

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

祥生医疗(688358)

投资评级

上次评级

周平 医药行业首席分析师

执业编号: S1500521040001

联系电话: 15310622991

邮箱: zhouping@cindasc.com

相关研究

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

# 核心产品认可度提升, H1 放量驱动业绩增长

2022年08月23日

事件: 祥生医疗发布 2022 半年度报告。公司 2022 年上半年实现营收 2.3 亿元, 同比增长 22.3%; 实现归母净利润 0.8 亿元, 同比增长 60.5%; 扣非归母净利润 0.7 亿元, 同比增长 65.1%。2022 年上半年经营活动产生的现金流量净额 0.1 亿元, 同比增长 117.2%。

点评:

- **高端彩超认可度持续提升, 销量增加带动利润增长。**公司高端系列产品包括高端笔记本彩超 SonoBook 以及 XBit 高端推车式彩超, 二者均已入选第七批优秀国产医疗设备产品目录名单, 同时 XBit 在国内诸多三级医院的评估中获得良好反馈, 亦获欧盟 CE、美国 FDA、巴西等地区的市场准入许可, 认可度提升。其中二季度单季, 公司实现归母净利润 0.5 亿元, 同比增长 108.6%, 环比增长 104.8%; 实现扣非后归母净利润 0.5 亿元, 同比增长 115.8%, 环比增长 107.9%。
- **全面推进市场开拓活动, 国内海外双重布局。**报告期内, 公司全面推进市场开拓活动, 针对传统超声业务模块, 公司通过搭建“祥云学院”开展“瞰影课堂”、“循规课堂”等课程, 宣传品牌、培训用户; 针对掌超、兽超等专科业务模块, 公司开设“超宠微课堂”、“超宠之家”、“Eye 学院”等独立平台, 针对性宣传与引流; 通过国内外线下渠道会、展会、workshop 等活动开展, 增加与代理商黏性、拓展新用户; 通过全球直播间、数字化营销平台推广, 提高全球市场关注度。海外市场方面, 疫情影响逐渐减少, 公司积极布局海外本地化市场营销网络, 持续推进海外渠道建设等工作, 实现公司海外业务稳健增长; 国内市场方面, 公司充分抓住国内医疗新基建、鼓励国产设备采购等机遇, 引进优秀营销管理人才, 有望实现国内业务的同步增长。
- **募投项目稳步推进, 研发力度持续加大。**报告期内公司持续加大研发投入, 2022 年上半年研发投入 3,839.2 万元, 同比增长 24.7%, 占营业收入 16.8%。公司于 2021 年下半年启动建设全球智能创新研发中心, 建筑面积约为 2.7 万平方米, 已于 2022 年 6 月完成工程主体封顶, 新研发中心将为公司研发团队提供一流的设施条件, 创造高效的研发环境。
- **投资建议:** 祥生医疗专注于超声领域产品, 是国内超声市场的先行者和领导者。公司自研推车式彩超及便携式超声, 市场发展潜力大, 建议持续关注。
- **风险因素:** 产品注册不及预期、政策监管风险、市场风险、成本风险、研发风险。

## 研究团队简介

**周平**，医药行业首席分析师。北京大学本科、清华大学硕士，5年证券从业经验。曾入职西南证券、华西证券，2021年4月加入信达证券担任医药首席分析师。作为团队核心成员获得2015/2016/2017年新财富医药行业最佳分析师第六名/五名/四名。

**史慧颖**，团队成员，上海交通大学大学药学硕士，曾在PPC佳生和Parexel从事临床CRO工作，2021年加入信达证券，负责CXO行业研究。

**王桥天**，团队成员，中国科学院化学研究所有机化学博士，北京大学博士后。2021年12月加入信达证券，负责科研服务与小分子创新药行业研究。

**吴欣**，团队成员，上海交通大学生物医学工程本科及硕士，曾在长城证券研究所医药团队工作，2022年4月加入信达证券，负责医疗器械和中药板块行业研究。

**阮帅**，团队成员，暨南大学经济学硕士，2年证券从业经验。曾在明亚基金从事研究工作，2022年加入信达证券，负责医药消费、原料药行业研究。

**赵晓翔**，团队成员，上海交通大学生物技术学士，卡耐基梅隆大学信息技术管理硕士，1年证券从业经验。曾在国金证券从事研究工作，2022年加入信达证券，负责医疗设备、医疗耗材、AI医疗、数字医疗等行业研究。

## 机构销售联系人

| 区域       | 姓名  | 手机          | 邮箱                        |
|----------|-----|-------------|---------------------------|
| 全国销售总监   | 韩秋月 | 13911026534 | hanqiuyue@cindasc.com     |
| 华北区销售总监  | 陈明真 | 15601850398 | chenmingzhen@cindasc.com  |
| 华北区销售副总监 | 阙嘉程 | 18506960410 | quejiacheng@cindasc.com   |
| 华北区销售    | 祁丽媛 | 13051504933 | qiliyuan@cindasc.com      |
| 华北区销售    | 陆禹舟 | 17687659919 | luyuzhou@cindasc.com      |
| 华北区销售    | 魏冲  | 18340820155 | weichong@cindasc.com      |
| 华北区销售    | 樊荣  | 15501091225 | fanrong@cindasc.com       |
| 华北区销售    | 章嘉婕 | 13693249509 | zhangjiajie@cindasc.com   |
| 华东区销售总监  | 杨兴  | 13718803208 | yangxing@cindasc.com      |
| 华东区销售副总监 | 吴国  | 15800476582 | wuguo@cindasc.com         |
| 华东区销售    | 国鹏程 | 15618358383 | guopengcheng@cindasc.com  |
| 华东区销售    | 李若琳 | 13122616887 | liruolin@cindasc.com      |
| 华东区销售    | 朱尧  | 18702173656 | zhuyao@cindasc.com        |
| 华东区销售    | 戴剑箫 | 13524484975 | daijianxiao@cindasc.com   |
| 华东区销售    | 方威  | 18721118359 | fangwei@cindasc.com       |
| 华东区销售    | 俞晓  | 18717938223 | yuxiao@cindasc.com        |
| 华东区销售    | 李贤哲 | 15026867872 | lixianzhe@cindasc.com     |
| 华东区销售    | 孙僮  | 18610826885 | suntong@cindasc.com       |
| 华东区销售    | 贾力  | 15957705777 | jiali@cindasc.com         |
| 华东区销售    | 石明杰 | 15261855608 | shimingjie@cindasc.com    |
| 华东区销售    | 曹亦兴 | 13337798928 | caoyixing@cindasc.com     |
| 华南区销售总监  | 王留阳 | 13530830620 | wangliuyang@cindasc.com   |
| 华南区销售副总监 | 陈晨  | 15986679987 | chenchen3@cindasc.com     |
| 华南区销售副总监 | 王雨霏 | 17727821880 | wangyufei@cindasc.com     |
| 华南区销售    | 刘韵  | 13620005606 | liuyun@cindasc.com        |
| 华南区销售    | 胡洁颖 | 13794480158 | hujieying@cindasc.com     |
| 华南区销售    | 郑庆庆 | 13570594204 | zhengqingqing@cindasc.com |

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

| 投资建议的比较标准   | 股票投资评级                      | 行业投资评级                  |
|---|-----------------------------|-------------------------|
| 本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；<br>时间段：报告发布之日起 6 个月内。 | <b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上； | <b>看好</b> ：行业指数超越基准；    |
|   | <b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%； | <b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平； |
|   | <b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；  | <b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。    |
|   | <b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。  |                         |

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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任何责任，投资者需自行承担风险。