

业绩保持高速增长，海外并购提升全球竞争实力

心脉医疗(688016)

推荐 (维持)

核心观点:

- 事件:** 1) 公司发布 2024 年半年度业绩预告的自愿性披露公告, 预计 2024H1 实现营收 7.77~8.08 亿元 (+25%~30%), 归母净利润 3.91~4.19 亿元 (+40%~50%); 2) 公司发布关于受让 Optimum Medical Device Inc.(简称 OMD) 股权的公告, 拟使用自有资金 6,500 万美元受让 OMD 公司 72.37% 股权。
- 新品入院顺利促进稳定增长, 海外市场布局加速推进。** 2024 年 1-6 月公司整体销量实现较好增长, 带动公司净利润快速增长, 主要是创新产品 Castor 分支型主动脉覆膜支架及输送系统、Minos 腹主动脉覆膜支架及输送系统、ReewarmPTX 药物球囊扩张导管持续发力, 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增长较快。此外, 公司持续开发地市级、县级医院市场, 积极推动全球范围内与区域行业领先客户的合作, 持续推进主动脉及外周介入产品在欧洲、拉美、亚太等国家的市场准入和推广, 新品上市前临床试验有序展开。
- 拟全资持有 Lombard, 形成全球差异化竞争力。** Lombard 为 OMD 下属全资子公司(英国及德国公司), 其具备满足 CE、FDA 及日本 PMDA 要求的覆盖产品研发、生产和销售的质量管理体系, 拥有完善的组织架构和团队。此次受让并全资持有 OMD 及其旗下 Lombard, 有望在产品、技术、知识产权及管理体系等方面赋能, 并助力公司进一步增强自身全球差异化竞争力: 一方面, Lombard 业务具备多年技术积累, 已形成丰富且具较强竞争力的产品管线, 在欧美及日本等发达国家拥有 20 余年产品推广历史, 产品覆盖 23 个国家; 另一方面, Lombard 具备先进的制造工艺技术(如自动编制、自动缝合、自动抛光等), 能赋能并显著提升公司产品性能及生产效率, 有望在心脉在研产品中逐步延伸应用。
- 海外子公司经营持续向好, 有望深度协同贡献业绩增量。** 据公司公告, 近年 OMD 经营业绩持续改善, 营业收入保持增长, 2023 年同比增长 43.55% 且亏损逐步收窄(2024Q1 仅微亏), 并预计于 2024 年度实现扭亏为盈。同时, 心脉医疗拟通过此次收购建立欧洲市场业务平台, 搭建多个境外业务中心实现市场的深度覆盖, 进而深化推进国际化战略。据公司公告, 欧洲主动脉瓣覆膜支架市场规模将于 2029 年达到 8.24 亿元(占全球 22.8%, 仅次于美国), 同时公司有望在未来 5 年将在欧洲市场的市占率逐步从 2022 年的不足 2%(按手术量)提升至 10% 以上。
- 投资建议:** 心脉医疗是国内主动脉及外周血管介入领域的龙头企业, 自主核心产品性能已部分达到国际先进水平, 国内外市场持续顺利拓展, 未来有望逐步成长为全球心血管领域领先企业。我们预计公司 2024 年-2026 年归母净利润分别为 6.67/9.00/12.11 亿元, 同比增长 35.37%/35.07%/34.48%, EPS 分别为 5.41/7.30/9.82 元, 当前股价对应 2024-2026 年 PE 为 19/14/11 倍, 维持“推荐”评级。
- 风险提示:** 海外市场拓展不及预期的风险、研发进展不及预期的风险、新品推广效果不及预期的风险、产品降价超预期的风险。

分析师

程培

☎: 021-20257805

✉: chengpei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522100001

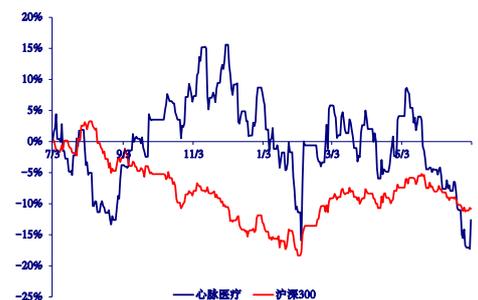
研究助理: 孟熙

市场数据

2024-07-02

A 股收盘价(元)	103.33
A 股一年内最高价(元)	138.84
A 股一年内最低价(元)	94.83
沪深 300	3471.79
市盈率	23.08
总股本(万股)	12326.21
实际流通 A 股(万股)	12326.21
限售的流通 A 股(万股)	0.00
流通 A 股市值(亿元)	127.37

相对沪深 300 表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河医药】公司点评-心脉医疗(688016): 利润端增长超预期, 看好创新产品放量 20240502

表1: 主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1187.20	1580.57	2101.78	2792.90
收入增长率%	32.43	33.13	32.98	32.88
归母净利润(百万元)	492.43	666.61	900.36	1210.80
利润增速%	37.98	35.37	35.07	34.48
毛利率%	76.45	76.74	77.07	77.42
摊薄 EPS(元)	3.99	5.41	7.30	9.82
PE	25.86	19.11	14.15	10.52
PB	3.31	2.81	2.35	1.92
PS	7.20	8.06	6.06	4.56

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

程培，上海交通大学生物化学与分子生物学硕士，10年以上医学检验行业+医药行业研究经验，公司研究深入细致，对医药行业政策和市场营销实务非常熟悉。此前作为团队核心成员，获得新财富最佳分析师医药行业2022年第4名、2021年第5名、2020年入围，2021年上海证券报最佳分析师第2名，2019年Wind“金牌分析师”医药行业第1名，2018年第一财经最佳分析师医药行业第1名等荣誉。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn