



心脉医疗 (688016.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

海外市场稳步拓展，创新研发蓄力

业绩简评

2026年8月26日，公司发布2026年半年度报告，2026上半年实现收入7.94亿元，同比+11.13%；归母净利润3.22亿元，同比+2.45%；扣非归母净利润2.99亿元，同比+10.45%。

从单Q2来看，公司实现收入4.24亿元，同比+10.85%；归母净利润1.68亿元，同比-9.45%；扣非归母净利润1.48亿元，同比-0.01%。

经营分析

主动脉及海外业务稳定增长，外周业务略有承压。分产品来看，上半年公司主动脉支架类产品收入6.00亿元，同比+16.81%；外周及其他产品收入1.94亿元，同比-3.37%。分区域来看，上半年公司海外销售收入1.43亿元，剔除汇率影响后，同比增长超21%，在公司收入占比达18%，产品销售覆盖50个国家和地区。Lombard自主研发的腹主动脉疾病介入治疗领域产品Aorfix腹主动脉覆膜支架系统正式获批进入国家药监局创新医疗器械特别审查程序，且在中国澳门已成功完成首例临床应用。

重视产品技术创新，研发注册稳步推进。上半年公司研发投入合计7974.72万元，占公司营业收入比例10.04%。公司新增多款创新产品在国内获批上市，包括TorqueFlex/玲珑管外周介入微导管、FinderSphere/夜明珠聚乙烯醇栓塞微球、HawkMaster/龙鸢可解脱带纤维毛栓塞弹簧圈、Fishhawk/鱼鹰机械血栓切除导管。公司在研产品稳步推进，管线丰富，其中Hector/通天戟胸主动脉多分支覆膜支架系统处于国内上市前多中心临床阶段，且已进入国家创新“绿色通道”，并已通过欧盟定制方式实现商业化，同时该产品于2026年2月27日获得美国FDA突破性医疗器械认定。外周业务方面，SunRiver/雪鸢膝下药物球囊扩张导管、HepaFlow/鹊桥通TIPS覆膜支架系统处于欧盟CE MDR认证注册审评阶段；SunFlow/雪豹药物洗脱外周动脉支架系统进入国家创新“绿色通道”。丰富的产品管线将为公司长期业务增长带来支撑。

盈利预测、估值与评级

预计公司2026-2028年归母净利润分别为6.22、7.19、8.50亿元，同比+10%、+16%、+18%，现价对应PE为18、16、13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)：92.21元

相关报告：

1. 《心脉医疗公司点评：产品覆盖扩大，创新产品推进顺利》，2026.4.30
2. 《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
3. 《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



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	1,548	1,802	2,105
营业收入增长率	1.61%	11.96%	14.64%	16.41%	16.76%
归母净利润(百万元)	502	563	622	719	850
归母净利润增长率	1.96%	12.19%	10.38%	15.57%	18.25%
摊薄每股收益(元)	4.073	4.570	5.045	5.830	6.894
每股经营性现金流净额	3.03	4.65	5.87	5.96	7.27
ROE(归属母公司)(摊薄)	13.24%	13.82%	13.73%	14.99%	16.50%
P/E	26.97	20.06	18.28	15.82	13.38
P/B	3.57	2.77	2.51	2.37	2.21

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	1,548	1,802	2,105
增长率		1.6%	12.0%	14.6%	16.4%	16.8%
主营业务成本	-280	-326	-391	-446	-534	-605
%销售收入	23.5%	27.0%	28.9%	28.8%	29.6%	28.8%
毛利	908	881	960	1,103	1,269	1,499
%销售收入	76.5%	73.0%	71.1%	71.2%	70.4%	71.2%
营业税金及附加	-12	-10	-12	-15	-18	-21
%销售收入	1.0%	0.9%	0.9%	1.0%	1.0%	1.0%
销售费用	-130	-157	-208	-217	-252	-295
%销售收入	11.0%	13.0%	15.4%	14.0%	14.0%	14.0%
管理费用	-55	-93	-82	-85	-92	-99
%销售收入	4.6%	7.7%	6.1%	5.5%	5.1%	4.7%
研发费用	-173	-94	-68	-124	-144	-168
%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	661	762	916
%销售收入	45.3%	43.6%	43.7%	42.7%	42.3%	43.5%
财务费用	8	17	4	30	32	34
%销售收入	-0.7%	-1.4%	-0.3%	-2.0%	-1.8%	-1.6%
资产减值损失	-8	-8	-18	-16	-3	-3
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	9	87	16	15	15	15
%税前利润	1.6%	13.4%	2.4%	2.1%	1.8%	1.5%
营业利润	574	661	654	730	846	1,003
营业利润率	48.3%	54.8%	48.4%	47.2%	47.0%	47.6%
营业外收支	-2	-9	-1	-1	-1	-1
税前利润	572	652	653	729	845	1,002
利润率	48.2%	54.1%	48.4%	47.1%	46.9%	47.6%
所得税	-85	-159	-99	-109	-127	-150
所得税率	14.9%	24.4%	15.1%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	487	493	555	620	719	852
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	622	719	850
净利率	41.5%	41.6%	41.7%	40.2%	39.9%	40.4%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	487	493	555	620	719	852
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	-48	-14	-14
营运资金变动	31	-95	-68	92	-40	-35
经营活动现金净流	558	374	573	724	735	897
资本开支	-190	-213	-303	-319	-227	-193
投资	-10	-562	-100	0	0	0
其他	23	41	16	15	15	15
投资活动现金净流	-177	-733	-387	-304	-212	-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	-407	-456	-493
筹资活动现金净流	1,601	-535	-350	-242	-456	-493
现金净流量	1,983	-894	-167	177	66	225

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	2,180	2,246	2,471
应收账款	149	256	388	190	221	258
存货	211	266	272	286	343	389
其他流动资产	38	47	139	150	159	166
流动资产	3,365	2,740	2,802	2,806	2,969	3,284
%总资产	79.3%	63.8%	60.4%	57.1%	56.7%	58.1%
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%	16.7%	17.7%	16.9%
无形资产	382	1,062	1,083	1,237	1,295	1,365
非流动资产	881	1,551	1,839	2,106	2,265	2,367
%总资产	20.7%	36.2%	39.6%	42.9%	43.3%	41.9%
资产总计	4,246	4,292	4,641	4,912	5,234	5,651
短期借款	11	27	11	11	11	11
应付款项	185	208	264	197	234	268
其他流动负债	116	104	135	133	153	174
流动负债	313	339	409	340	397	452
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	70	130	133	20	22	25
负债	383	469	543	360	419	478
普通股股东权益	3,844	3,792	4,075	4,531	4,793	5,150
其中：股本	83	123	123	123	123	123
未分配利润	1,095	1,085	1,449	1,664	1,926	2,283
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	4,912	5,234	5,651

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	5.953	4.073	4.570	5.045	5.830	6.894
每股净资产	46.464	30.762	33.062	36.755	38.885	41.779
每股经营现金净流	6.749	3.031	4.649	5.873	5.961	7.274
每股股利	2.100	2.300	3.000	3.300	3.700	4.000
回报率						
净资产收益率	12.81%	13.24%	13.82%	13.73%	14.99%	16.50%
总资产收益率	11.60%	11.70%	12.14%	12.66%	13.73%	15.04%
投入资本收益率	11.81%	10.20%	12.06%	12.32%	13.43%	15.03%
增长率						
主营业务收入增长率	32.43%	1.61%	11.96%	14.64%	16.41%	16.76%
EBIT 增长率	42.15%	-2.10%	12.11%	12.09%	15.24%	20.24%
净利润增长率	37.98%	1.96%	12.19%	10.38%	15.57%	18.25%
总资产增长率	112.83%	1.07%	8.15%	5.83%	6.56%	7.96%
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	27.1	104.9	86.7
偿债能力						
净负债/股东权益	-76.50%	-56.08%	-51.05%	-49.86%	-48.51%	-49.50%
EBIT 利息保障倍数	-63.9	-31.6	-142.5	-21.7	-23.6	-26.6
资产负债率	9.01%	10.93%	11.69%	7.33%	8.01%	8.45%

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	0	1	1	3	17
增持	0	1	2	3	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.50	1.67	1.50	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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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