

2025 年 09 月 27 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

康复医疗空间广阔，脑机接口技术有望迎来收获期

—诚益通（300430.SZ）公司动态研究报告 买入（维持） 投资要点

分析师：俞家宁 S1050523070002

✉ yujn@cfsc.com.cn

分析师：胡博新 S1050522120002

✉ hubx@cfsc.com.cn

分析师：尤少炜 S1050525030002

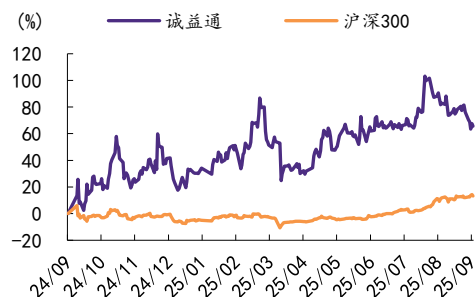
✉ yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2025-09-26

当前股价（元）	19.75
总市值（亿元）	54
总股本（百万股）	273
流通股本（百万股）	260
52 周价格范围（元）	12.46-24.65
日均成交额（百万元）	382.07

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

■ 业绩符合预期，下游客户短期需求扰动业绩

2025 年上半年，公司实现营业收入 4.08 亿元，同比下降 36.65%；归母净利润 0.51 亿元，同比下降 38.76%。2025 年一季度，公司实现营业收入 1.89 亿元，归母净利润 0.13 亿元；二季度环比改善明显。上半年看，公司收入和利润下滑主要系由于下游部分企业开支减少及医院治理力度加强导致决策周期延长所致。

■ 侵入式与非侵入式技术持续推进，脑机接口布局有望迎来收获期

自公司布局脑机接口领域以来，相关技术和产品持续取得突破。在非侵入式领域，公司以康复为切入点，除了对现有产品的功能进行升级，也同时探索其在焦虑、抑郁等精神类疾病领域的应用潜力，目前正稳步推进脑机接口硬件设备的注册取证工作。非医疗场景中，2025 年上半年，公司成功推出面向教育领域的脑机接口生物反馈系统，该系统可实现精准化脑功能训练。侵入式领域，2025 年上半年，公司脑机接口动物实验中心和脑机接口技术研究验证中心正式启动，为脑机接口技术从实验室走向临床实践提供了坚实的技术支撑。未来，公司有望持续拓展技术应用场景，释放更多潜力。

■ 康复设备管线完整，信息化赋能有望带动业绩企稳回升

公司自创立以来，就将自主创新作为其核心动力，不断推陈出新。目前公司拥有较为完善康复医疗设备产品线，产品覆盖电疗、光疗、磁疗、压力疗法等物理因子治疗产品及运动治疗产品领域。此外，公司顺应行业趋势，依托互联网、机器人、人工智能、工艺研究、信息化等平台技术，整合资源，多维度布局，有望进一步赋能现有业务，实现业绩增长。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 10.06、10.94、11.93 亿元，EPS 分别为 0.36、0.43、0.53 元，当前股价对应 PE 分别为 54.3、46.0、37.5 倍。公司深耕康复领域，与脑机接口技术结合有望实现康复设备技术的跨越式突破，进而带动业绩

增长，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

市场扩张不及预期、研发进展不及预期、行业政策及监管风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营业务收入（百万元）	958	1,006	1,094	1,193
增长率（%）	-18.5%	5.0%	8.8%	9.0%
归母净利润（百万元）	97	99	117	144
增长率（%）	-43.2%	2.8%	18.0%	22.9%
摊薄每股收益（元）	0.35	0.36	0.43	0.53
ROE（%）	4.3%	4.4%	5.0%	6.0%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：				
现金及现金等价物	359	414	514	554
应收款	784	823	895	976
存货	556	587	636	691
其他流动资产	149	157	96	97
流动资产合计	1,848	1,981	2,141	2,318
非流动资产：				
金融类资产	1	1	1	1
固定资产	757	737	700	659
在建工程	51	20	8	3
无形资产	54	52	49	46
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	867	867	867	867
非流动资产合计	1,730	1,677	1,625	1,576
资产总计	3,578	3,657	3,765	3,893
流动负债：				
短期借款	423	423	423	423
应付账款、票据	574	605	656	713
其他流动负债	142	142	142	142
流动负债合计	1,183	1,217	1,271	1,333
非流动负债：				
长期借款	152	152	152	152
其他非流动负债	9	9	9	9
非流动负债合计	161	161	161	161
负债合计	1,344	1,377	1,432	1,494
所有者权益				
股本	273	273	273	273
股东权益	2,234	2,280	2,334	2,400
负债和所有者权益	3,578	3,657	3,765	3,893

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	88	91	107	132
少数股东权益	-8	-9	-10	-12
折旧摊销	43	53	52	49
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	108	-43	-6	-74
经营活动现金净流量	231	92	143	94
投资活动现金净流量	-107	50	49	47
筹资活动现金净流量	-69	-45	-53	-66
现金流量净额	55	97	139	75

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	958	1,006	1,094	1,193
营业成本	561	583	631	687
营业税金及附加	8	9	10	11
销售费用	98	111	115	119
管理费用	79	91	93	95
财务费用	20	12	24	24
研发费用	90	101	109	119
费用合计	286	314	341	358
资产减值损失	-2	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	-3	0	0	0
营业利润	93	95	112	138
加：营业外收入	1	1	1	1
减：营业外支出	1	1	1	1
利润总额	93	95	112	138
所得税费用	4	4	5	6
净利润	88	91	107	132
少数股东损益	-8	-9	-10	-12
归母净利润	97	99	117	144

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	-18.5%	5.0%	8.8%	9.0%
归母净利润增长率	-43.2%	2.8%	18.0%	22.9%
盈利能力				
毛利率	41.5%	42.0%	42.3%	42.4%
四项费用/营收	29.8%	31.2%	31.2%	30.0%
净利率	9.2%	9.0%	9.8%	11.0%
ROE	4.3%	4.4%	5.0%	6.0%
偿债能力				
资产负债率	37.6%	37.7%	38.0%	38.4%
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	1.2	1.2	1.2	1.2
存货周转率	1.0	1.0	1.0	1.0
每股数据(元/股)				
EPS	0.35	0.36	0.43	0.53
P/E	55.9	54.3	46.0	37.5
P/S	5.6	5.4	4.9	4.5
P/B	2.4	2.4	2.3	2.2

■ 医药、机械组介绍

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

胡博新：药学专业硕士，10 年证券行业医药研究经验，曾在医药新财富团队担任核心成员。对原料药、医疗器械、血液制品行业有长期跟踪经验。

俞家宁：美国康奈尔大学硕士，2022 年 4 月加入华鑫证券研究所，从事医药行业研究。

吴景欢：中国疾病预防控制中心博士、副研究员，研究方向为疫苗、血制品、创新药，7 年的生物类科研实体经验，3 年医药行业研究经验。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。