81.61%）、通用给药输注（0.25 亿元，占 2025H1 营收的 14.33%）、微创介入（0.05 亿元，占 2025H1 营收的 2.60%）、其他产品（0.03 亿元，占 2025H1 年营收的 1.46%）。2022 年至 2025H1，糖尿病护理产品始终为公司的主要收入来源、其收入占比稳定在 70%以上。

图 1：公司收入规模及增速变化



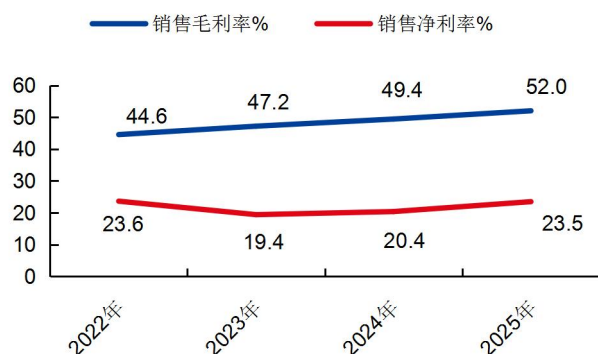
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



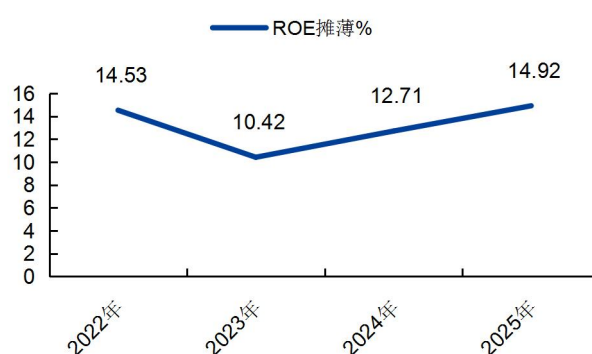
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

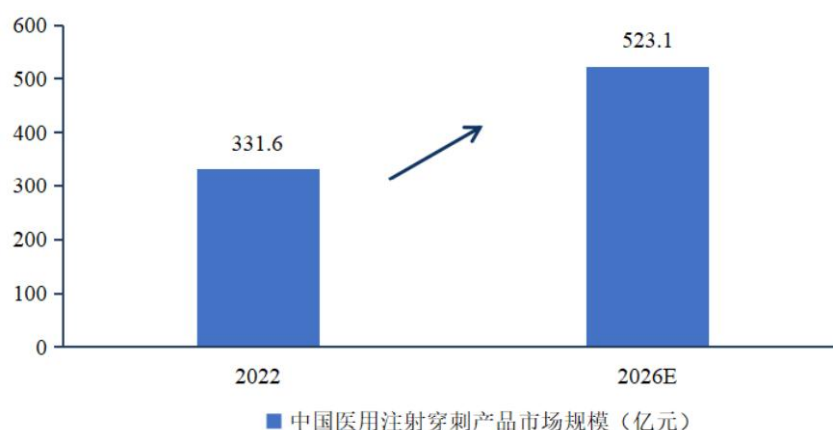
（二）行业情况

公司从事糖尿病护理、通用给药输注、微创介入类医疗器械的研发、生产和销售；其中，糖尿病护理与通用给药输注业务归属于输注穿刺器械行业，微创介入类医疗器械业务归属于微创介入医疗器械行业。

1、输注穿刺器械行业

输注穿刺器械是低值医用耗材的重要子类别，主要以穿刺针或注射针刺入人体，进而实现输血输液、麻醉或血管造影等诊疗以及抽血化验等用途。根据共研产业咨询，2022 年中国医用输注穿刺器械市场规模为 331.6 亿元，预计 2026 年将达到 523.1 亿元。

图 5：中国医用注射穿刺产品市场规模（亿元）



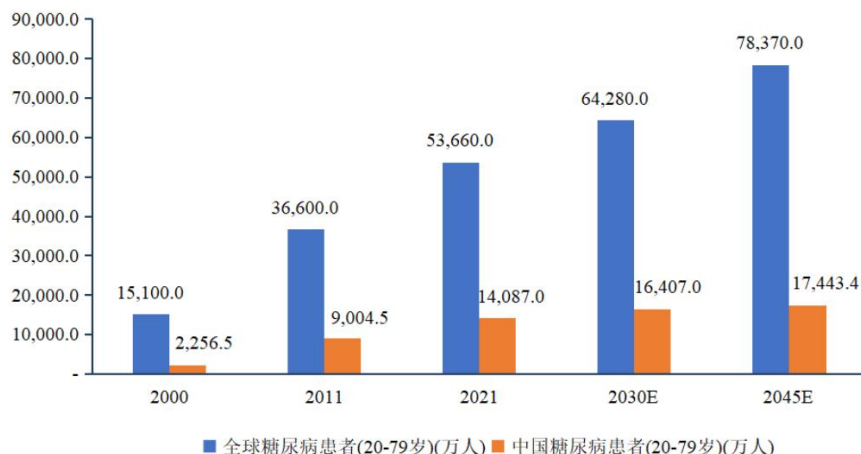
资料来源：共研产业咨询，华金证券研究所

（1）胰岛素笔针及胰岛素注射器市场

近年来，随着居民生活水平的提高以及全球人口老龄化的加剧，全球糖尿病患病人数持续增长，根据 IDF（国际糖尿病联盟）统计，2021 年全球糖尿病患者（20-79 岁）人数达到 53,660.00 万人，约占全球总人口的 7%，预计到 2045 年将增长至 78,370.00 万人，其中我国是全球糖尿

病患者数量最多的国家，2021 年中国糖尿病患者（20-79 岁）人数达到 14,087.00 万人，约占中国总人口的 10%。根据中华糖尿病杂志《中国糖尿病防治指南（2024 版）》，国内糖尿病的知晓率（36.7%）、治疗率（32.9%）和控制率（50.1%）都有所改善，但仍处于低水平，仍有较多患者不知晓糖尿病患病情况，也未采取规范的治疗手段，随着民众生活水平的不断提升，大众对于健康意识的日渐提高，预计未来糖尿病知晓率将持续提高，采取规范诊疗手段的患者也会越来越多，胰岛素笔针及胰岛素注射器的市场空间将持续增长。

图 6：2000-2045 年全球、中国糖尿病患者（20-79 岁）情况及预测（万人）



资料来源：The International Diabetes Federation，华金证券研究所

目前胰岛素注射装置有胰岛素注射笔（胰岛素笔或特充装置）、胰岛素注射器、胰岛素泵以及新型的胰岛素无针注射器，其中前两者的使用量较大。胰岛素笔具有剂量精确、操作简单、可自行注射、携带保管方便等优点，且针头细小，可减轻注射疼痛，特别适用于糖尿病患者在家中自我注射，因而是目前最主流的胰岛素注射装置，保有量及年新增需求量都较高；而胰岛素注射器因价格便宜，可按需求选择不同剂量进行注射，适用于医疗机构，由专业医护人员进行注射。

近年来，随着全球老龄化加剧以及糖尿病诊断率的提升，胰岛素笔针和注射器市场需求稳定增长。根据 QY Research 数据显示，2024 年全球胰岛素笔针头市场规模大约为 13.5 亿美元，预计 2031 年将达到 19.9 亿美元，2025-2031 年期间年复合增长率为 5.8%；同时，2024 年全球胰岛素注射器市场销售额达到了 17.51 亿美元，预计 2031 年将达到 23.15 亿美元，2025-2031 年期间年复合增长率为 4.1%。

图 7：全球胰岛素笔针头市场规模及增速（亿美元）

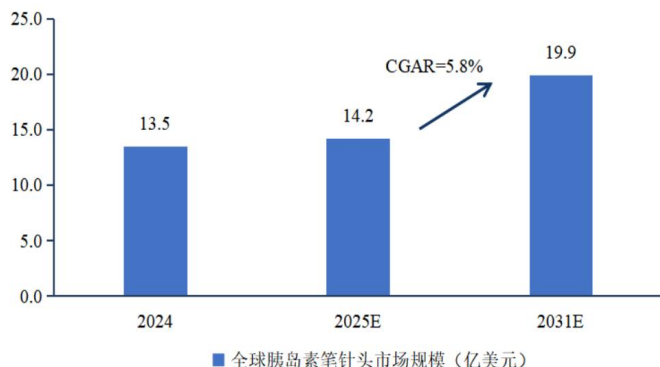
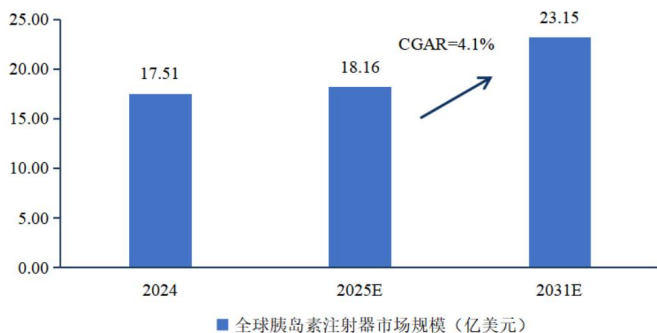


图 8：全球胰岛素注射器市场规模及增速（亿美元）



资料来源: QY Research, 华金证券研究所

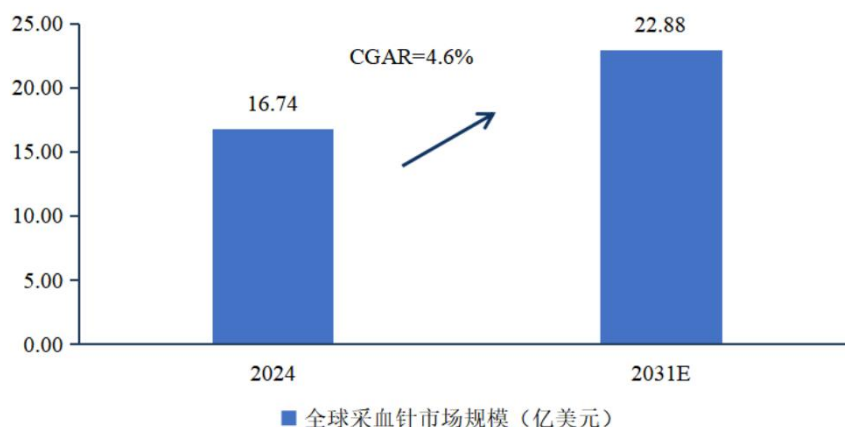
资料来源: QY Research, 华金证券研究所

（2）采血针产品市场

采血针通过穿刺皮肤获取血样,并进一步用于糖尿病、血脂异常等多种疾病的诊断,是一种在医疗检验过程中用于血样采集的一次性医用耗材。除医院外,采血针还可应用在家庭医疗保健以及诊所、病理实验室中,用于自我健康监测、血液学检测等。采血针分为普通型采血针和安全型采血针,相较于普通采血针,安全型采血针在临床应用上能够有效降低采血后的针尖暴露并造成医护人员感染血源性疾病的风险,操作简便且安全性更高。

随着全球范围内医疗支出的增加,参与血液检查的人数呈现上升趋势,加之居民个人自我健康监测意识的提升,采血针的市场需求量逐年增加。根据 QY Research 的统计及预测,2024 年全球采血针市场销售额达到了 16.74 亿美元,预计 2031 年将达到 22.88 亿美元,2024-2031 年复合增长率为 4.6%。

图 9: 全球采血针市场规模 (亿美元)



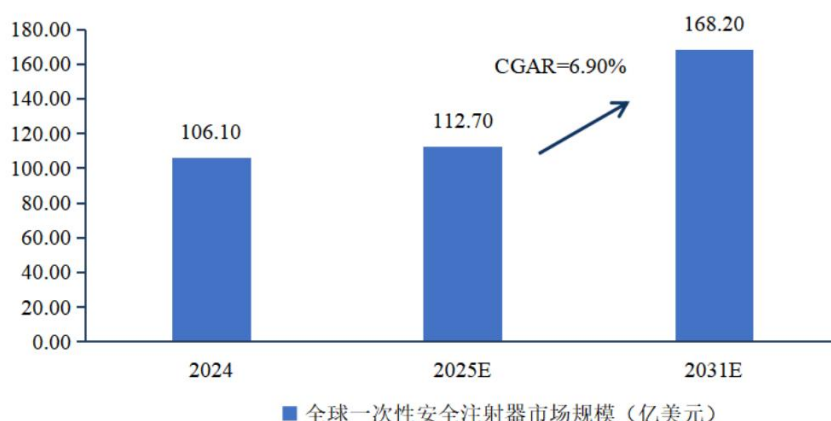
资料来源: QY Research, 华金证券研究所

（3）安全注射类相关产品市场

安全注射类相关产品为常规注射针、常规注射器的升级产品,供患者单次使用,可有效防止交叉使用带来的感染风险;此外,医护人员的日常工作存在职业暴露风险,安全类注射相关产品可有效避免针头意外刺伤情形。

随着医护人员工作环境的不断优化以及居民健康管理意识的持续增强,安全类注射相关产品普及率日益提高。根据 QY Research 的统计及预测,2024 年全球一次性安全注射器市场销售额达到了 106.10 亿美元,预计 2031 年将达到 168.20 亿美元,2025-2031 年复合增长率为 6.90%。

图 10：全球一次性安全注射器市场规模（亿美元）



资料来源：QY Research，华金证券研究所

2、微创介入医疗器械行业

相较于传统外科手术，微创介入治疗具有微创、快速、安全等优势，逐渐取代了部分传统手术，成为临床应用主流方法之一。微创介入技术在各领域得到了快速发展，其中心血管介入、神经介入、主动脉及外周血管介入、内窥镜、肿瘤介入等领域取得了不同程度的良好发展。

（1）活检针产品市场

穿刺活检针属于软组织活检器械，超声引导下的穿刺活检和介入治疗能够以最小的创伤为患者实施诊疗，为临床提供重要诊断信息。随着手术微创化和诊疗技术的发展，穿刺器械起着越来越重要的通道、取材作用。活检针基于使用简便、安全快速、敏感性好，其确诊准确率高，且对病人创伤低，现已成为重要的临床诊断工具之一，同时穿刺活检针的使用场景不断向更多领域延伸，预计未来活检针产品将迎来良好的发展机遇。

据 QY Research，2022 年中国一次性穿刺活检针销量为 468 万个，销售额达到 1.63 亿美元，预计 2029 年，销量将达到 1,049 万个，可以实现销售 3.54 亿美元，2023-2029 年，销售额复合增速达 11.94%。

图 11：中国活检针市场规模及增速（百万美元）



资料来源：QY Research，华金证券研究所

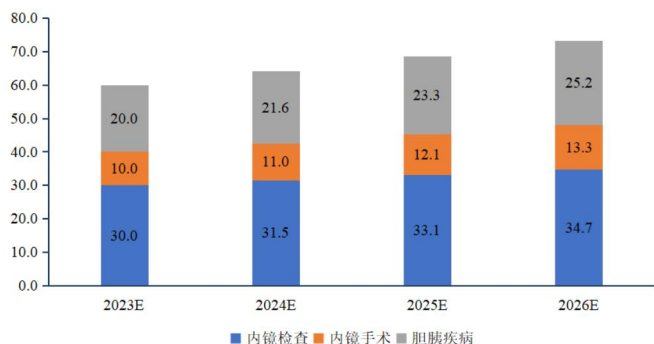
目前临床上使用的活检针大致可分为三类，手动活检针、半自动活检针和全自动活检针。手动活检针和半自动活检针均需要手动操作进针，对于临床医生的技术、经验要求很高，因而大范围应用受限。全自动活检针是一种利用击发装置击发的活检针，因操作便捷、安全、可靠，因而目前应用十分广泛。据 QY Research，活检针产品中，全自动活检针为目前的主要销售类型，占比 71.82%，预计 2029 年将进一步提升至 75.91%。

（2）内镜产品市场

据波士顿科学预测，2023 年全球内镜诊疗器械市场规模为 60 亿美元，2024 年至 2026 年的年均复合增速为 7%。

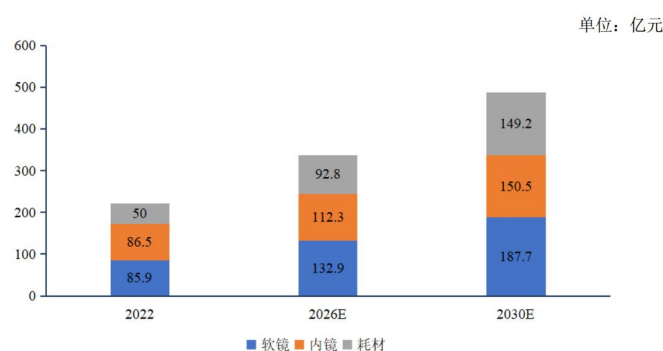
近年来，我国人口老龄化加快，老年人群对医疗检查和治疗的需求更高；随着居民生活水平的提升，国民对疾病筛查的重视程度不断提高，疾病预防检查的需求也随之扩大；我国医疗体制改革正在不断深入，医药卫生体系逐渐完善，基层医疗机构开始有条件引入内镜设备。因此，中长期人口结构变化、恶性肿瘤发病率提升、微创诊疗的普及、内镜开展率与治疗率（渗透率）和国产化率的提升等因素都带动我国内镜诊疗器械市场规模持续增长。根据 CNKI 等资料，2022 年国内医用内镜市场规模为 222.4 亿元，其中内镜耗材市场规模为 50 亿元，预计 2030 年（在不考虑集采的情况下），国内医用内镜市场规模将达 487.4 亿元，内镜耗材市场规模将达 149.2 亿元。内镜介入产品中，一次性使用产品因不需消毒，可有效避免交叉感染风险，预计未来将成为重要的内镜介入细分市场，发展前景良好。

图 12：全球内镜微创诊疗器械市场规模（亿美元）



资料来源：波士顿科学，华金证券研究所

图 13：国内医用内镜市场规模（亿元）



资料来源：CNKI，中华消化内镜杂志，华金证券研究所

（三）公司亮点

1、公司是聚焦糖尿病护理领域的医疗器械生产商，主力产品胰岛素笔针全球市占率稳居行业头部。公司自 2013 年设立以来，始终从事穿刺介入医疗器械的研产销，并以糖尿病护理产品为业务切入口，陆续推出了胰岛素笔针、胰岛素注射器、胰岛素泵管配套产品、胰岛素注射笔等系列产品；其中胰岛素笔针为核心优势产品、2025H1 约占公司主营业务收入的 65.80%，公司亦凭借其“安全、低痛、微创、舒适”的产品特点，逐步发展为全球胰岛素笔针产品的主力供应商。具体来看：（1）公司在安全性创新方面具备先发优势，是国内市场最早推出安全自动自毁型注射笔用针头的本土企业，同时也是美国市场中仅晚于美国 BD 公司第二家推出两端保护安全自毁

型注射笔用针头的企业。（2）公司不断对产品进行迭代升级、产品矩阵丰富，先后推出了单重保护安全胰岛素笔针、双重保护安全胰岛素笔针、三重保护安全胰岛素笔针、低痛感与少压痕的大平头胰岛素笔针等；2025 年还推出了计量精准、操作便捷、具有实时信息传递功能，可与胰岛素笔针配套使用的电子胰岛素注射笔。据招股书披露，2022-2024 年公司胰岛素笔针产品的全球市占率分别为 7.52%、7.98%和 11.78%，呈稳步增长态势；同时随着对全球市场布局的深化，公司 2023 起又陆续与英国糖尿病护理产品头部供应商 GlucoRx 集团、全球糖尿病护理巨头瑞士 Ypsomed 集团、全球销售额排名第二的胰岛素笔针龙头企业意大利 MTD 集团、美国 Medline 公司以及大型医药零售连锁企业益丰药房等下游头部企业达成合作，经营情况预期向好。

2、近年来公司新开发微创介入产品业务；预计随着各类微创介入产品陆续推向市场，有望成为公司未来重要的新业绩增长点。诊疗微创化已成为医疗技术重要发展方向，尤其是一次性微创介入产品；动脉橙产业智库的数据显示，2025 年全球微创外科市场（包括硬镜、微创外科手术设备以及耗材（MISIA））规模预计由 2023 年的 298.7 亿美元增至 348.4 亿美元，年复合增长率达 8%，是全球医疗器械市场中增长较为强劲的细分领域。公司基于穿刺介入技术的丰富积累，近年来重点投入研发了微创介入系列新产品，将业务延伸至肿瘤诊疗、腔道类疾病诊断等应用场景，并初步搭建经皮介入和内镜介入两大产品管线。具体来看：（1）在经皮介入方面，公司活检针系列最新已推出第二代全自动活检针，同时骨活检针、全核活检针、射频消融设备及电极针等在研产品将进一步丰富公司产品序列。（2）在内镜介入方面，公司则重点推动腔镜类产品和相应耗材的开发和销售。其中，一次性电子支气管成像导管、一次性电子胆道成像导管、一次性电子输尿管肾盂成像导管及一次性电子膀胱肾盂成像导管等产品已于近期获得 MDR 证书，未来将加大上述产品在欧洲市场的销售力度；同时公司的一次性电子输尿管肾盂成像导管和一次性电子支气管成像导管亦顺利取得国内医疗器械注册证。2024 年，公司微创介入产品收入已突破 700 万元，未来有望成为公司业绩增长新引擎。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目，以及补充流动资金。

1、穿刺介入医疗器械智能制造生产线建设项目：项目建成后，主要用于生产 IPN、NPN、OPN、BL、SL-M2、SSL、机械笔 MPN-1 型、机械笔 MPN-2 型、酒精棉片等糖尿病护理类产品及 MWS、SHN、ABC、BTN、SSN、无针接头-1 型、无针接头-2 型、延长导管、消毒帽等输注类产品。

2、微创介入医疗器械研发及产业化建设项目：项目主要用于微创介入产品的研发及产业化，具体产品涉及 OBN、射频消融设备、射频消融耗材、陡脉冲设备、陡脉冲耗材、骨活检针、膀胱镜、泌尿镜、支气管镜、ESD 刀、EUS 针、一次性活组织取样钳、夹子装置（止血夹）、一次性使用电圈套器、内镜注射针等。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟投入募集 资金(万元)	项目建 设期
1	穿刺介入医疗器械智能制造生产线建设项目	20,202.43	20,202.43	/
2	微创介入医疗器械研发及产业化建设项目	17,823.07	17,823.07	/

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟投入募集 资金(万元)	项目建 设期
3	补充流动资金	1,500.00	1,500.00	
	总计	39,525.50	39,525.50	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

公司专注于糖尿病护理、通用给药输注、微创介入类医疗器械领域；依照公司发行公告中所引用的中证指数发布数据，截至 2026 年 3 月 13 日，公司所属的“专用设备制造业（C35）”最近一个月静态平均市盈率为 43.57 倍。

根据业务的相似性，选取康德莱、五洲医疗、采纳股份为普昂医疗的可比上市公司；但上述大部分可比公司为沪深 A 股，与普昂医疗在估值基准等方面存在较大差异，可比性或相对有限。从可比公司情况来看，2024 年可比公司的平均营业收入为 10.42 亿元，平均 PE-2024 年（算数平均）为 34.69X，平均销售毛利率为 29.22%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，但销售毛利率处于同业的中高位区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-2024 年	2024 年营业收 入(亿元)	2024 年 营收增速	2024 年归 母净利润 (亿元)	2024 年归 母净利润 增速	2024 年 销售毛利 率	2024 年 ROE (摊薄)
603987.SH	康德莱	39.31	14.70	22.61	-7.79%	2.15	-6.75%	32.53%	8.71%
301234.SZ	五洲医疗	26.39	42.79	4.77	-10.54%	0.40	-33.68%	17.80%	5.29%
301122.SZ	采纳股份	39.49	46.58	3.88	-5.50%	0.53	-52.83%	37.33%	2.94%
	平均值	35.06	34.69	10.42	-7.95%	1.03	-31.08%	29.22%	5.64%
920069.BJ	普昂医疗	9.72	11.99	3.18	34.61%	0.65	41.34%	49.44%	13.64%

资料来源：Wind（数据截至日期：2026 年 3 月 19 日），华金证券研究所

备注：（1）普昂医疗总市值=发行后总股本 0.5291 亿股*发行价格 18.38 元/股=9.72 亿元；（2）普昂医疗发行市盈率为 11.99 倍，每股收益按照 2024 年度经会计师事务所依据中国会计准则审计的扣除非经常性损益前归属于母公司股东净利润除以本次发行前总股本计算。

（六）风险提示

常规胰岛素笔针 IPN 产品单价下降的风险、公司部分型号产品销售量波动风险、微创介入系列新产品市场开拓不达预期的风险、新产品研发失败的风险、产品质量控制风险、市场竞争加剧的风险、原材料价格波动风险、知识产权保护的风险、行业监管风险、行业政策变化的风险等风险。

投资评级说明

公司投资评级：

买入—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn