

赛诺医疗（688108）

2026 年中报点评：冠脉业务基本盘稳固，国际化布局加速突破

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	458.74	525.41	658.08	805.14	974.66
同比（%）	33.64	14.53	25.25	22.35	21.06
归母净利润（百万元）	1.50	47.29	87.03	117.68	177.19
同比（%）	103.78	3,057.07	84.04	35.23	50.56
EPS-最新摊薄（元/股）	0.00	0.11	0.21	0.28	0.42
P/E（现价&最新摊薄）	4,687.96	148.49	80.68	59.66	39.63

投资要点

- **事件：**2026 年上半年，公司实现营业收入 3.05 亿元（+26.68%，同比，下同），归母净利润 5032.65 万元（+263.59%），扣非归母净利润 4870.83 万元（+510.56%），经营活动产生的现金流量净额 9415.49 万元（+79.51%）；单 Q2 季度，公司实现营收 1.65 亿元（+18.10%），归母净利润 2586 万元（+137.89%），扣非归母净利润 2559 万元（+244.59%）。
- **冠脉业务基本盘稳固，神经介入高速增长：**分业务来看，冠脉介入业务营业收入同比增长 20.71%，主要得益于冠脉支架和冠脉球囊产品销量持续增长，公司三款新型冠脉支架产品参与国家冠脉支架带量集中采购第二轮接续采购并全线中标，成为本轮冠脉支架续采中唯一意向报量占比实现大幅提升的国产品牌。神经介入业务营业收入同比增长 35.14%，主要系新产品涂层密网支架自 2025 年第四季度规模销售后持续大幅放量，同时颅内球囊因部分地区集采影响销量大幅增长所致。公司持续深耕心血管、脑血管、结构性心脏病三大业务领域，产品管线涵盖支架、球囊等高端介入医疗器械。在集采常态化背景下，公司以量补价策略成效显著，产品结构持续优化，盈利质量稳步提升。
- **国际化布局加速突破，海外逐步迈入收获期：**公司控股子公司赛诺神畅自主研发的 COMETIU 自膨式颅内药物涂层支架系统于 2026 年 8 月获得欧盟 MDR 认证，成为全球首款专用于颅内动脉粥样硬化狭窄的自膨式药物涂层支架系统，该产品此前已于 2025 年 8 月获得美国 FDA 突破性医疗器械认定。此外，子公司颅内取栓支架于 2026 年 2 月获得欧盟 CE MDR 认证，海外注册进入集中兑现期。展望 2026 年下半年，公司预计还将有多款产品获得海外注册批准。整体来看，公司已形成覆盖冠脉介入、神经介入两大领域的多层次海外产品矩阵，国际化商业变现通道正在加速打开，有望逐步兑现业绩。
- **港股上市推进顺利，“A+H”布局与股份回购双线并行：**公司已于 2026 年 5 月向香港联合交易所递交 H 股上市申请文件，正式开启“A+H”资本市场布局。海外资本化通道打开后，有望助力创新产品海外商业化加速落地。此外，2026 年上半年，建立完善公司长效激励机制，充分调动公司员工的积极性，公司通过集中竞价方式回购股份，截至 2026 年中报，公司已回购 1992 万元股份，回购股份将在未来适宜时机用于员工持股计划或股权激励，彰显公司对未来发展的信心。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司规模效应逐步凸显，2026H1 毛利率显著提升，我们将公司 2026-2027 年归母净利润由 0.58/0.80 亿元上调至 0.87/1.18 亿元，预计公司 2028 年归母净利润为 1.77 亿元；同时考虑到公司国际化布局加速突破，维持“买入”评级。
- **风险提示：**研发进展不及预期风险，海外商业化拓展不及预期风险。

2026 年 08 月 29 日

证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

证券分析师 向潇

执业证书：S0600525090003

xiangxiao@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	16.80
一年最低/最高价	14.59/39.54
市净率(倍)	7.04
流通 A 股市值(百万元)	7,021.59
总市值(百万元)	7,021.59

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.39
资产负债率(%，LF)	21.04
总股本(百万股)	417.95
流通 A 股(百万股)	417.95

相关研究

《赛诺医疗(688108)：2025 年中报点评：业绩符合预期，期待颅内自膨载药支架国内获批》

2025-08-24

《赛诺医疗(688108)：2024 年中报点评：冠脉集采续约维持较高放量，颅内自膨支架成长空间足【勘误版】》

2024-08-22

赛诺医疗三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	520	642	837	1,028	营业总收入	525	658	805	975
货币资金及交易性金融资产	396	470	651	824	营业成本(含金融类)	177	214	248	292
经营性应收款项	26	11	14	17	税金及附加	6	4	5	4
存货	89	143	151	162	销售费用	78	99	121	117
合同资产	0	0	0	0	管理费用	91	105	129	175
其他流动资产	9	19	21	26	研发费用	123	151	185	195
非流动资产	829	793	765	737	财务费用	4	2	2	2
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	24	26	32	39
固定资产及使用权资产	108	91	73	55	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	171	170	160	149	减值损失	(4)	(1)	(1)	(1)
商誉	46	46	46	46	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	3	3	3	3	营业利润	67	109	148	229
其他非流动资产	500	483	483	483	营业外净收支	2	1	1	0
资产总计	1,350	1,435	1,602	1,765	利润总额	68	110	149	229
流动负债	334	288	327	302	减:所得税	21	22	30	50
短期借款及一年内到期的非流动负债	197	65	70	75	净利润	47	88	119	179
经营性应付款项	33	62	72	81	减:少数股东损益	0	1	1	2
合同负债	2	7	8	10	归属母公司净利润	47	87	118	177
其他流动负债	102	154	177	136	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.11	0.21	0.28	0.42
非流动负债	56	61	70	79	EBIT	71	111	150	230
长期借款	0	10	20	30	EBITDA	165	172	211	291
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	66.31	67.50	69.24	70.09
租赁负债	15	14	13	12	归母净利率(%)	9.00	13.22	14.62	18.18
其他非流动负债	41	37	37	37	收入增长率(%)	14.53	25.25	22.35	21.06
负债合计	390	349	398	381	归母净利润增长率(%)	3,057.07	84.04	35.23	50.56
归属母公司股东权益	928	1,053	1,171	1,348					
少数股东权益	32	33	34	36					
所有者权益合计	960	1,086	1,205	1,384					
负债和股东权益	1,350	1,435	1,602	1,765					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	162	171	201	194	每股净资产(元)	2.23	2.52	2.80	3.22
投资活动现金流	(46)	(10)	(32)	(33)	最新发行在外股份(百万股)	418	418	418	418
筹资活动现金流	(10)	(86)	12	12	ROIC(%)	4.45	7.60	9.69	12.85
现金净增加额	105	73	181	173	ROE-摊薄(%)	5.10	8.27	10.05	13.15
折旧和摊销	94	61	61	61	资产负债率(%)	28.88	24.35	24.81	21.59
资本开支	(46)	(11)	(32)	(33)	P/E(现价&最新股本摊薄)	148.49	80.68	59.66	39.63
营运资本变动	(11)	38	20	(48)	P/B(现价)	7.53	6.67	6.00	5.21

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>