

【招股详情】

保荐人	华泰金融控股(香港)有限公司、法国巴黎证券(亚洲)有限公司
上市日期	2026年5月6日(周三)
招股价格	39.33 港元
集资额	10.1 亿港元(扣除包销费用和全球发售有关的估计费用)
每手股数	100 股
入场费	3973 港元
招股日期	2026年4月27日-2026年4月30日
国元证券认购截止日期	2026年4月29日
招股总数	2700 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	2430 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 90%
公开发售	270 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 10%

【申购建议】

公司主营医疗健康类产品的研发、制造与销售, 产品覆盖超 200 个品类、上万个品规。研发投入持续, 2023 年至 2025 年研发支出分别为 114.3 百万元、106.7 百万元、98.7 百万元, 占收入比例分别为 4.0%、3.6%、2.9%。拥有超 350 人研发团队及三大研究院, 聚焦医疗电子、生物传感与呼吸支持技术, 支撑智能呼吸机、可穿戴监测等新品迭代。销售渠道: 双轨扩张与海外拓展, 在线渠道依托电商与短视频营销提升转化, 线下持续建设门店网络; 出口收入从 2023 年 1.7% 升至 2025 年 8.8%。

细分行业增长较快: 根据弗若斯特沙利文的资料, 按 2024 年的国内收入计, 可孚医疗在中国所有家用医疗器械企业中排名第二, 市场份额达 2.1%。公司在 2024 年国内康复辅具类市场份额达 2.4%, 居行业第一, 产品覆盖康复辅具、医疗护理、健康监测、呼吸支持、中医理疗五大类, 形成一站式家庭医疗解决方案, 交叉销售协同效应显著。与飞利浦达成大中华区健康监测产品经销授权, 强化品牌组合。公司在医疗护理类排名第四, 健康监测类排名第五。

公司业绩情况: 公司近三年收入持续增长, 2023 年为人民币 2,853.7 百万元, 2024 年增至 2,982.9 百万元, 2025 年进一步上升至 3,387.5 百万元。毛利同步提升, 2023 年为人民币 1,172.6 百万元, 2024 年达 1,508.7 百万元, 2025 年增至 1,751.6 百万元, 毛利率由 41.1% 提升至 51.7%。净利润从 2023 年的人民币 252.9 百万元增长至 2024 年的 312.3 百万元、2025 年的 370.0 百万元。以定价 39.33 港元计算, 约为 A 股收盘价人民币 54.06 元的 64%, 估值有一点的优势, 考虑到公司有一定的品牌优势, 以及近期大盘因素, 建议谨慎申购。

研究部

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519193

Email: linxq@gyzq.com.hk

表 1：行業相關上市公司估值

代碼	證券簡稱	總市值(億港 元)	TTM	市盈率 PE		市淨率 PB
				25E	26E	
0853.HK	微创医疗	174.10	46.11	24.25	18.20	2.28
2190.HK	归创通桥	77.91	28.80	20.40	15.28	2.18
1789.HK	爱康医疗	77.10	20.54	16.80	14.09	2.39

資料來源：Wind、國元證券經紀（香港）整理

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构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、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。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或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。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。在不同时期，国元证券经纪（香港）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。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）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。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、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不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）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。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。