

心脉医疗（688016）动态点评

业绩稳健增长，加速全球布局

2024 年 07 月 05 日

【事项】

- ◆ 1) 公司发布 2024 年半年度业绩预告。公司预计 2024 上半年实现营业收入 7.77-8.08 亿元，同比增长 25%-30%，预计实现归母净利润 3.91-4.19 亿元，同比增长 40%-50%，整体业绩维持高增长态势。
- ◆ 2) 公司发布公告，受让 Optimum Medical Device Inc. 股权。公司拟使用自有资金 6500 万美元受让 Earl Intellect Limited、Turbo Heart Limited 合计持有的心脉医疗联营公司 Optimum Medical Device Inc. 72.37% 股权。本次交易完成后，Optimum Medical 将成为心脉医疗全资子公司。

【评论】

- ◆ 新品入院放量带动增长，国内外市场持续拓展。上半年公司创新性产品 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、Reewarm PTX 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均增长较快，促使公司销售收入以及利润快速增长。国内市场方面，公司响应国家医疗资源持续下沉政策，积极开发地市级、县级医院市场。国际市场方面，公司持续推动与全球区域行业领先客户的合作，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工作，并推动新产品在欧洲和日本的上市前临床试验。
- ◆ 全资收购 Lombard 完善产线布局，提升全球差异化竞争力。Optimum 旗下的 Lombard Medical 专注于主动脉腔内修复支架系统的研发、生产和销售，拥有市场稀缺且具有差异化竞争的自研产品管线，核心产品包括 Aorfix 腹主动脉覆膜支架系统和 Altura 腹主动脉覆膜支架系统，为复杂性腹主动脉疾病患者提供创新性的治疗方案，与心脉医疗现有的 3 款腹主动脉产品达成协同效应，形成具备全球差异化竞争力的产品线布局。同时，Lombard Medical 在欧洲市场深耕多年，拥有成熟的销售网络和丰富的市场及渠道资源，此次收购后将成为心脉在欧洲市场的业务中心，进一步实现公司对欧洲市场的深度覆盖，并助力公司在美国、日本等主流医疗器械市场的拓展，保障公司全球化发展战略持续稳健实施，同时进一步带动公司业绩的提升。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（维持）

东方财富证券研究所

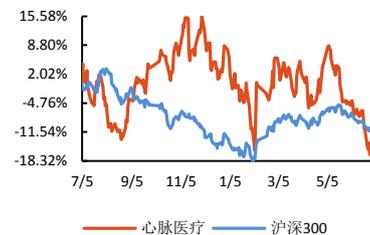
证券分析师：何玮

证书编号：S1160517110001

联系人：殷明伦

电话：(+86) 18936221690

相对指数表现



基本数据

总市值（百万元）	12712.02
流通市值（百万元）	12712.02
52 周最高/最低（元）	210.30/94.83
52 周最高/最低（PE）	37.57/21.84
52 周最高/最低（PB）	9.37/3.14
52 周涨幅（%）	-14.17
52 周换手率（%）	168.91

相关研究

《创新产品研发顺利，费控成效利润高增》

2024.05.14

《业绩稳健增长，产品竞争力持续提升》

2024.03.12

【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。24H1 公司新品放量，销售端继续稳定增长，海外市场进一步开拓完善，整体业绩符合预期，远期发展较为明朗。我们维持此前的收入预测，预计公司 2024/2025/2026 年的营业收入分别为 15.60/20.04/25.33 亿元，归母净利润分别为 6.89/8.83/11.24 亿元，EPS 分别为 5.59/7.16/9.12 元，对应 PE 分别为 18/14/11 倍，维持公司“增持”评级。

【风险提示】

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

盈利预测

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1187.20	1560.18	2003.61	2533.10
增长率(%)	32.43%	31.42%	28.42%	26.43%
EBITDA（百万元）	602.52	796.97	1022.76	1298.96
归属母公司净利润（百万元）	492.43	688.87	882.78	1123.67
增长率(%)	37.98%	39.89%	28.15%	27.29%
EPS(元/股)	6.81	5.59	7.16	9.12
市盈率（P/E）	28.58	17.88	13.95	10.96
市净率（P/B）	4.19	2.87	2.52	2.16
EV/EBITDA	21.86	11.61	8.71	6.42

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。