

公司点评

维力医疗(603309.SH)

医药生物 | 医疗器械

子公司新品进入创新医疗器械特别审查程序，管线有望进一步丰富

2024 年 12 月 03 日

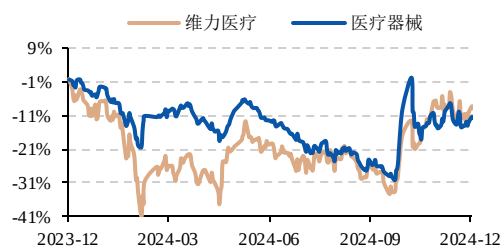
评级 **增持**

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	13.44
52 周价格区间(元)	9.24-14.76
总市值(百万)	3936.15
流通市值(百万)	3922.76
总股本(万股)	29286.90
流通股(万股)	29187.20

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
维力医疗	-0.15	23.76	-8.70
医疗器械	3.62	18.81	-11.53

龙靖宁

分析师

执业证书编号:S0530523120001
longjingning@hncasing.com

相关报告

- 1 维力医疗(603309.SH) 2024 年三季报点评：内外销业务稳步增长，创新产品快速放量 2024-10-22
- 2 维力医疗(603309.SH) 2024 年中报点评：海外业务表现亮眼，盈利水平提升 2024-07-31
- 3 维力医疗(603309.SH) 2023 年报及 2024 年一季度点评：业务稳健增长，盈利水平不断提升 2024-04-23

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(亿元)	13.63	13.88	16.37	19.71	23.38
归母净利润(亿元)	1.67	1.92	2.40	2.90	3.48
每股收益(元)	0.57	0.66	0.82	0.99	1.19
每股净资产(元)	5.89	6.20	6.55	6.97	7.47
P/E	23.63	20.45	16.40	13.57	11.30
P/B	2.28	2.17	2.05	1.93	1.80

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点：

- **事件：**全资子公司海南维力研发的一次性使用亲水涂层可视鼻胃肠管于近日进入创新医疗器械特别审查程序，该产品可用于经鼻向胃肠道输送营养物质、胃肠减压、冲洗。
- **可视化置管，提升操作安全性，兼具临床价值和卫生经济学价值。**国内现有的内镜或放大镜和前端开口的鼻肠管的产品组合，临床操作难度较高。公司研发的一次性使用亲水涂层可视鼻胃肠管，其导管远端置有摄像头，可通过信号接口与图像处理器连接，进而保证置管的准确性、提高幽门通过率，并在留置期间实时监测导管的位置，保证喂养安全。此外，该产品为一次性耗材，可降低交叉感染的风险，同时减少医护人员工作量，解决目前鼻肠管置管的临床痛点，具有良好的临床价值和卫生经济学价值。
- **公司为国内医药导管龙头，管线不断丰富。**公司作为国内医用导管行业龙头企业，产品涵盖麻醉、导尿、泌尿外科、护理、血液透析、呼吸等领域，品类齐全。近年来，公司坚持产品升级，不断进行横向及纵深业务拓展，在抗菌、可视化、重症护理组合等多个方向发力。此次一次性使用亲水涂层可视鼻胃肠管进入创新医疗器械特别审查程序，在注册申报时将获得优先办理的权益，可有效缩短产品注册周期，加快产品的上市速度。该产品如获批上市，将进一步丰富公司的产品管线，提升公司临床竞争力。
- **投资建议：**公司作为国内医用导管龙头，产品种类丰富，近年来凭借稳健的经营策略、持续的研发投入和产品创新，以及积极的市场拓展，业绩稳健增长，此次一次性使用亲水涂层可视鼻胃肠管进入创新医疗器械特别审查程序，获批后有望进一步丰富公司管线，增强公司竞争力。我们预计公司 2024—2026 年营收分别为 16.37、19.71、23.38 亿元，同比分别增长 17.96%、20.40%、18.63%；归母净利润分别为 2.40、2.90、3.48 亿元，同比分别增长 24.66%、20.85%、20.08%，对应 EPS

分别为 0.82、0.99、1.19 元，当前股价对应 PE 分别为 16.40、13.57、11.30 倍，维持“增持”评级。

- 风险提示：新品获批进度不及预期，产品销售推广不及预期，集采降价风险，国际贸易摩擦等风险。

报表预测(单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	主要指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,363.35	1,387.74	1,637.01	1,971.03	2,338.20	营业收入	1,363.35	1,387.74	1,637.01	1,971.03	2,338.20
减: 营业成本	774.50	750.92	891.38	1,074.20	1,270.78	增长率(%)	21.88	1.79	17.96	20.40	18.63
营业税金及附加	14.09	15.81	17.14	20.64	24.48	归属母公司股东净利润	166.57	192.49	239.95	289.99	348.22
营业费用	156.02	158.43	180.07	216.81	257.20	增长率(%)	57.00	15.56	24.66	20.85	20.08
管理费用	130.45	133.63	155.52	181.33	210.44	每股收益(EPS)	0.57	0.66	0.82	0.99	1.19
研发费用	82.07	94.92	105.26	126.74	150.35	每股股利(DPS)	0.34	0.50	0.47	0.57	0.69
财务费用	-2.57	5.03	-0.82	-0.63	-0.75	每股经营现金流	1.30	0.73	1.22	1.46	1.66
减值损失	-17.52	-11.75	-8.19	-9.86	-11.69	销售毛利率	0.43	0.46	0.46	0.46	0.46
加: 投资收益	4.06	8.53	6.38	6.38	6.38	销售净利率	0.13	0.15	0.16	0.16	0.16
公允价值变动损益	1.94	0.08	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.10	0.11	0.13	0.14	0.16
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.14	0.15	0.14	0.15	0.17
营业利润	206.65	238.84	297.83	359.63	431.57	市盈率(P/E)	23.63	20.45	16.40	13.57	11.30
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	2.28	2.17	2.05	1.93	1.80
利润总额	205.65	237.30	296.40	358.21	430.14	股息率(分红/股价)	0.03	0.04	0.04	0.04	0.05
减: 所得税	27.90	32.70	40.84	49.36	59.27	主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	177.75	204.60	255.56	308.85	370.87	收益率					
减: 少数股东损益	11.18	12.12	15.61	18.86	22.65	毛利率	43.19%	45.89%	45.55%	45.50%	45.65%
归属母公司股东净利润	166.57	192.49	239.95	289.99	348.22	三费/销售收入	21.20%	21.41%	20.55%	20.23%	20.03%
资产负债表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EBIT/销售收入	14.90%	17.46%	18.06%	18.14%	18.36%
货币资金	393.02	302.87	163.70	197.10	233.82	EBITDA/销售收入	19.22%	22.33%	25.35%	24.76%	23.87%
交易性金融资产	310.94	144.08	144.08	144.08	144.08	销售净利率	13.04%	14.74%	15.61%	15.67%	15.86%
应收和预付款项	104.26	202.47	238.84	287.57	341.14	资产获利率					
其他应收款(合计)	9.74	11.88	14.02	16.88	20.02	ROE	9.66%	10.59%	12.51%	14.21%	15.92%
存货	163.03	143.04	196.71	237.06	280.44	ROA	6.99%	7.39%	8.83%	9.95%	11.32%
其他流动资产	13.13	13.05	15.39	18.53	21.98	ROIC	14.33%	14.97%	13.52%	14.82%	16.90%
长期股权投资	110.14	109.89	235.63	235.63	235.63	资本结构					
金融资产投资	20.24	10.48	10.48	10.48	10.48	资产负债率	27.01%	29.49%	28.09%	28.13%	26.39%
投资性房地产	159.42	158.74	137.65	116.56	95.47	投资资本/总资产	58.93%	72.74%	76.90%	75.43%	73.61%
固定资产和在建工程	594.29	848.20	940.35	1,071.53	1,141.74	带息债务/总负债	39.27%	49.05%	38.00%	31.50%	19.04%
无形资产和开发支出	465.53	460.27	432.31	404.36	376.40	流动比率	2.08	1.85	1.58	1.52	1.62
其他非流动资产	39.89	200.30	187.81	175.31	175.31	速动比率	1.70	1.47	1.12	1.06	1.12
资产总计	2,383.61	2,605.28	2,716.97	2,915.09	3,076.52	股利支付率	59.87%	76.15%	57.79%	57.79%	57.79%
短期借款	115.82	90.07	55.03	72.40	25.34	收益留存率	40.13%	23.85%	42.21%	42.21%	42.21%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	305.92	309.68	352.01	424.20	501.83	总资产周转率	0.57	0.53	0.60	0.68	0.76
长期借款	137.03	286.84	234.98	185.90	129.25	固定资产周转率	2.80	2.66	1.89	2.03	2.19
其他负债	85.09	81.78	121.14	137.49	155.37	应收账款周转率	14.59	7.36	7.36	7.36	7.36
负债合计	643.85	768.37	763.16	820.00	811.79	存货周转率	4.75	5.25	4.53	4.53	4.53
股本	293.32	293.16	293.16	293.16	293.16	估值指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	651.73	650.73	650.73	650.73	650.73	EBIT	203.08	242.33	295.59	357.58	429.39
留存收益	778.82	873.21	974.50	1,096.91	1,243.91	EBITDA	262.03	309.81	414.98	487.94	558.22
归属母公司股东权益	1,723.87	1,817.10	1,918.39	2,040.80	2,187.80	NOPLAT	174.69	210.31	256.24	309.68	371.60
少数股东权益	15.89	19.82	35.42	54.28	76.93	归母净利润	166.57	192.49	239.95	289.99	348.22
股东权益合计	1,739.76	1,836.91	1,953.81	2,095.08	2,264.73	EPS	0.57	0.66	0.82	0.99	1.19
负债和股东权益合计	2,383.61	2,605.28	2,716.97	2,915.09	3,076.52	BPS	5.89	6.20	6.55	6.97	7.47
现金流量表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	PE	23.63	20.45	16.40	13.57	11.30
经营性现金净流量	381.93	213.06	357.11	427.84	486.71	PEG	0.41	1.31	0.67	0.65	0.56
投资性现金净流量	-559.93	-324.45	-271.54	-195.80	-145.80	PB	2.28	2.17	2.05	1.93	1.80
筹资性现金净流量	-46.91	11.66	-224.75	-198.65	-304.19	PS	2.89	2.84	2.40	2.00	1.68
现金流量净额	-222.33	-98.02	-139.17	33.40	36.72	PCF	10.31	18.47	11.02	9.20	8.09

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438