

深圳市精鋒醫療科技股份有限公司 IPO 報告分析

一、公司概況

1.1 新股基本資訊

- 股份代號：2675.HK
- 全球發售：發行 27,722,200 股 H 股，集資 1198.71 百萬港元
- 香港公開發售：發售 2,772,300 股 H 股，占全球發售總量約 10%
- 招股價：43.24 港元
- 每手股數：100 股
- 入場費：4,367.61 港元
- 公開發售日期：2025 年 12 月 30 日至 2026 年 01 月 05 日
- 分配結果日：2026 年 01 月 06 日
- 暗盤日：2026 年 01 月 07 日
- 上市日期：2026 年 01 月 08 日
- 保薦人：摩根士丹利、廣發證券

1.2 企業簡介

精鋒醫療成立於 2017 年，是醫療器械行業的先進手術機器人公司，致力於設計、開發及製造手術機器人。公司擁有三款涵蓋處於不同研發階段的不同型號的產品及在研產品，以把握手術機器人的市場潛力，包括用於微創手術的多孔腔鏡手術機器人及單孔腔鏡手術機器人以及用於無創手術的自然腔道手術機器人。目前，公司的產品組合包括兩款自主開發的核心產品：精鋒®多孔腔鏡手術機器人及精鋒®單孔腔鏡手術機器人。公司的產品組合亦包括精鋒®支氣管鏡機器人，其並非核心產品。精鋒®多孔腔鏡手術機器人是一種機器人輔助設備，用於進行微創手術，使用機器人、成像技術和數字技術，應用範圍涵蓋泌尿科、婦科、普外科及胸外科。精鋒®單孔腔鏡手術機器人是一種機器人輔助設備，用於通過單個小切口或自然腔道進行微創手術，應用範圍涵蓋泌尿科、婦科及普外科。

1.3 基石投資者

引入 15 個基石投資者，包括騰訊(0700.HK)旗下 Huang River Investment、阿布達比政府獨立投資機構 ADIA、UBS AM Singapore、OrbiMed Genesis、華夏基金(香港)、LYFE Capital Fund IV、大灣區共同家園投資、China Alpha、Tekful Limited、ICSA、Sage Partners Master Fund、盤京基金及 Infini，合共認購約 0.75 億美元 (5.84 億港元) 等值股份，佔是次發售股份約 48.7%。

1.4 保薦人情況

摩根士丹利

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
3696. HK	英矽智能	
2579. HK	中偉新材	-0.12
0800. HK	文遠知行-W	-9.96
2259. HK	紫金黃金國際	68.46
9887. HK	維立志博-B	91.71
2590. HK	極智嘉-W	5.36
1828. HK	富衛集團	1.05
3880. HK	泰德醫藥	0.65
3288. HK	海天味業	0.55
1276. HK	恒瑞醫藥	25.20
9606. HK	映恩生物-B	116.70
2561. HK	維昇藥業-B	0.00

廣發證券

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
3696. HK	英矽智能	
2698. HK	樂舒適	25.95
9973. HK	奇瑞汽車	3.80
2643. HK	曹操出行	-14.16

二、業務定位與市場環境

2.1 核心產品與技術壁壘

公司聚焦高端手術機器人細分領域，已構建覆蓋多孔、單孔、自然腔道的產品矩陣：

多孔腔鏡手術機器人（MP1000）：核心產品，2022 年 12 月獲批上市，適用泌尿外科、婦科、普外科等，2025 年 3 月獲歐盟 CE 認證，可共用醫生主控台與影像系統，支援靈活手術模式切換。

單孔腔鏡手術機器人（SP1000）：關鍵產品，2024 年 12 月啟動商業化，2025 年 10 月獲歐盟 CE 認證，通過單一切口完成微創手術，創傷更小、恢復更快，臨床優勢顯著。

技術優勢：全棧自研“光機電算軟”核心技術平臺，擁有 457 項已授權專利及 213 項專利申請，研發團隊 267 人，在機械臂靈活性、三維成像精度等核心指標上比肩國際巨頭。

2.2 商業化進程加速

訂單與裝機：截至 2025 年 6 月 30 日，已簽訂 61 台核心產品全球銷售協定，覆蓋國內 220 餘家三甲醫院（如北醫三院、浙大一院）及海外 20 多個國家，2025 年上半年營收 1.49 億元（同比+325%），驗證產品市場認可度。

臨床案例積累：累計完成超 1.4 萬例臨床手術，其中多孔機器人手術超 1.2 萬例、單孔超 2000 例，手術種類涵蓋前列腺癌根治術、子宮肌瘤切除術等，臨床資料支撐產品競爭力。

2.3 市場規模與增長潛力

中國手術機器人市場呈現爆發式增長，2020 年市場規模 4.25 億美元，2021 年達 7.55 億美元（同比+77.6%），弗若斯特沙利文預測 2022-2026 年複合年增長率 49.7%，2030 年市場規模將達 708.5 億元人民幣。核心驅動因素包括：

滲透率提升：2020 年中國腔鏡手術機器人輔助手術滲透率不足 1%，遠低於美國（超 15%），預計 2026 年有望提升至 3%，對應超 200 億元市場空間。

政策支持：國家藥監局將手術機器人納入創新醫療器械綠色通道，23 省已將其納入收費目錄，醫保支付逐步完善降低醫院採購門檻。

老齡化需求：中國 65 歲以上人口占比超 14%，骨科、泌尿外科等手術需求年均增長 8%，微創手術因創傷小、恢復快更受青睞。

2.4 競爭格局：國際巨頭主導，國產加速追趕

國際競爭：直覺外科（達芬奇系統）佔據全球 80% 市場份額，憑藉 CUDA 生態與臨床資料優勢形成技術壁壘，單台設備售價超 2000 萬元。

國內競爭：“國產三強”包括精鋒醫療、微創機器人、天智航，精鋒以“多孔+單孔雙產品”差異化佈局領先，微創機器人聚焦骨科與腔鏡，天智航深耕骨科導航。2024 年國產手術機器人裝機量市占率達 72%，價格優勢（國產設備約為進口的 1/2-2/3）推動進口替代。

三、財務與經營情況

綜合損益及其他全面收益表概要方面，截至 2025 年 6 月 30 日止六個月公司收入為 1.49 億元，毛利率為 62.8%，期內虧損為 0.89 億元。按分部劃分的收入方面，銷售手術機器人收入為 1.39 億元，占比 92.9%，毛利率為 62.1%；銷售器械及配件收入為 0.1 億元，占比 6.9%，毛利率為 72.9%；提供服務收入為 0.34 百萬元，占比 0.2%，毛利率為 54.1%。

四、公司發展戰略

4.1 核心技術平臺與專利佈局

公司建立以“光機電算軟”七大核心技術模組為基礎的綜合技術平臺，截至 2025 年 6 月，累計擁有 457 項已授權專利及 213 項專利申請，覆蓋機械臂控制、三維成像、力感知等關鍵領域。2025 年 11 月集中公開多項發明專利，包括導管機器人系統控制方法、手術機器人對位

啟動技術等，體現其在微創精準操作與智慧化領域的技術深耕。研發團隊規模達 267 人，核心成員多來自麻省理工學院、哈佛大學等頂尖機構。

4.2 產品迭代路徑清晰

公司採用“成熟產品創收+在研產品卡位元”的研發策略，形成階梯式產品梯隊：

多孔腔鏡手術機器人（MP1000）：核心成熟產品，2022 年 12 月獲 NMPA 批准，2025 年 3 月取得歐盟 CE 認證，適用泌尿、婦科等多科室，2025 年上半年貢獻 92.9% 的銷售收入（1.39 億元）。

單孔腔鏡手術機器人（SP1000）：關鍵增長產品，2024 年 12 月啟動商業化，2025 年 10 月獲 CE 認證，創傷更小、恢復更快，2025 年上半年已簽訂多台訂單，成為第二增長曲線。

自然腔道手術機器人：佈局下一代微創技術，支氣管鏡機器人 2025 年 1 月獲 NMPA 批准，9 月啟動商業化，未來將拓展至消化、泌尿等領域，進一步擴大場景覆蓋。

4.3 產品矩陣：多場景覆蓋構建差異化競爭優勢

公司聚焦手術機器人黃金賽道，產品佈局覆蓋微創手術（多孔+單孔）與無創手術（自然腔道）全場景，形成“雙輪驅動+未來儲備”的產品組合：

技術協同效應：多孔與單孔產品共用醫生主控台及三維影像系統，降低醫院採購與維護成本，提升臨床適用性。例如，一台主控台可切換兩種手術模式，滿足不同科室需求，增強客戶粘性。

臨床需求匹配：針對國內三甲醫院微創手術需求（2024 年腔鏡手術機器人市場占比 42.99%），多孔產品作為成熟主力，單孔產品切入高端細分市場；自然腔道產品則瞄準無創手術趨勢，搶佔技術制高點。

對比同業優勢：相較于微創機器人（聚焦骨科+腔鏡）、天智航（骨科單一賽道），精鋒醫療以腔鏡為核心，延伸至自然腔道，避免與骨科龍頭直接競爭，形成細分領域差異化壁壘。

4.4 國內市場：三甲醫院突破與政策紅利承接

公司以“核心三甲醫院+區域醫療中心”為突破口，截至 2025 年 6 月，產品已覆蓋全國 30 個省份、220 餘家三甲醫院（如北醫三院、浙大一院），累計完成超 1.4 萬例臨床手術。借助國家創新醫療器械綠色通道（MP1000、SP1000 均通過快速審查）及 23 省收費目錄納入政策，加速醫院採購決策。2025 年 12 月第 100 台手術機器人下線，標誌著規模化生產能力成熟，可支撐國內年裝機量快速提升。

4.5 海外市場：CE 認證打開歐美高價值市場

2025 年 3 月（多孔）與 10 月（單孔）先後取得歐盟 CE 認證，成為國內首家實現腔鏡手術機器人“雙產品出海”的企業，目前已進入全球 20 多個國家和地區，2025 年上半年海外收入

占比達 40.6% (歐盟 16.3%+其他國家 24.3%) 。海外市場定價策略靈活，依託技術性能對標國際巨頭 (如直覺外科達芬奇系統) ，價格僅為進口設備的 60%-70% ，性價比優勢顯著。

五、投資亮點與風險

5.1 投資亮點

精鋒醫療作為中國手術機器人領域技術領先者，憑藉 “ 多孔+單孔+自然腔道 ” 全產品矩陣、快速增長的商業化能力及國產替代紅利，具備長期投資價值。

5.2 投資風險

但短期面臨持續虧損、行業競爭加劇及股權歷史問題等風險。