

2026年4月28日
可孚医疗 (1187.HK)

SDIOSI

IPO 点评

证券研究报告

医疗器械

可孚医疗 IPO 点评

公司概况

可孚医疗在中国家用医疗器械企业市占率排第二（按 2024 年收入计），主营康复辅具、健康监测、呼吸支持、医疗护理、中医理疗等多品类器械研发、生产及销售，覆盖家用医疗全场景需求。

财务方面，公司收入从 2023 年的 28.54 亿元增长至 2025 年的 33.87 亿元，CAGR 为 8.95%；净利润从 2023 年的 2.53 亿元增长至 2025 年的 3.70 亿元，CAGR 为 21.01%。毛利率从 2023 年的 41.1% 提升至 2025 年的 51.7%，净利率从 2023 年的 8.9% 提升至 2025 年的 10.9%。

行业状况及前景

根据招股说明书（弗若斯特沙利文），家用医疗器械涵盖多种品类，包括家用康复辅具类产品、医疗护理类用品、家用健康监测类产品及家用呼吸支持类产品。2019 年至 2024 年，中国家用医疗器械市场规模从 1,224 亿元增长到 1,982 亿元。2024 年，家用康复辅具类产品、医疗护理类产品、家用健康监测类产品、家用呼吸支持类产品及中医理疗类产品的合并市场份额约占中国家用医疗器械市场总份额的 65.1%。

优势与机遇

1) 深耕家用医疗器械行业近 20 年，占据行业领先地位，在中国家用医疗器械企业市占率排第二（按 2024 年收入计）；2) 涵盖超 200 款产品、上万个产品规格的全品类产品组合；3) 依托在创新研发领域的持续投入，以及对 AI 算法与医疗硬件深度融合的重视，公司不断推出契合前沿市场需求的产品。

弱项与风险

1) 国际化不及预期；2) 研发进展不及预期；3) 产品商业化不及预期；4) 行业竞争加剧；5) 政策风险等。

招股信息

招股时间为 2026 年 4 月 27 日至 4 月 30 日，上市时间为 5 月 6 日。

基石投资者

基石合计申购占比 35.76%，涵盖蓝思科技（A+H 股）、大成国际等知名机构。

募集资金及用途

约 30% 用于产品研发；约 30% 用于全球拓展；约 10% 用于品牌推广及营销活动；约 20% 用于拓展国内销售渠道；约 10% 用于营运资金及一般企业用途。

投资建议

以发行价与总股本测算，公司上市市值上限约 93 亿港元。港股最高发行价相较 A 股 4 月 28 日收盘价折价约 35%，对应 2025 年 PE 为 22 倍，折价水平和估值具备合理性。可孚医疗居家医疗刚需属性强，品类壁垒+渠道优势稳固，叠加 IPO 定价折让充分及估值性价比良好，且基石阵容豪华。综合各项因素，我们给予公司 IPO 专用评分“6.6”，建议融资认购。

股份名称：可孚医疗
股份代码：1187.HK

IPO 专用评级 **6.6**

— 评级基于以下标准，最高10分

1. 公司营运 (30%)	7
2. 行业前景 (30%)	7
3. 招股估值 (20%)	6
4. 市场情绪 (20%)	6

主要发售统计数字

上市日期：2026/5/6

发行价范围(港元) 39.33

发行股数，绿鞋前(百万股) 27.00

— 香港公开发售；占比 2.7；10%

发行后股本，绿鞋前(百万股) 235.90

集资金额，绿鞋前(亿港元) 10.62

— 香港公开发售部分 1.06

发行后总市值，绿鞋前(亿港元) 92.78

备考每股有形资产净值(港元) 26.32

备考市净率(倍) 1.49

保荐人 华泰国际、BNP

账簿管理人 华泰国际、BNP、富

途证券

会计师 EY

资料来源：公司招股书、国投证券国际

谢欣茹 医药行业分析师

xixinru@sdicsi.com.hk

客户服务热线

香港：2213 1888

国内：40086 95517

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由国投证券(香港)有限公司(国投证券国际)编写。此报告所载资料的来源皆被国投证券国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。国投证券国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映国投证券国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。国投证券国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

国投证券国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。国投证券国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的解释)，国投证券国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意国投证券国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意国投证券国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而国投证券国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得国投证券国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。国投证券国际保留一切权利。

规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 国投证券国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

公司评级体系**收益评级：**

- 买入 — 预期未来6个月的投资收益率为15%以上；
- 增持 — 预期未来6个月的投资收益率为5%至15%；
- 中性 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%；
- 减持 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%；
- 卖出 — 预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

国投证券(香港)有限公司

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼

电话：+852-2213 1000

传真：+852-2213 1010