

先健科技 (01302)

证券研究报告

2020年04月01日

三大业务板块支撑业绩增长，产品遍布全球

2019年实现营业收入6.69亿元，同比增长20.2%

公司发布2019年全年业绩公告，2019年实现营业收入6.69亿元，同比增长20.2%；归属母公司股东净利润为1.29亿元，同比增长6.7%。由于2019年非经常性损益较大，其中包含以股份为基础的付款开支1.25亿元，剔除若干非经常性损益的影响，公司利润为2.55亿元，同比增长29.8%。

公司收入增加主要是由于LAmbre™左心耳封堵器、Cera先天性心脏病封堵器、覆膜支架及腔静脉滤器销售增加所致。公司整体毛利率为79.95%，较去年略有下降。销售开支、行政开支、研发开支分别为1.66亿元、1.32亿元、1.41亿元，同比增长28.5%、38.9%、22.5%，占营收比例为24.8%、19.7%、21.1%。

三大业务板块支撑营收增长

公司主营业务板块主要分为三个部分：结构性心脏病业务、外周血管病业务、起搏电生理业务。分业务板块来看，结构性心脏病业务产生营收2.74亿元，同比增长31.7%，占总营收的41.0%，主要是由于LAmbre™左心耳封堵器销售收入增加，达到0.64亿元，较去年同期增长54.1%，以及HeartR封堵器、Cera封堵器和CeraFlex封堵器销售收入均较去年有一定增长。

外周血管病业务产生营收3.73亿元，同比增长8.6%，占总营收的55.8%，主要是覆膜支架以及腔静脉滤器销售收入增加所带来的增长。

起搏电生理业务产生营收0.22亿元，同比增长300.0%，占总营收的3.3%，该项业务尚处于起步阶段，将从高速增长期过渡至稳定增长期。

公司研发稳步推进，产品远销全球各地

公司研究进展方面，自主研发的临时起搏器已获得美国FDA 510(k)批准在美国上市；LAmbre™左心耳封堵器系统也已获得美国FDA临床试验用器械豁免批准；Absnow™可吸收房间隔缺损封堵系统、Fitaya™腔静脉滤器系统及Yuranos™腹主动脉覆膜支架系统均已完成国内临床试验入组；Lifeflow™髂动脉分叉支架系统临床效果良好；Absnow™可吸收房间隔缺损封堵系统、GoldenFlow™外周支架系统及体外临时起搏器已陆续通过我国药品监督管理局的特别审批申请，并已获认可为创新医疗器械。截至2019年12月31日，公司已有9项产品获得国家药品监督管理局认可的创新医疗器械，286项专利获得批准。

中国是公司最大的业务市场，2019年中国市场的销售额占总营收的75.3%，且国内收入较去年同期增长17.8%，海外业务区也有不俗表现，2019年海外销售额较去年同期增加28.1%。海外业务主要是结构性心脏病业务和外周血管病业务的相关产品，2019年欧洲区营业收入达0.70亿元，占总营收的10.5%；印度营业收入0.27亿元，占总营收的4.1%；亚洲（除去中国及印度）营业收入0.41亿元，占总营收的6.1%；南美洲营业收入0.20亿元，占总营收的3.0%；非洲营业收入0.03亿元，占总营收的0.4%。

维持“增持”评级

先健科技是医治心血管及外周血管疾病与紊乱所用先进微创介入医疗器械的开发商、制造商和营销商。公司在保持结构性心脏病业务和外周血管病业务稳定增长的同时，也将迎来起搏电生理业务板块的快速增长。20年目前暂未有大量费用支出预期，我们预计公司20-21年利润分别为2.9/3.5亿元（考虑到19年进行了股份费用开支，原来20年预测的2.14亿元进行调整），同比增长124%/21%，维持“增持”评级。

风险提示： 外汇风险、新产品销售不及预期风险、行业政策变动风险等

投资评级

行业	医疗保健业/医疗保健设备和服务
6个月评级	增持（维持评级）
当前价格	1.8 港元
目标价格	港元

基本数据

港股总股本(百万股)	4,320.56
港股总市值(百万港元)	7,777.01
每股净资产(港元)	0.28
资产负债率(%)	34.45
一年内最高/最低(港元)	2.02/1.13

作者

郑薇	分析师
SAC 执业证书编号: S1110517110003	
zhengwei@tfzq.com	
李扬	联系人
lyang@tfzq.com	

股价走势



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《先健科技-公司点评:创新引领发展，产品进入全面收获期》 2019-04-08

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com