



心脉医疗 (688016.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

收入稳健增长，毛利率显著提升

业绩简述

2026 年 10 月 29 日，公司发布 2026 年三季度报告，2026 前三季度实现收入 11.19 亿元，同比+10.26%；归母净利润 4.49 亿元，同比+4.55%；扣非归母净利润 4.18 亿元，同比+12.18%。

从单 Q3 情况来看，公司实现收入 3.25 亿元，同比+8.20%；归母净利润 1.26 亿元，同比+10.31%；扣非归母净利润 1.19 亿元，同比+16.79%。

经营分析

季度业绩稳健增长，毛利率显著提升。公司三季度收入及利润实现稳步增长，主动脉及外周介入产品国内外市场拓展顺利。Q3 公司单季度毛利率达到 80.16%，同比+6.88%，产品盈利能力显著提升，经营层面已逐步走出产品价格治理带来的影响。

重视创新研发投入，产品管线布局丰富。公司前三季度研发投入达到 1.28 亿元，同比+44.17%，显著高于收入增长速度。在主动脉介入领域，Hector 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，其定制产品在欧洲、非洲、东南亚、拉美地区等多国开展临床应用。在外周静脉介入领域，公司 Fishhawk 一次性使用血栓切除装置顺利开展国内上市后临床应用。在肿瘤介入领域，TIPS 覆膜支架系统目前处于欧盟 CE MDR 认证注册审评阶段。

海外注册工作持续开展，全球化发展稳步推进。目前公司在全球范围内共有 35 款已上市产品（含代理）。已上市及在研产品中拥有 11 款国家创新医疗器械产品，1 款获美国 FDA 突破性医疗器械认定。公司海外累计获得产品注册证 120 余张，业务覆盖欧洲、拉美、亚洲、非洲 50 个国家和地区，为国际市场长期持续增长奠定基础。

盈利预测、估值与评级

预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 6.26、7.25、8.35 亿元，同比+11%、+16%、+15%，现价对应 PE 为 16、14、12 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)：82.40 元

相关报告：

1. 《心脉医疗公司点评：海外市场稳步拓展，创新研发蓄力》，2026.8.27
2. 《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
3. 《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



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	1,504	1,746	2,028
营业收入增长率	1.61%	11.96%	11.38%	16.07%	16.17%
归母净利润(百万元)	502	563	626	725	835
归母净利润增长率	1.96%	12.19%	11.15%	15.81%	15.11%
摊薄每股收益(元)	4.073	4.570	5.080	5.883	6.772
每股经营性现金流净额	3.03	4.65	5.99	6.06	7.13
ROE(归属母公司)(摊薄)	13.24%	13.82%	13.81%	15.09%	16.22%
P/E	26.97	20.06	16.22	14.01	12.17
P/B	3.57	2.77	2.24	2.11	1.97

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	1,504	1,746	2,028
增长率		1.6%	12.0%	11.4%	16.1%	16.2%
主营业务成本	-280	-326	-391	-418	-492	-572
%销售收入	23.5%	27.0%	28.9%	27.8%	28.2%	28.2%
毛利	908	881	960	1,087	1,254	1,456
%销售收入	76.5%	73.0%	71.1%	72.2%	71.8%	71.8%
营业税金及附加	-12	-10	-12	-15	-17	-20
%销售收入	1.0%	0.9%	0.9%	1.0%	1.0%	1.0%
销售费用	-130	-157	-208	-211	-244	-284
%销售收入	11.0%	13.0%	15.4%	14.0%	14.0%	14.0%
管理费用	-55	-93	-82	-75	-84	-91
%销售收入	4.6%	7.7%	6.1%	5.0%	4.8%	4.5%
研发费用	-173	-94	-68	-120	-140	-162
%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	665	769	898
%销售收入	45.3%	43.6%	43.7%	44.2%	44.0%	44.3%
财务费用	8	17	4	31	33	35
%销售收入	-0.7%	-1.4%	-0.3%	-2.0%	-1.9%	-1.7%
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%	2.0%	1.8%	1.5%
营业利润	574	661	654	736	854	985
营业利润率	48.3%	54.8%	48.4%	48.9%	48.9%	48.6%
营业外收支	-2	-9	-1	-1	-1	-1
税前利润	572	652	653	735	853	984
利润率	48.2%	54.1%	48.4%	48.8%	48.9%	48.5%
所得税	-85	-159	-99	-110	-128	-148
所得税率	14.9%	24.4%	15.1%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	487	493	555	624	725	836
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	626	725	835
净利率	41.5%	41.6%	41.7%	41.6%	41.5%	41.2%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	487	493	555	624	725	836
少数股东损益	-5	-9	-9	-2	0	2
非现金支出	54	69	107	59	69	94
非经营收益	-14	-92			-14	-14
营运资金变动	31	-95	-68	103	-34	-38
经营活动现金净流	558	374	573	738	747	879
资本开支	-190	-213	-303	-309	-225	-189
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	-294	-210	-174
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	201	81	211

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	2,204	2,285	2,497
应收账款	149	256	388	184	214	249
存货	211	266	272	268	316	368
其他流动资产	38	47	139	147	155	163
流动资产	3,365	2,740	2,802	2,804	2,970	3,276
%总资产	79.3%	63.8%	60.4%	57.2%	56.9%	58.2%
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%	16.8%	17.7%	17.0%
无形资产	382	1,062	1,083	1,228	1,282	1,348
非流动资产	881	1,551	1,839	2,096	2,253	2,350
%总资产	20.7%	36.2%	39.6%	42.8%	43.1%	41.8%
资产总计	4,246	4,292	4,641	4,900	5,222	5,625
短期借款	11	27	11	11	11	11
应付款项	185	208	264	185	218	254
其他流动负债	116	104	135	128	147	167
流动负债	313	339	409	324	375	432
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	70	130	133	19	22	25
负债	383	469	543	343	397	457
普通股股东权益	3,844	3,792	4,075	4,535	4,804	5,146
其中：股本	83	123	123	123	123	123
未分配利润	1,095	1,085	1,449	1,668	1,937	2,279
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	4,900	5,222	5,625

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	5.953	4.073	4.570	5.080	5.883	6.772
每股净资产	46.464	30.762	33.062	36.790	38.973	41.745
每股经营现金净流	6.749	3.031	4.649	5.988	6.062	7.127
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%	13.81%	15.09%	16.22%
总资产收益率	11.60%	11.70%	12.14%	12.78%	13.88%	14.84%
投入资本收益率	11.81%	10.20%	12.06%	12.39%	13.52%	14.74%
增长率						
主营业务收入增长率	32.43%	1.61%	11.96%	11.38%	16.07%	16.17%
EBIT 增长率	42.15%	-2.10%	12.11%	12.80%	15.55%	16.80%
净利润增长率	37.98%	1.96%	12.19%	11.15%	15.81%	15.11%
总资产增长率	112.83%	1.07%	8.15%	5.57%	6.59%	7.72%
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	27.9	108.3	89.9
偿债能力						
净负债/股东权益	-76.50%	-56.08%	-51.05%	-50.34%	-49.22%	-50.04%
EBIT 利息保障倍数	-63.9	-31.6	-142.5	-21.7	-23.5	-25.7
资产负债率	9.01%	10.93%	11.69%	7.01%	7.60%	8.12%

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	2	4	7	14
增持	0	1	3	4	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.33	1.43	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

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