



心脉医疗 (688016.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

产品覆盖扩大, 创新产品推进顺利

业绩简评

2026年4月29日, 公司发布2026年一季度报告: 2026Q1公司实现收入3.70亿元, 同比+11.45%; 归母净利润1.55亿元, 同比+19.44%; 扣非归母净利润1.51亿元, 同比+23.14%。

经营分析

产品覆盖区域进一步扩大, 利润率显著提升。截至一季度末, 公司产品累计进入国内超3,000家医院覆盖全国31个省、自治区、直辖市及港澳地区。2026年初公司产品首次在中国台湾地区获批上市, 为业务全面覆盖中国市场奠定坚实基础。公司26Q1毛利率73.13%, 同比+3.52pct。销售费用率12.57%, 同比-0.88pct, 降本增效成果显著, 利润率逐步提升。

研发投入持续增长, 创新产品推进顺利

2026年一季度研发投入3511万元, 同比+20.86%, 研发投入占营业收入比例9.48%。国家创新医疗器械产品Hector/通天戟胸主动脉多分支覆膜支架系统顺利开展国内上市前临床试验, 获美国FDA突破性医疗器械认定, 已在欧洲、非洲、东南亚、拉美地区以定制器械实现商业化应用。外周动脉领域, HawkMaster/龙鸾可解脱带纤维毛栓塞弹簧圈国内获批上市。SunFlow/雪豹药物洗脱外周动脉支架系统进入药监局创新医疗器械特别审查申请审查结果公示, 顺利开展国内上市前临床试验。外周静脉领域, 国家创新医疗器械产品Fishhawk/鱼鹰一次性使用血栓切除装置国内获批上市。肿瘤介入领域, FinderSphere/夜明珠聚乙烯醇栓塞微球、TorqueFlex/玲珑管外周血管微导管国内获批上市。创新产品将为公司长期业绩增长带来重要支撑。

盈利预测、估值与评级

预计公司2026-2028年归母净利润分别为6.48、7.53、8.95亿元, 同比+15%、+16%、+19%, 现价对应PE为19、16、14倍, 维持“买入”评级。

风险提示

医保控费政策及产品价格风险; 新产品研发不达预期风险; 产品推广不达预期风险; 海外贸易摩擦风险。

医药组

分析师: 甘坛煥 (执业S1130525060003)

gantanhuan@gjzq.com.cn

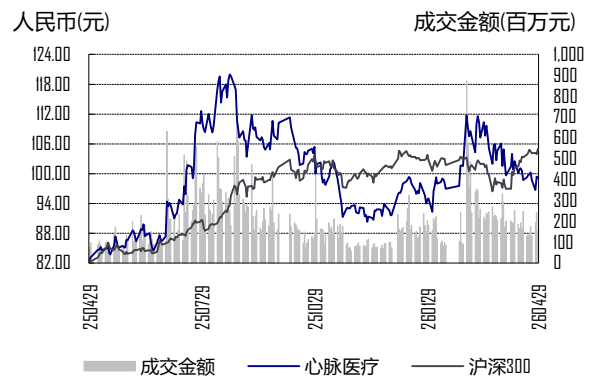
分析师: 何冠洲 (执业S1130523080002)

heguanzhou@gjzq.com.cn

市价 (人民币): 99.09元

相关报告:

- 《心脉医疗公司点评: 国际市场持续突破, 创新能力领先》, 2026.3.31
- 《心脉医疗公司点评: 全年业绩稳定增长, 创新研发持续推进》, 2026.3.1
- 《心脉医疗公司点评: 三季度收入恢复高增速, 创新研发持续推进》, 2025.10.30



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,206	1,351	1,585	1,839	2,161
营业收入增长率	1.61%	11.96%	17.36%	16.00%	17.56%
归母净利润(百万元)	502	563	648	753	895
归母净利润增长率	1.96%	12.19%	14.95%	16.26%	18.86%
摊薄每股收益(元)	4.073	4.570	5.254	6.108	7.259
每股经营性现金流净额	3.03	4.65	5.99	6.21	7.57
ROE(归属母公司)(摊薄)	13.24%	13.82%	13.73%	14.52%	15.50%
P/E	26.97	20.06	18.86	16.22	13.65
P/B	3.57	2.77	2.59	2.36	2.12

来源: 公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	1,187	1,206	1,351	1,585	1,839	2,161
增长率	1.6%	1.6%	12.0%	17.4%	16.0%	17.6%
主营业务成本	-280	-326	-391	-456	-538	-616
%销售收入	23.5%	27.0%	28.9%	28.7%	29.3%	28.5%
毛利	908	881	960	1,130	1,301	1,545
%销售收入	76.5%	73.0%	71.1%	71.3%	70.7%	71.5%
营业税金及附加	-12	-10	-12	-16	-18	-22
%销售收入	1.0%	0.9%	0.9%	1.0%	1.0%	1.0%
销售费用	-130	-157	-208	-214	-248	-292
%销售收入	11.0%	13.0%	15.4%	13.5%	13.5%	13.5%
管理费用	-55	-93	-82	-87	-94	-102
%销售收入	4.6%	7.7%	6.1%	5.5%	5.1%	4.7%
研发费用	-173	-94	-68	-127	-147	-173
%销售收入	14.6%	7.8%	5.0%	8.0%	8.0%	8.0%
息税前利润 (EBIT)	538	526	590	686	793	957
%销售收入	45.3%	43.6%	43.7%	43.3%	43.1%	44.3%
财务费用	8	17	4	32	36	42
%销售收入	-0.7%	-1.4%	-0.3%	-2.0%	-2.0%	-1.9%
资产减值损失	-8	-8	-18	-17	-3	-3
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	9	87	16	20	20	20
%税前利润	1.6%	13.4%	2.4%	2.6%	2.3%	1.9%
营业利润	574	661	654	761	887	1,056
营业利润率	48.3%	54.8%	48.4%	48.0%	48.2%	48.8%
营业外收支	-2	-9	-1	-1	-1	-1
税前利润	572	652	653	760	886	1,055
利润率	48.2%	54.1%	48.4%	47.9%	48.2%	48.8%
所得税	-85	-159	-99	-114	-133	-158
所得税率	14.9%	24.4%	15.1%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	487	493	555	646	753	897
少数股东损益	-5	-9	-9	-2	0	2
归属于母公司的净利润	492	502	563	648	753	895
净利率	41.5%	41.6%	41.7%	40.9%	40.9%	41.4%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	487	493	555	646	753	897
少数股东损益	-5	-9	-9	-2	0	2
非现金支出	54	69	107	60	70	94
非经营收益	-14	-92	-21	-53	-19	-19
营运资金变动	31	-95	-68	86	-38	-38
经营活动现金净流	558	374	573	739	766	933
资本开支	-190	-213	-303	-327	-227	-198
投资	-10	-562	-100	0	0	0
其他	23	41	16	20	20	20
投资活动现金净流	-177	-733	-387	-307	-207	-178
股权募资	1,781	35	0	240	0	0
债权募资	-2	14	-14	-76	0	0
其他	-178	-584	-336	-248	-284	-308
筹资活动现金净流	1,601	-535	-350	-83	-284	-308
现金净流量	1,983	-894	-167	348	275	447

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,967	2,171	2,003	2,351	2,626	3,073
应收款项	149	256	388	194	225	265
存货	211	266	272	293	346	396
其他流动资产	38	47	139	151	159	167
流动资产	3,365	2,740	2,802	2,989	3,356	3,901
%总资产	79.3%	63.8%	60.4%	58.6%	59.6%	62.1%
长期投资	122	0	0	0	0	0
固定资产	303	389	701	822	925	956
%总资产	7.1%	9.1%	15.1%	16.1%	16.4%	15.2%
无形资产	382	1,062	1,083	1,246	1,303	1,378
非流动资产	881	1,551	1,839	2,114	2,273	2,380
%总资产	20.7%	36.2%	39.6%	41.4%	40.4%	37.9%
资产总计	4,246	4,292	4,641	5,103	5,629	6,280
短期借款	11	27	11	11	11	11
应付款项	185	208	264	200	235	272
其他流动负债	116	104	135	135	155	177
流动负债	313	339	409	346	401	460
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	70	130	133	20	23	26
负债	383	469	543	366	423	486
普通股股东权益	3,844	3,792	4,075	4,715	5,185	5,771
其中：股本	83	123	123	123	123	123
未分配利润	1,095	1,085	1,449	1,848	2,318	2,904
少数股东权益	20	31	23	21	21	23
负债股东权益合计	4,246	4,292	4,641	5,103	5,629	6,280

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	5.953	4.073	4.570	5.254	6.108	7.259
每股净资产	46.464	30.762	33.062	38.254	42.061	46.821
每股经营现金净流	6.749	3.031	4.649	5.995	6.214	7.573
每股股利	2.100	2.300	3.000	2.010	2.300	2.500
回报率						
净资产收益率	12.81%	13.24%	13.82%	13.73%	14.52%	15.50%
总资产收益率	11.60%	11.70%	12.14%	12.69%	13.37%	14.25%
投入资本收益率	11.81%	10.20%	12.06%	12.28%	12.92%	14.02%
增长率						
主营业务收入增长率	32.43%	1.61%	11.96%	17.36%	16.00%	17.56%
EBIT 增长率	42.15%	-2.10%	12.11%	16.22%	15.67%	20.69%
净利润增长率	37.98%	1.96%	12.19%	14.95%	16.26%	18.86%
总资产增长率	112.83%	1.07%	8.15%	9.94%	10.32%	11.57%
资产管理能力						
应收账款周转天数	41.8	54.1	78.1	45.0	45.0	45.0
存货周转天数	239.5	267.5	251.7	240.0	240.0	240.0
应付账款周转天数	53.9	45.8	47.4	54.0	55.0	56.0
固定资产周转天数	29.9	30.5	25.5	26.5	102.8	84.4
偿债能力						
净负债/股东权益	-76.50%	-56.08%	-51.05%	-51.53%	-52.16%	-54.58%
EBIT 利息保障倍数	-63.9	-31.6	-142.5	-21.6	-21.8	-23.0
资产负债率	9.01%	10.93%	11.69%	7.17%	7.52%	7.74%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	8	8	9	17
增持	0	3	4	5	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.27	1.33	1.36	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究