



扫描下载
恒证通APP



恒大證券(香港)有限公司
恒大期貨(香港)有限公司

Scientech

公司名称	乐普心泰医疗科技
股份编号	2291HK
行业	医疗器械

新股短评

招股资讯一览

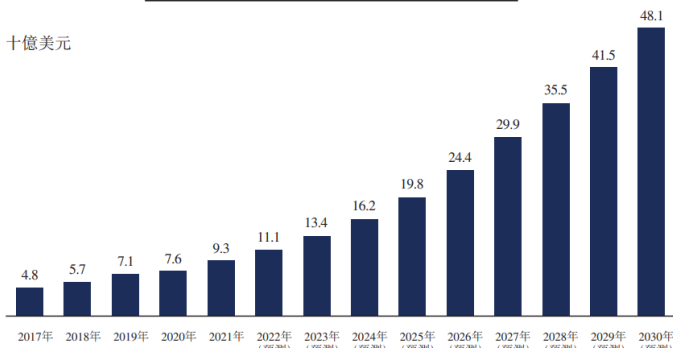
招股日期	2022年10月27日 - 2022年11月01日
公开发售结果	2022年11月07日
上市日期	2022年11月08日
招股价	29.15 - 31.45港元
最低入场费	31,766.97港元
集资金额	6.55 - 7.06亿港元
发行市盈率	157.36 - 169.78倍
发行市帐率	6.19 - 6.47倍
市值	101.1 - 109.1亿港元
每手股数	1,000
公开发售股数	2,246,000
国际配售股数	20,209,000
保荐人	中金公司
基石投资者	Harvest、临港、及 Jointown International

公司亮点

- 中国最大的心脏病相关行业细分医疗产品制造商，市场份额为38.0%。
- 产品均为自主研发，在中国拥有232项已注册专利及51项待决专利申请。
- 结构性心脏病的介入医疗器械市场快速增长，弗若斯特沙利预料中国从2021-2025年增长快于全球。

全球针对结构性心脏病的介入医疗器械市场（2017年至2030年（预测））

期间	年複合增長率
2017年至2021年	18.0%
2021年至2025年（预测）	20.8%
2025年（预测）至2030年（预测）	19.4%



资料来源：招股书

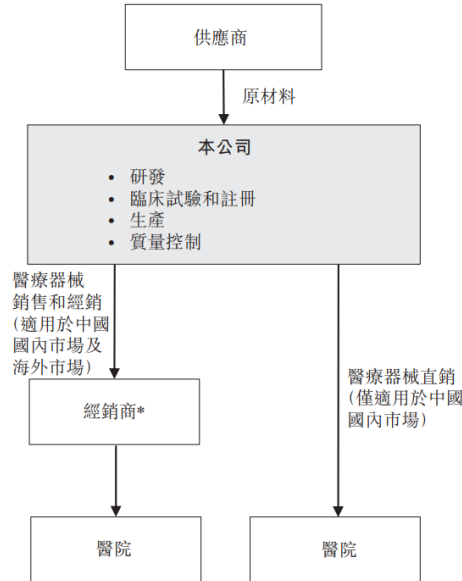
数据来源：招股书，彭博

分析师：纪承祚、黄俊泓
2022年09月23日

请阅读者参考最后一页的免责声明。

新股短評

公司的业务模式



资料来源：招股书

公司的产品组合

產品*	海內外	臨床試驗*	註冊*	下個里程碑 / 實際上市時間*
閉環閉鎖封接器	MemoPart®閉環閉鎖封接器II代(雙瓣)	●	已上市	2019年獲准在中國上市 2019年獲准上市
	MemoPart®閉環閉鎖封接器II代(單瓣)		已上市	2019年獲准上市
	MemoCera®閉環閉鎖封接器II代(氧化膜)	●	已上市	2020年第三季度獲准在中國上市 預計2021年第三季度獲准在中國上市
	MemoSeal®閉環閉鎖封接器IV代(生物可降解)	○	臨床試驗	預計2023年第二季度獲准在中國上市
空開閉鎖封接器	MemoPart®空開閉鎖封接器II代(雙瓣)		已上市	2019年獲准在中國上市 2019年獲准上市
	MemoPart®空開閉鎖封接器II代(單瓣)		已上市	2019年獲准上市
	MemoCera®空開閉鎖封接器II代(氧化膜)		已上市	2021年第三季度獲准在中國上市 預計2021年第三季度獲准在中國上市
	MemoSeal®空開閉鎖封接器IV代(生物可降解)	●	已上市	2022年第一季獲准在中國上市
動脈導管末端封接器	MemoPart®動脈導管末端封接器II代(雙瓣)		已上市	2019年獲准在中國上市 2019年獲准上市
	MemoPart®動脈導管末端封接器II代(單瓣)		已上市	2019年獲准上市
	MemoCera®動脈導管末端封接器II代(氧化膜)		已上市	2021年第三季度獲准在中國上市 預計2021年第三季度獲准在中國上市
閉鎖孔未閉封接器	MemoSeal®閉鎖孔未閉封接器II代(雙瓣/單瓣)		已上市	2019年獲准上市
	MemoSeal®閉鎖孔未閉封接器II代(生物可降解)	○	註冊準備	預計2023年第三季度獲准在中國上市
左心耳封接器	MemoLiner®左心耳封接器II代	●	已上市	2020年獲准在中國上市
	左心耳封接器II代(生物可降解)	○	臨床試驗準備	預計2023年第三季度獲准在中國上市
	心房分流器II代		臨床試驗	預計2023年第三季度獲准在中國上市
心房分流器	心房分流器II代(生物可降解)	○	設計階段	預計2023年第三季度獲准在中國上市
	心房分流器III代(射頻消融分流器)		型式檢驗	預計2023年第三季度獲准在中國上市
	射頻消融裝置(設備)		型式檢驗	預計2023年第三季度獲准在中國上市
	射頻消融裝置(設備)		型式檢驗	預計2023年第三季度獲准在中國上市
血管塞	MemoPart®Plug血管塞II代(雙瓣)		已上市	2019年獲准在中國上市
	MemoPart®Plug血管塞II代(單瓣)		已上市	2019年獲准在中國上市
	MemoFlex®Plug血管塞II代(雙瓣)		臨床試驗	預計2023年第三季度獲准在中國上市
	MemoPart®封接器介入輸送裝置II代		已上市	2019年獲准在中國上市
手術配套產品	封接器介入輸送裝置II代(一體式)		已上市	2018年第三季度獲准在中國上市 預計2018年第三季度獲准在中國上市
	輸送系統		已上市	2019年獲准在中國上市
	一體式封接器介入輸送裝置(Plug血管塞II代)	▲	已上市	2021年獲准在中國上市
	封接器介入輸送裝置(生物可降解)	▲	已上市	2021年獲准在中國上市
	MemoPart®閉套器II代		已上市	2019年獲准在中國上市
閉套器II代(多環閉套器)	▲	註冊進行中	預計2023年第三季度獲准在中國上市	

產品*	臨床的	臨床試驗*	註冊*	下個里程碑 / 實際上市時間*
主動脈瓣膜產品	經導管植入式主動脈瓣膜系統	○	臨床試驗	預計2023年獲准在中國上市
	經導管植入式高分子瓣膜人工心臟瓣膜		設計階段	預計2024年獲准在中國上市
	經導管主動脈瓣膜治療系統		型式檢驗	預計2023年獲准在中國上市
	經導管發生設備		型式檢驗	預計2023年獲准在中國上市
	經導管主動脈瓣膜系統(球囊擴張)		型式檢驗	預計2024年獲准在中國上市
二尖瓣產品	主動脈瓣膜注系統		設計階段	預計2024年獲准在中國上市
	經心尖二尖瓣修復系統(TMVCRS)		臨床試驗	預計2024年獲准在中國上市
	經心尖二尖瓣夾修復(TMV-A)系統	○	臨床試驗	預計2023年獲准在中國上市
三尖瓣產品	經導管瓣膜修復系統		設計階段	預計2023年獲准在中國上市
	經心尖二尖瓣夾修復(TMV-A)系統	○	型式檢驗	預計2023年獲准在中國上市
	經導管三尖瓣置換術(TMR)系統		設計階段	預計2024年獲准在中國上市
	經導管三尖瓣置換系統		設計階段	預計2024年獲准在中國上市
	經導管三尖瓣置換系統		設計階段	預計2023年獲准在中國上市
射頻消融產品	經導管射頻消融置換系統		設計階段	預計2024年獲准在中國上市
	主動脈瓣膜球囊擴張導管		臨床試驗	預計2022年獲准在中國上市
	一次性使用導引鞘	▲	註冊進行中	預計2023年獲准在中國上市
手術配套產品	血栓保護裝置		型式檢驗	預計2023年獲准在中國上市
	一次性使用輸送鞘管	▲	註冊準備	預計2023年獲准在中國上市
	一次性房間室創系統	▲	型式檢驗	預計2023年獲准在中國上市
血管閉合系統		設計階段	預計2023年獲准在中國上市	

资料来源：招股书

新股短评

中国最大的心脏病相关行业细分医疗产品制造商，市场份额为38.0%：

弗若斯特沙利研究指出：按2021年中国先天性心脏病封堵器产品市场的市场份额计，公司是一家中国领先的先天性心脏病（结构性心脏病的主要应用领域）介入医疗器械供货商。公司是中国最大的先天性心脏病封堵器产品及相关手术配套产品制造商，按2021年于中国销售确认的收入计，公司的市场份额为38.0%。公司的卵圆孔未闭封堵器产品及左心耳封堵器产品针对心源性卒中及相关症状，是屈指可数的商业化产品，可把握重大市场机遇。亦在中国发展了最全面的心脏瓣膜在研产品组合，以挖掘治疗瓣膜疾病的巨大市场潜力，这是结构性心脏病的最大应用领域，目前在中国普遍未被开发。截至最后实际可行日期，公司拥有全面的产品组合，20款已上市封堵器产品、9款封堵器在研产品以及21款主要心脏瓣膜在研产品。

产品均为自主研发，在中国拥有232项已注册专利及51项待决专利申请：

公司所有的产品均为自主研发。截至最后实际可行日期，公司在北京及上海建立了研发中心，并就公司的产品、在研产品及技术自主开发了广泛且不断发展的知识产权组合，包括在中国的232项已注册专利及51项待决专利申请。截至最后实际可行日期，公司拥有30款处于不同开发阶段的主要在研产品，包括公司的生物可降解封堵器及心脏瓣膜在研产品，凭借该等产品的独特设计及先进功能，公司预期将在市场上处于有利竞争地位。此外，截至最后实际可行日期，公司在欧盟产品注册及推出方面积累了丰富的经验，且就公司的九款产品获得有效CE标志。截至最后实际可行日期，在中国和海外分别实现了14款及11款产品的商业化，均通过公司自己及通过与余下乐普医疗集团的历史合作来实现。按照行业惯例，公司直接向医院销售产品，并通过覆盖中国所有省份、直辖市及自治区的经销商销售产品。截至2022年6月30日，公司已建立拥有288家经销商的全国性网络，覆盖878家医院。

结构性心脏病的介入医疗器械市场快速增长，
预料中国从2021-2025年增长快于全球

弗若斯特沙利研究指出：全球针对结构性心脏病的介入医疗器械市场经历了快速增长，销售收入由2017年的48亿美元增至2021年的93亿美元，年复合增长率为18.0%，并预计于2025年达到198亿美元，自2021年至2025年的年复合增长率为20.8%。在中国，符合针对结构性心脏病的介入治疗条件的患者人数由2017年的约4.8百万名增至2021年的约5.3百万名，并预计于2025年达到约6.0百万名。中国针对结构性心脏病的介入医疗器械市场的市场规模由2017年的人民币4亿元增至2021年的人民币20亿元，年复合增长率为48.3%，并预计于2025年达到人民币104亿元，自2021年至2025年的年复合增长率为51.0%。

资料来源：招股书

请阅读者参考最后一页的免责声明。

新股短评

同类公司比较

证券简称	代码	总市值 (亿)	市盈率 (倍)	股本回 报率 (%)	市账率 (倍)	市销率 (倍)	股息率 (%)
中位数		141.84	N/A	N/A	2.66	14.58	N/A
乐普心泰医疗	2291HK	101.1 - 109.1	157.36 - 169.78	18.4	6.19 - 6.47	41.50 - 44.77	N/A
心通医疗	2160HK	62.82	N/A	N/A	1.93	23.89	N/A
微创医疗	853HK	334.26	N/A	N/A	3.40	5.28	N/A
健世科技-B	9877HK	141.84	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

货币单位：港元

数据来源：Bloomberg、招股书

新股短评

主要财务比率

	截至12月31日			截至6月30日
	2019年	2020年	2021年	2022年
毛利率(%)	88.3	89.8	88.8	87.7
纯利率(%)	44.6	46.4	26.4	19.4
股本回报率(%)	22.9	28.3	18.4	12.1
总资产回报率(%)	17.8	21.5	8.1	4.1
流动比率(倍)	1.2	1.4	1.1	1.1
速动比率(倍)	1.0	1.1	1.0	1.0

所得款项用途

50.7%	(300.2百万港元) 将用于为未来五年内的研发活动提供资金。
24.3%	(143.9百万港元) 将用于未来五年内的销售及营销活动。
5.0%	(29.6百万港元) 将用于在未来五年内提升产能及加强制造能力。
10.0%	(59.2百万港元) 将用于为未来五年内潜在的战略投资及收购提供资金。
10.0%	(59.2百万港元) 将用于营运资金及一般公司用途。

风险因素

- 于往绩记录期间，公司大部分收入来自于销售先天性心脏病封堵器产品及封堵器相关手术配套产品，而且公司预计在不久的将来继续以上述方式获得大部分收入。倘公司无法生产或销售新推出的产品，或公司无法成功商业化多种在研产品，或倘该等产品的需求减少，则公司的收入将大幅下降。
- 公司的业务及经营受到且可能持续受到COVID-19疫情的重大不利影响。
- 公司曾就研发及其他活动获得政府补助及补贴，但未来公司可能不会获得此类补助或补贴，可能对公司的经营业绩、财务状况及业务前景造成不利影响。
- 公司无法保证公司将成功扩展公司的销售网络以覆盖新医院，公司的销量及业务前景可能受到重大不利影响。

免责声明

分析师声明

负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券的看法；分析师的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析师并不直接受监管于及汇报予投资银行业务；分析师没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析师并非本报告的调研标的公司的主管及董事，或与其及调研标的公司有任何关系。

估值方法与风险声明

盈利预测及企业金融相关行为受多方面因素影响，包括经济、金融、会计、规管方向、税务政策等等，所以非常难以准确预测。

免责声明

恒大证券（香港）有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，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本公司其它业务部门、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。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任，投资者应当自行关注相应的更新或修改，若有需要，应寻求独立专业意见，再自行分析及判断。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负上任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“恒大证券研究部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

披露事项

本公司并无拥有相当于所分析标的证券1%或以上市值的财务权益(包括持股)，与有关标的上市公司无投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；
推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；
中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；
减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于基准指数；
中性：分析师预测未来半年行业表现与基准指数持平；
减持：分析师预测未来半年行业表现弱于基准指数。

地址：香港湾仔告士打道38号中国恒大中心20楼2004-6室

网址：www.gisf.hk

联络电话：+85235506888

传真：+85235506999