



股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	68.95
总股本/流通股本(亿股)	0.67 / 0.56
总市值/流通市值(亿元)	46 / 39
52周内最高/最低价	88.80 / 40.20
资产负债率(%)	12.5%
市盈率	57.46
第一大股东	袁玉宇

研究所

分析师:盛丽华
SAC 登记编号:S1340525060001
Email:shenglihua@cnpsec.com
分析师:陈峻
SAC 登记编号:S1340525110002
Email:chenjun@cnpsec.com

迈普医学(301033)

业绩符合预期，收购易介拓宽天花板

● 业绩简评

公司发布 2025 年三季度报，2025 年前三季度公司实现营业收入 2.49 亿元，同比增长 30.53%；实现归属于母公司所有者的净利润 0.76 亿元，同比增长 43.65%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 0.73 亿元，同比增长 57.94%。

其中，2025 年 Q3 公司实现营业收入 0.91 亿元，同比增长 32.74%；实现归属于母公司所有者的净利润 0.29 亿元，同比增长 39.89%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 0.27 亿元，同比增长 45.54%。

● 25 年前三季度经营分析

公司拟通过发行股份及支付现金的方式以 3.35 亿元价格购买易介医疗 100%股权。公司拟发行股份购买资产的发行数量为 727 万股（占发行后公司总股本的 9.84%），发行价格为 41.40 元/股。拟向控股股东、实际控制人袁总 100%持股的易见医疗发行股份募集资金 1.34 亿元，发行数量 233 万股（占发行后公司总股本的 3.06%），发行价格为 57.35 元/股。原股份泽新医疗、易创享承诺易介医疗 2025-2029 年度实现扣除非经常性损益后净利润分别不低于-1910 万元、-316 万元、1487 万元、3336 万元和 5201 万元。

公司代理业务规模增长，有望放大协同功能。江西司托迈委托公司独家代理销售“持续葡萄糖监测系统”产品，代理期限内采购预估含税金额为人民币 2150 万元。江西远赛医疗委托公司独家代理销售“超声软组织手术设备，一次性使用超声软组织手术刀头”产品，独家代理期限自协议生效之日起至 2026 年 12 月 31 日，代理期限内采购预估含税金额为人民币 350 万元。同时公司和与广州见微医疗日常性关联交易规模预计将超出前次审议额度，预计增加日常性关联交易额度不超过人民币 310 万元（含税金额）。我们预期迈普医学未来收入和利润有望在现基础上进一步提升，并加大公司协同效应。

● 盈利预测

预计公司 2025-2027 年收入端分别为 3.64 亿元、5.03 亿元和 7.01 亿元，收入同比增速分别为 30.7%、38.2%和 39.4%，归母净利润预计 2025 年-2027 年分别为 1.08 亿元、1.52 亿元和 2.17 亿元，归母净利润同比增速分别为 36.7%、41.3%和 42.7%。2025-2027 年 PE 分别为 43 倍、30 倍和 21 倍，对应 PEG 分别为 1.17、0.74 和 0.50。

● 风险提示：

带量采购政策不确定因素、产品销售放量不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	278	364	503	701
增长率(%)	20.61	30.73	38.19	39.36
EBITDA（百万元）	114.73	123.86	176.20	251.78
归属母公司净利润（百万元）	78.85	107.81	152.32	217.28
增长率(%)	92.90	36.73	41.28	42.65
EPS（元/股）	1.18	1.61	2.27	3.24
市盈率（P/E）	58.63	42.88	30.35	21.28
市净率（P/B）	6.61	6.13	5.57	4.93
EV/EBITDA	23.89	36.19	25.03	17.11

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	278	364	503	701	营业收入	20.6%	30.7%	38.2%	39.4%
营业成本	58	79	116	166	营业利润	90.0%	37.2%	42.0%	42.6%
税金及附加	5	6	9	13	归属于母公司净利润	92.9%	36.7%	41.3%	42.6%
销售费用	57	67	88	119	获利能力				
管理费用	57	73	96	130	毛利率	79.3%	78.4%	77.0%	76.3%
研发费用	27	38	50	67	净利率	28.3%	29.6%	30.3%	31.0%
财务费用	-1	-2	-3	-3	ROE	11.3%	14.3%	18.4%	23.2%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	10.5%	14.1%	18.1%	22.9%
营业利润	92	126	179	255	偿债能力				
营业外收入	3	0	0	0	资产负债率	12.5%	15.5%	17.1%	18.9%
营业外支出	1	0	0	0	流动比率	6.58	4.06	3.86	3.69
利润总额	93	126	179	255	营运能力				
所得税	14	18	26	38	应收账款周转率	13.18	13.82	14.50	14.35
净利润	79	108	152	217	存货周转率	1.90	1.82	1.84	1.85
归母净利润	79	108	152	217	总资产周转率	0.35	0.43	0.53	0.65
每股收益(元)	1.18	1.61	2.27	3.24	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.18	1.61	2.27	3.24
货币资金	57	141	213	316	每股净资产	10.44	11.24	12.37	13.98
交易性金融资产	138	138	138	138	估值比率				
应收票据及应收账款	24	29	41	57	PE	58.63	42.88	30.35	21.28
预付款项	3	7	9	13	PB	6.61	6.13	5.57	4.93
存货	34	52	74	106	现金流量表				
流动资产合计	312	369	477	633	净利润	79	108	152	217
固定资产	309	309	309	309	折旧和摊销	28	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	营运资本变动	17	17	-4	-5
无形资产	63	63	63	63	其他	-7	-17	-15	-21
非流动资产合计	487	524	524	524	经营活动现金流净额	116	108	133	191
资产总计	892	1000	1156	1156	资本开支	-33	9	0	0
短期借款	0	0	0	0	其他	25	26	15	21
应付票据及应付账款	8	39	49	66	投资活动现金流净额	-8	35	15	21
其他流动负债	40	52	75	105	股权融资	9	0	0	0
流动负债合计	47	91	123	171	债务融资	-50	-1	0	0
其他	52	48	48	48	其他	-41	-59	-77	-109
非流动负债合计	52	48	48	48	筹资活动现金流净额	-82	-59	-77	-109
负债合计	100	139	171	219	现金及现金等价物净增加额	27	84	71	103
股本	67	67	67	67					
资本公积金	464	464	464	464					
未分配利润	158	196	249	324					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	11	27	50	83					
所有者权益合计	700	754	829	937					
负债和所有者权益总计	799	892	1000	1156					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮证券及其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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048