

即时点评

神经、外周介入龙头，业绩持续快速增长

归创通桥-B (2190.HK)

2024-07-30 星期二

事件：

公司盈利预告：2024 上半年营业收入不少于 3.6 亿，与 2023 年同期相比，收入从人民币 2.3 亿元增加了不少于 56.5%。公司净利润不少于人民币 50.0 百万元。

点评观点：

➤ 业绩快速增长

公司是国内在神经和外周血管介入医疗器械领域的领导者，集研产销于一体，国产替代的大背景下，公司重点研发神经及外周血管器械市场，该行业发展迅速而国产渗透率严重不足，公司是行业龙头，增长较行业增速更快，24 年中期收入增加了不少于 56.5%，净利润不少于人民币 50.0 百万元，是公司首次实现盈利，具有里程碑意义。公司业绩是持续增长，2023 年营业收入为人民币 5.28 亿元，同比上升 57.6%，归母净利润为 -0.79 亿元，同比增长 30.7%。业绩快速增长由于神经及外周血管重点产品的快速推进，高效的管理以及生产的优化。

➤ 高效研发效率升级现有临床产品，积极拓展国际化：

公司就现有的产品推出第二代产品，包括全显影取栓支架（取栓支架二代）、UberVana 外周药物洗脱球囊扩张导管（DCB 二代）、外周 PTA 球囊扩张导管二代及高压 PTA 球囊扩张导管二代。2023 年，公司来自中国以外地区的收入达到了 1.43 亿元人民币，比 2022 年增长了 83.1%。目前公司将业务扩展至 19 个海外国家，包括德国、法国、意大利、波兰和比利时，同时进入中东和南美市场，并计划进一步拓展至北亚和东南亚。公司在欧洲开展 CE 标志产品的临床跟踪试验，旨在建立产品质量认可度并获取 EU MDR 认证，以进一步服务海外市场。

➤ 强化销售网络，推动市场份额显著提升

公司通过强大的销售网络和资源提升产品市场渗透率，特别是在带量采购背景下显著提高市场份额。带量采购改变了行业竞争格局，公司通过有效的投标策略，成功中标并扩大了医院使用的产品，从而在 2023 年实现了显著的收入增长。在河南省的带量采购中，公司几乎所有竞标的神经血管介入产品中标，产品入院率接近 100%。公司的产品在京津冀及其他地区的带量采购中也表现优异。通过带量采购，公司的一些产品如 UltraFree DCB 和 ZENFLOW 外周 PTA 球囊扩张导管在市场上取得了领先地位，市场份额显著提升。同时，凤颅内动脉瘤栓塞弹簧圈的市场份额也快速增长。

➤ 我们的观点：

公司是国内神经和外周血管介入龙头，产品管线丰富，产品力不断提升，生产成本进一步优化，公司也实现了盈利。在国产替代的大背景下，未来 3 年有望保持目前的快速增长，价值低估，建议积极关注。

相关报告

研究部

姓名：林兴秋

SFC: BLM040

电话：0755-21519193

Email:linxq@gyzq.com.hk

免责条款

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电话：(852)37696888
传真：(852)37696999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>