

心脉医疗（688016）动态点评

## 业绩稳健增长，产品竞争力持续提升

2024 年 03 月 12 日

## 【事项】

- ◆ 公司发布 2023 年度业绩快报，整体业绩呈稳健增长态势，且增速维持在较高水平，营收预计 11.87 亿元，较上年同期 8.97 亿元同比增长 32.43%；营业利润预计 5.74 亿元，同比增长 38.21%；归母净利润预计 4.92 亿元，同比增长 37.98%；扣非净利润预计 4.62 亿元，同比增长 42.74%。

## 【评论】

- ◆ 业务规模不断扩大，海外占比持续提升。23 年随着公共卫生问题的逐步消除，公司老产品销量稳步增长，新产品 Talos® 直管型胸主动脉覆膜支架系统及 Fontus® 分支型术中支架系统入院家数及终端植入量均增长较快，所以整体营收及利润实现稳步增长。23 年公司海外销售收入增长同比超过 50%，收入占比进一步提升。海外商业化进度方面，公司 Castor® 分支型主动脉覆膜支架及输送系统已在全球 16 个国家进入临床应用阶段，Hercules® Low Profile 直管型覆膜支架及输送系统在全球 21 个国家进入临床应用阶段，Minos® 腹主动脉覆膜支架及输送系统也已在全球 19 个国家进入临床应用阶段。
- ◆ 研发实力强劲，在研管线进展顺利。公司自研产品阻断球囊已向国家药监局递交注册资料，Cratos® 分支型主动脉覆膜支架及输送系统已提交注册资料，Aegis® II 腹主动脉覆膜支架系统处于上市前临床试验阶段，胸主多分支覆膜支架系统处于单中心临床随访阶段，临床表现优异，主动脉限流破口支架处于单中心临床随访阶段。外周业务领域，静脉方面，Vflower® 静脉支架及输送系统已完成注册资料递交，Vewatch® 腔静脉滤器及 Fishhawk® 机械血栓切除导管已完成上市前临床植入；动脉方面，新一代外周裸球囊导管及带纤维毛栓塞弹簧圈均处于注册阶段，膝下药物球囊扩张导管处于上市前临床试验阶段。肿瘤介入方面，微球类产品处于上市前临床植入阶段，HepaFlow® TIPS 覆膜支架系统已获批进入“绿色通道”，目前处临床随访阶段。

东方财富证券  
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（首次）

## 东方财富证券研究所

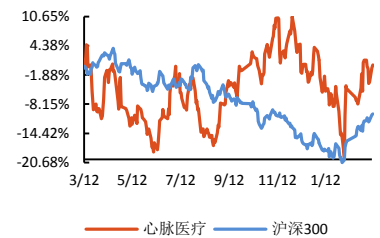
证券分析师：何玮

证书编号：S1160517110001

联系人：何玮

电话：021-23586471

## 相对指数表现



## 基本数据

总市值（百万元）	15515.31
流通市值（百万元）	13499.50
52 周最高/最低（元）	210.30/147.01
52 周最高/最低（PE）	40.01/26.51
52 周最高/最低（PB）	9.37/6.39
52 周涨幅（%）	0.26
52 周换手率（%）	238.83

## 相关研究

## 【投资建议】

- ◆ 作为动脉支架赛道的龙头企业，心脉医疗具备雄厚的研发实力，在研管线持续稳步推进中，其产品技术含量高、竞争力强，产品力优势较为明显。23年公司销售端继续稳定增长，海外市场进一步开拓完善，远期发展较为明朗。我们预计公司 2023/2024/2025 年的营业收入分别为 11.87/15.61/20.24 亿元，归母净利润分别为 4.93/6.57/8.51 亿元，EPS 分别为 5.96/7.94/10.28 元，对应 PE 分别为 31/23/18 倍，给予公司“增持”评级。

## 【风险提示】

- ◆ 产品集中带量采购政策变化风险
- ◆ 产品升级及新产品开发风险
- ◆ 市场竞争加剧风险

### 盈利预测

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	896.50	1187.47	1561.22	2024.45
增长率 (%)	30.95%	32.46%	31.47%	29.67%
EBITDA (百万元)	444.19	597.81	752.10	973.78
归属母公司净利润 (百万元)	356.88	492.72	657.02	850.74
增长率 (%)	12.99%	38.06%	33.35%	29.48%
EPS (元/股)	4.96	5.96	7.94	10.28
市盈率 (P/E)	38.11	31.29	23.46	18.12
市净率 (P/B)	7.92	4.00	3.55	3.07
EV/EBITDA	28.53	20.93	16.15	11.93

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

#### 分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### 投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：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；美国市场以标普500指数为基准。

#### 股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### 行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### 免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。