仅供内部参考，请勿外传

中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·A股公司动态　　医疗器械

国内外业务同步放量，nsPFA 产品获批助力公司切入电生理赛道

北芯生命(688712.SH)

核心观点

公司是国产心血管精准介入领域的龙头企业，展望 2026 年及未来，国内业务来看，精准 PCI 产品有望凭借国产替代、行业渗透率提升、行业临床指南标准推荐级别提升等因素，保持快速增长的态势；近年来获批的外周介入诊疗产品预计今年贡献业绩增量；nsPFA 产品的商业化放量助力公司切入到高增长的电生理房颤诊疗领域。公司海外业务有望在低基数的背景下，继续保持快速增长态势，随着公司产品在国际市场的认可度逐步提升，海外市场有望成为精准 PCI 业务的新增长极。中长期看，公司"冠脉+外周+电生理"的多核驱动业务结构初步形成，有望开启新的增长曲线，并进一步分散单一产品或市场的政策风险。

事件

近日，公司 nsPFA 产品国内获批

8 月 5 日，NMPA 批准公司心脏脉冲电场消融仪及一次性使用心脏脉冲电场消融导管注册申请，即 LotosPFA®纳秒脉冲电场消融系统（nsPFA）正式获批上市，适应症为药物难治性、复发性、症状性阵发性房颤。

近日，公司发布 2026 年中报

2026H1 公司实现营业收入 3.87 亿元（同比+49.35%），归母净利润 0.93 亿元（同比+88.01%），扣非归母净利润 0.84 亿元（同比+108.00%），EPS 为 0.23 元/股。

简评

中报业绩超预期，国内外业务高速增长

公司 2026H1 实现营收 3.87 亿元（+49.35%），主要得益于冠脉产品持续放量、产品管线日益丰富、产品组合协同效应凸显以及国际市场拓展成效显著，营收增长动能充足；归母净利润 9297.00 万元（+88.01%），扣非归母净利润 8387.68 万元（+108.00%），剔除股份支付后的净利润为 1.11 亿元（+62.2%），利润端增速快于营收增速，主要由于公司毛利率持续提升，同时经营杠杆释放明显，销售、管理和研发费用率同比均明显下降，盈利能力显著增强。

维持　　买入

袁清慧，yuanqinghui@csc.com.cn
SAC 编号:S1440520030001
SFC 编号:BPW879
王在存，wangzaicun@csc.com.cn
SAC 编号:S1440521070003
SFC 编号:BVA292
郑涛，zhengtaobj@csc.com.cn
SAC 编号:S1440524060004
朱琪璋，zhuqizhang@csc.com.cn
SAC 编号:S1440522070002
贺菊颖，hejuying@csc.com.cn
SAC 编号:S1440517050001
SFC 编号:ASZ591

发布日期：　2026 年 09 月 29 日

当前股价：　31.22 元

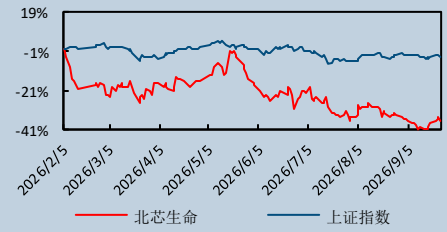
主要数据

股票价格绝对/相对市场表现（%）

1 个月	3 个月	12 个月
-6.02/-5.59	-21.56/-16.25	/

12 月最高/最低价（元）	49.64/29.21
总股本（万股）	41,700.00
流通 A 股（万股）	4,560.00
总市值（亿元）	130.19
流通市值（亿元）	14.24
近 3 月日均成交量（万）	232.32
主要股东	
宋亮	13.95%

股价表现



26.05.21	【中信建投医疗器械】北芯生命(688712):血管精准诊疗龙头企业，国内外业绩均保持高速增长

本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

仅供内部参考，请勿外传

经计算，26Q2 实现营收 2.01 亿元（+53.23%），归母净利润 4725.91 万元（+63.85%），扣非归母净利润 4102.31 万元（+71.36%）。Q2 业绩超此前外发 Q2 前瞻报告预期。

分产品看，2026H1 公司精准 PCI 产品（IVUS 系统、FFR 系统及相关耗材）实现收入 3.35 亿元，同比+45.2%，国产龙头地位进一步巩固；复杂 PCI 产品（延长导管、微导管等血管通路产品）实现收入 0.44 亿元，同比+56.7%，新开拓业务实现收入 743 万元，同比增长约 120 倍。

分地区看，2026H1 国内市场营收 3.03 亿元，同比增长 42.64%；海外市场营收 8328 万元，同比增长 79.37%，产品已进入英国、德国、新加坡、澳大利亚、巴西等全球 60 多个国家。

展望 2026 年及未来，公司国内外业务均有望保持快速增长，经营杠杆效应持续释放

展望 2026 年及未来，国内业务来看，公司 IVUS 产品在国产替代、行业渗透率提升、行业临床指南标准推荐级别提升等因素的驱动下，有望保持快速增长的态势；FFR 产品的应用等级和收费目录在国内新版医保政策下得到提升和明确，为产品入院和临床应用普及提供了明确的政策和学术支持；近年来获批的外周介入诊疗产品预计今年贡献业绩增量；纳秒 PFA（nsPFA）产品获批后的商业化放量助力公司切入到高增长的房颤诊疗领域，为公司长期可持续增长提供新动力。公司“冠脉+外周+电生理”的多核驱动业务结构初步形成，有望开启新的增长曲线，并进一步分散单一产品或市场的政策风险。海外业务有望在低基数的背景下，继续保持快速增长态势，随着公司产品在国际市场的认可度逐步提升，海外市场有望成为精准 PCI 行业的新增长极，营收占比继续提升。

nsPFA 产品国内获批，有望成为公司新的业务增长点

公司自主研发的 nsPFA 已于 2026 年 7 月获批 NMPA，是全球首个经随机对照试验验证、支持全程在局麻下完成消融的 PFA 产品。该产品采用双极双相纳秒脉冲技术，减轻神经肌肉刺激，显著降低术中痛感，患者可在局麻、完全清醒状态下接受手术；产品独有的网篮型、莲花型双形态设计能灵活适配各类肺静脉解剖结构，导管贴合性好，术者无需依赖三维标测系统即可完成精准消融，同时消融时间较射频消融降低 20.4%，平均手术时间缩短 15 分钟，临床试验中无一例与手术或器械相关的严重不良事件。该产品的获批标志着公司由冠脉精准诊疗向高增长的房颤诊疗赛道延伸。

坚持以临床需求为导向，多款产品取得关键研发进展

公司在研项目成果丰硕，除 PFA 产品国内获批外，公司冠脉介入领域精准 PCI 产品 IVUS 导管新增型号获批 NMPA（2026 年 4 月）；大型国际多中心临床研究 INSIGHTFUL-FFR 已完成超 2500 例患者入组，该项目是国际首个基于压力微导管式 FFR 的大型国际多中心临床研究；复杂 PCI 产品延长导管新增侧孔型号、智能数字压力泵等产品持续获得市场认可。外周血管介入领域，国产首款外周 IVUS 系统（2025 年 7 月获批）发布了 inSmartVision2.0 智能辅助分析系统，进一步提升产品易用性，并已快速实现商业化。截至 2026 年 6 月底，公司累计拥有 NMPA 第三类医疗器械注册证 17 张，欧盟证书 8 张，已获授权发明专利 104 项。

海外业务保持高增态势，全球市场覆盖进一步扩容

2026H1 公司海外营收 8328 万元，同比+79.4%，占总营收比例约 21.57%。截至 2026 年 6 月底，公司产品已进入英国、德国、新加坡、澳大利亚、巴西等全球 60 多个国家及地区；2026H1 冠脉血管介入产品新增渠道

仅供内部参考，请勿外传

超 50 家，外周血管介入产品已与多家经销商建立合作，并在部分头部医院开展临床应用。2026H1，公司持续推进海外渠道建设和产品注册，完成产品国际首次注册获批 15 项，国际变更注册或备案 11 项。随着第二代 IVUS 主机和无线压力微导管在欧洲上市，以及 PFA 等重磅产品开启海外注册，公司全球化布局将进一步深化，为长期增长提供强劲动力。

财务指标向好，经营效率持续提升

2026H1 公司毛利率 71.54%（+2.49pct），主要由于公司持续在供应链和生产端推行各项降本增效措施以及规模效应提升；销售费用率 19.67%（-3.31pct），管理费用率 11.61%（-1.91pct），研发费用率 12.48%（-2.87pct）。公司销售费用率、管理费用率和研发费用率均同步下降，体现了规模效应带动经营效率持续提升。财务费用率 1.06%（+1.42pct），主要系汇率波动影响汇兑损失较上年同期增加所致。公司经营性现金流表现强劲，净额达 1.68 亿元，已超过 2025 年全年数字，同比增长 127.63%，主要由于销售规模增长带动现金流流入增速快于现金流出增速。

心血管精准介入国产龙头，创新出海加速兑现

公司是国产心血管精准介入领域的龙头企业，短期来看，精准 PCI 业务在国内的渗透率提升和海外市场的高速扩张是公司业绩增长的核心驱动力。中长期看，公司“冠脉+外周+电生理”的多核驱动业务结构初步形成，有望开启新的增长曲线，并进一步分散单一产品或市场的政策风险。公司有望凭借 IVUS+FFR 核心产品组合建立显著的先发优势、技术壁垒和全球品牌影响力，在行业高景气、国产替代加速、海外市场空间广阔的背景下持续兑现业绩。

我们预计 2026-2028 年公司营业收入为 7.73、10.49 和 13.92 亿元，同比增长 42.59%、35.72%和 32.73%，归母净利润分别为 1.33、1.96 和 2.77 亿元，同比增长 66.09%、47.85%和 41.04%，对应 PE 分别为 98、66 和 47 倍，维持“买入”评级。

图表 1：预测及比率

单位：百万元	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	542.09	772.97	1049.07	1392.40
增长率	71.22%	42.59%	35.72%	32.73%
归属母公司股东净利润	80.02	132.90	196.49	277.13
增长率	283.54%	66.09%	47.85%	41.04%
每股收益（EPS，元/股)	0.19	0.32	0.47	0.66
市盈率（P/E)	162.70	97.96	66.26	46.98

资料来源：Wind，中信建投　收盘日期截至 2026 年 9 月 24 日

仅供内部参考，请勿外传

风险提示

1） 行业竞争加剧及技术迭代不及预期的风险：行业竞争加剧导致公司未能紧跟行业发展，技术创新和产品迭代升级进度不及预期，导致公司业绩增长不及预期的风险。

2） 宏观因素的风险：海外市场地缘政治、汇率波动，国内市场合规要求提升等医疗政策具有不可预测性，导致盈利预测不及预期的风险。

3） 集中带量采购降价幅度超预期导致我们的盈利预测不及预期的风险：在国家相关集采政策执行的过程中，公司可能面临产品市场价格下降的风险，对公司未来盈利能力产生不利影响。我们假设 2028 年行业集采导致公司国内 IVUS 产品终端价平均降幅约 30%，预计出厂价平均降幅约 15%，对公司整体营收端的负面影响约 1.15 亿元。

4） 市场推广不及预期：公司不能及时提高对经销商的管理能力，可能导致公司品牌及声誉受损或产品区域性销售下滑，对公司推广产生不利影响。

5） 在研管线进度不及预期：由于有源介入类医疗器械产品注册前置程序较多，周期较长，公司可能存在新研发产品无法及时完成注册的风险，进而延缓产品上市推广进程，并对公司经营业绩造成不利影响。

仅供内部参考，请勿外传

图表 2：财务预测

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产负债表（百万元）					
货币资金	15.04	62.73	1204.75	1266.53	1375.78
应收票据及账款	0.95	3.53	12.53	17.01	22.58
预付账款	7.57	9.61	30.73	41.71	55.36
其他应收款	2.20	3.07	6.38	8.65	11.49
存货	63.02	110.84	167.58	219.31	280.30
其他流动资产	168.70	469.89	427.32	556.63	717.44
流动资产总计	257.48	659.68	1849.29	2109.84	2462.94
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	66.73	94.87	110.26	125.01	139.11
在建工程	1.00	2.86	2.38	1.91	1.43
无形资产	34.16	31.51	26.28	20.32	13.65
长期待摊费用	16.74	11.66	5.83	0.00	0.00
其他非流动资产	406.89	147.55	143.22	138.90	134.57
非流动资产合计	525.52	288.44	287.97	286.13	288.77
资产总计	783.00	948.12	2137.26	2395.98	2751.70
短期借款	30.03	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及账款	10.82	27.55	25.96	33.98	43.43
其他流动负债	67.37	98.05	156.48	205.97	265.03
流动负债合计	108.22	125.59	182.44	239.95	308.45
长期借款	10.98	38.34	30.64	22.88	15.35
其他非流动负债	17.54	22.86	22.86	22.86	22.86
非流动负债合计	28.53	61.19	53.50	45.73	38.21
负债合计	136.75	186.79	235.94	285.68	346.66
股本	360.00	360.00	417.00	417.00	417.00
资本公积	1062.30	1105.69	2047.33	2047.33	2047.33
留存收益	-735.87	-656.32	-523.42	-326.93	-49.80
归属母公司权益	686.43	809.37	1940.91	2137.40	2414.53
少数股东权益	-40.18	-48.04	-39.59	-27.11	-9.49
股东权益合计	646.25	761.33	1901.32	2110.30	2405.04
负债和股东权益合计	783.00	948.12	2137.26	2395.98	2751.70
利润表（百万元）					
营业收入	316.60	542.09	772.97	1,049.07	1,392.40
减： 营业成本	116.16	163.21	216.43	283.25	362.02
税金及附加	4.04	4.68	6.68	9.07	12.03
主营业务利润	196.40	374.19	549.86	756.75	1,018.34
减： 销售费用	109.58	137.07	185.51	248.63	320.25
管理费用	69.70	73.92	100.49	133.23	181.01

仅供内部参考，请勿外传

图表 2：财务预测

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
研发费用	101.43	88.54	115.95	150.02	192.15
财务费用	0.32	2.08	-0.55	-3.03	-3.70
经营性利润	-84.63	72.58	148.46	227.90	328.63
加： 资产减值损失	-0.97	-1.83	-1.95	-2.65	-3.51
信用减值损失	0.29	-0.31	-0.36	-0.49	-0.65
其他经营损益	0.00	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00
投资收益	10.99	11.78	12.40	12.40	12.40
公允价值变动损益	1.09	0.99	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.12	0.01	0.04	0.04	0.04
其他收益	12.32	5.86	5.86	5.86	5.86
营业利润	-60.79	89.07	164.45	243.07	342.77
加： 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减： 营业外支出	0.13	0.24	0.15	0.15	0.15
利润总额	-60.92	88.83	164.31	242.92	342.62
减： 所得税	-7.18	16.68	22.96	33.95	47.88
净利润	-53.74	72.16	141.35	208.98	294.74
减： 少数股东损益	-10.14	-7.86	8.45	12.49	17.61
归属母公司股东净利润	-43.60	80.02	132.90	196.49	277.13

现金流量表（百万元）

资本支出	6.82	25.15	20.00	20.00	20.00
自由现金流	-43.62	-274.39	127.63	39.43	79.36
短期借款增加	0.00	-30.03	0.00	0.00	0.00
长期带息债务增加	2.44	27.35	-7.69	-7.77	-7.52
股权筹资额			998.64	0.00	0.00
支付普通股股利	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	-19.08	-19.46	9.87	9.87	9.87
经营性现金净流量	29.91	145.37	160.63	76.61	123.17
投资性现金净流量	-35.87	-49.92	-10.09	-10.09	-10.09
筹资性现金净流量	-15.02	-47.40	991.49	-4.74	-3.82
现金流量净额	-20.95	47.69	1,142.03	61.77	109.25
货币资金的期初余额	35.99	15.04	62.73	1,204.75	1,266.53
货币资金的期末余额	15.04	62.73	1,204.75	1,266.53	1,375.78
企业自由现金流	-43.62	-274.39	127.63	39.43	79.36
权益自由现金流	-41.46	-278.76	120.41	34.27	75.02

资料来源：公司公告，Wind，中信建投

人在草木间

仅供内部参考，请勿外传

分析师介绍

袁清慧

中信建投研究发展部医药及大健康联席组长，医药行业首席分析师。中山大学理学本科，佐治亚州立大学理学硕士，北卡大学教堂山分校医学院研究学者。曾从事阿尔茨海默、肿瘤相关新药研发，擅长创新药产业研究。2018 年加入中信建投证券研究发展部。

2020 年-2023 年新财富最佳分析师医药行业入围、第 5 名、第 4 名、第 3 名团队核心成员，2024-2025 年证券时报医药行业最佳分析师第 2 名团队核心成员。2024 年-2025 年新浪金麒麟创新药行业最佳分析师第 1 名、第 2 名。

王在存

医疗器械及服务首席分析师，北京大学生物医学工程博士，《医疗器械行业蓝皮书》编委。团队负责研究医疗器械与医疗服务各细分赛道的发展趋势和投资机遇。

郑涛

同济大学生命科学学士，北京大学生物学博士，医疗器械领域分析师，主要覆盖 A 股、港股心血管介入医疗器械领域。

朱琪璋

医疗器械和医疗服务团队分析师，法国巴黎高科金融专业硕士，南京大学生物学学士。2021 年加入中信建投证券研究发展部，主要覆盖医疗设备、高值耗材板块。

贺菊颖

中信建投证券医药行业首席分析师，复旦大学管理学硕士，10 年以上医药卖方研究从业经验，善于前瞻性把握细分赛道机会，公司研究深入细致，负责整体投资方向判断。2020 年度新浪财经金麒麟分析师医药行业第七名、新财富最佳分析师医药行业入围、万德最佳分析师医药行业第四名等荣誉。2019 年 Wind“金牌分析师”医药行业第 1 名。2018 年 Wind“金牌分析师”医药行业第 3 名，2018 第一财经最佳分析师医药行业第 1 名。2013 年新财富医药行业第 3 名，水晶球医药行业第 5 名。

仅供内部参考，请勿外传

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15％以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15％以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610） 56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621） 6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk