

证券代码：300760

证券简称：迈瑞医疗

编号：2025-005

深圳迈瑞生物医疗电子股份有限公司
投资者关系活动记录表

投资者关系 活动类别	☐特定对象调研 ☒分析师会议 ☐媒体采访 ☒业绩说明会 ☐新闻发布会 ☐路演活动 ☐现场参观 ☐其他 _____
参与单位名 称及人员姓 名	397 家机构 649 名参与人员，详见附件清单。
时间	2025 年 8 月 28 日
地点	深圳市南山区高新技术产业园区科技南十二路迈瑞大厦
上市公司接 待人员姓名	董事长 李西廷 总经理、董事 吴昊 董事会秘书 李文楣 投资者关系团队 钱宇浩、杨惠茹
投资者关系 活动主要内 容介绍	8 月 28 日公司披露了《2025 年半年报》，其经营要点汇报和互动提问如下： 1、经营要点汇报 （1）2025 年上半年业绩情况 2025 年上半年，公司实现营业收入 167.43 亿元，同比下滑 18.45%；实现归母净利润 50.69 亿元，同比下滑 32.96%。经公司初步测算，第三季度整体营业收入同比增速将实现转正，同时继续保持营业收入金额逐季度环比改善的趋势。 公司审议通过了 2025 年第二次中期分红方案，拟合计派发现金股利 15.88 亿元（含税），加上今年 5 月已经实施的一季度分红 17.10 亿元（含

税），2025 年公司累计现金分红将达到 32.98 亿元（含税），占 2025 年半年度净利润的比例为 65.06%。

下面分区域维度来看业务详情：

国际市场，局部仍然面临着宏观环境变化和地缘政治冲突带来的挑战，但得益于海外高端客户群的持续突破、本地化平台能力建设的逐步完善，以及全球各主要地区收入的均衡分布，上半年公司国际业务同比增长 5.39%，其中独联体及中东非地区实现了双位数增长。目前国际市场的业务进度符合公司预期，预计从三季度开始国际增长将有所提速，其中国际体外诊断产线有望实现较快增长。

上半年国际收入占公司整体收入的比重进一步提升至约 50%，其中国际体外诊断产线占国际收入的比重已提升至 29%，国际动物医疗、微创外科等高潜力业务占国际收入的比重已提升至 12%。随着持续深入的本地化平台建设，未来几年国际收入占整体的比重有望不断提升，其中发展中国家将维持快速增长的趋势，并且伴随更多的高端客户突破，国际业务的盈利水平有望迎来稳步提升。

国内市场，去年 12 月份以来医疗设备的月度招标数据持续改善，只是因为当前的竞争更加激烈，导致从公开招标到收入确认的周期被显著拉长，因此国内今年上半年的收入实际对应的是去年招标的大幅下滑，叠加去年上下半年收入基数分布偏离的影响，使得 2025 年上半年国内业务同比下滑超过 30%。随着行业整顿进入常态化、医疗设备更新项目逐渐启动，2025 年上半年医疗设备招标活动迎来复苏，国内市场第三季度将明显改善，如期迎来拐点。

政策方面，我们也看到了更多利好因素，比如医保局明确提出了“反内卷”的原则，在集采中选规则上，明确了不再以简单的最低价作为参考，同时报价最低企业要公开说明报价的合理性，并承诺不低于成本报价。此外，越来越多的创新药械被纳入医保谈判目录，商业保险的发展促进医保支付体系更加多元，这些政策将有利于共创行业高质量生态。长期来看，专注技术

创新、真正解决临床痛点的厂商有望赢得更多市场份额。

再分产线维度来看业务详情：

体外诊断产线上半年实现收入 **64.24** 亿元，同比下滑 **16.11%**，但国际体外诊断产线同比实现了双位数增长，国际收入占该产线的比重进一步提升至 **37%**，其中国际化学发光业务增长超过了 **20%**。分区域来看：

国际市场，通过结合并购、自建和对外合作等方式，公司仍在持续加大对于国际体外诊断产线的生产制造、物流配送、临床支持、IT 服务等本地平台化能力建设的力度。公司已在全球 **14** 个国家布局本地化生产项目，目前已有 **11** 个启动生产且其中大部分项目涉及体外诊断产品；同时，**DiaSys** 原有工厂的产品导入进展顺利。受益于此，海外中大样本量客户的渗透速度仍在持续加快，上半年公司实现 **MT 8000** 全实验室智能化流水线销售 **13** 套，累计销售已达 **15** 套，预计下半年国际体外诊断的增长将进一步提速。随着海外中大样本量客户突破持续和 **MT 8000** 流水线销售放量，国际体外诊断产线未来有望继续维持快速增长的趋势。

国内市场，受当下激烈的竞争环境和持续深化的医保改革等多重因素影响，体外诊断试剂的市场检测量和价格均出现了一定幅度的下滑，使得国内体外诊断产线面临阶段性挑战。然而，当前环境对公司而言更是重大机遇，在市场集中度和进口替代率加速提升的趋势下，考虑到公司体外诊断核心业务如化学发光、生化、凝血在国内的平均占有率仅为 **10%**，这为公司加速提升高端市场份额创造了历史性契机。为更好地应对市场竞争，研发与营销等多个部门协同发力，紧贴临床需求，**2025** 年上半年新推出 **8** 个化学发光试剂产品，上市产品总数量已增至 **88** 个，同时借助海肽生物加速免疫试剂原材料的替换，以此进一步提升性能、控制成本。除此以外，公司延续了快速装机的趋势，**MT 8000** 流水线上半年新增订单 **185** 套、新增装机近 **100** 套，全年装机有望达到 **200** 套。作为三大产线里国产化率最低的领域，体外诊断的进口替代才刚刚起步，随着公司产品技术创新能力逐步实现全球引领，该产线未来长期仍有巨大的成长空间。

医学影像产线上半年实现收入 33.12 亿元，同比下滑 22.51%，其中国际医学影像产线实现了中高个位数增长，国际收入占该产线的比重进一步提升至 62%，超高端超声系列实现近 4 亿元销售，该收入规模已接近去年全年水平。分区域来看：

国际市场，随着超高端超声系列在海外主要国家陆续发布上市，高端客户开始认识到公司在超声领域积淀的技术水平与创新能力不逊于欧美日品牌，甚至在部分学术领域和智能化应用上已开始成为引领者，这对进一步提升迈瑞超声的品牌形象、全面打开海外高端市场具有重要意义，公司预计全年国际医学影像产线有望实现平稳快速增长。目前，公司超声业务在海外市场的占有率尚处于个位数水平，且收入主要来源于中端和入门级型号；未来，公司将持续加大海外高端市场的覆盖力度，全面开启超声业务海外高端突破的征程，从而推动国际医学影像产线实现长期可持续的快速增长。

国内市场，上半年影像类设备的招标活动呈现明显复苏态势，只是由于公开招标至收入确认的周期延长，上半年收入还在反映去年招标的下滑，叠加去年上下半年收入基数分布偏离的影响，使得上半年国内医学影像产线承压。更为重要的是，依托国产首款全身应用超高端超声系统 **Resona A20** 的持续放量，以及行业集中度的进一步提升，公司不仅稳固了市占率第一的行业地位，同时高端及超高端型号在国内超声收入的占比更已超过六成。目前公司在国内超声市场、尤其是高端领域仍有极大的份额提升空间，未来超声高端市场长期依赖进口品牌的格局将被彻底打破，国产化率有望迎来全面提升。

生命信息与支持产线上半年实现收入 54.79 亿元，同比下滑 31.59%，其中国际营收占该产线整体收入的比重进一步提升至 67%。分区域来看：

国际市场，依托全面达到世界一流水平的产品竞争力，公司生命信息与支持产线正加速渗透高端客户群体，已成功进入英国、法国、西班牙、印度、巴西、墨西哥、土耳其、沙特等国家的更多高端医院，产品与数智化解决方案的优势持续扩大。尽管公司监护仪、麻醉机、呼吸机、除颤仪的市场份额均已跻身全球前三，但生命信息与支持产线在海外市场的占有率仍显著低于

国内水平，叠加高潜力业务微创外科的逐步发力，未来国际生命信息与支持产线有望长期保持平稳快速增长态势。

国内市场，上半年生命信息与支持类设备的招标活动呈现了一定复苏态势，但用于医院新改扩建的医疗专项债的发行规模连续两年同比下滑，导致不少医疗新基建项目的建设周期被拉长，同时公开招标至收入确认的周期延长，使得国内生命信息与支持产线今年上半年承压。受益于招标采购流程的日益合规化与集中化，以及公司数智化整体解决方案构建的独特竞争优势，公司在生命信息与支持类设备领域进一步巩固了国内市场占有率第一的行业地位，且与竞争对手的差距持续拉大。更为关键的是，今年将是微创外科核心业务超声刀、腔镜吻合器等高值耗材在国内放量的元年，这些业务的市场容量与成长空间远大于传统设备类业务，其放量将为国内生命信息与支持产线未来的长期增长注入强劲新动能。

（2）2025 年上半年的研发投入和主要新产品推出情况

2025 年上半年公司研发投入 17.77 亿元，占同期营业收入的比重达 10.61%。公司继续保持高研发投入，设备和耗材类产品不断丰富，AI 创新与融合创新层出不穷，助力公司在高端市场不断实现突破。更重要的是，公司已经完成了“设备+IT+AI”的数智医疗生态系统搭建，以医疗物联网和设备融合创新为基础，“瑞智、瑞检、瑞影”专科信息系统为载体，并结合持续进化的启元 AI 垂域大模型，最终实现精准诊疗个体化，助力高水平医疗均质化，赋能医院管理精益化，开创数智医疗新范式。

截至报告期末，瑞智重症决策辅助系统&启元重症大模型实现装机医院 8 家，其中包括浙江大学医学院附属第一医院、上海交通大学医学院附属仁济医院、广西医科大学第一附属医院、北京大学深圳医院等。瑞智围术期决策辅助系统&启元围术期医学大模型也已实现装机医院 2 家，分别为上海交通大学医学院附属仁济医院和上海市老年医学中心。

为了支撑体外诊断产线未来可持续的快速增长，公司不断加大该业务领域的研发投入力度，并于报告期内推出了幽门螺杆菌 IgG 抗体检测试剂盒、S100 蛋白测定试剂盒、单纯疱疹病毒 2 型 IgG 抗体测定试剂盒、可溶性生

长刺激表达基因 2 蛋白测定试剂盒、糖化血红蛋白分析仪 H-120、全自动样品处理系统 MT 8000S 等新产品。截至 2025 年 6 月 30 日，公司化学发光免疫试剂 NMPA 已上市产品 88 个，CE 已上市产品 95 个。体外诊断产线的研发工作正在按既定的规划加速追赶国际一流品牌。

在生命信息与支持领域，推出了 BeneVision V 系列全新一代高端监护仪、BeneVision CMS 中央监护系统、等离子电切专科方案、Dolphin Pro 系列精细长刀头超声刀、一次性使用双极闭合器械（排烟）与 EV100 系列手术烟雾处理系统等新产品与解决方案。

在医学影像领域，推出了中端便携彩超 MX/ME 精英版、新经济型台式彩超 Consona N5 系列、新高端悬吊 DR DigiEye U 系列、Vetus E5/E3 动物专用便携式彩超等新产品及解决方案。

2、互动提问

问：从公司半年报的表述和财务数据能看出来国内市场目前的竞争压力很大，但国家今年以来在多个行业均提出了要“反内卷”，近期国家医保局在研究优化集采措施时也谈到了“反内卷”，请问李总如何看待当前国内的竞争环境以及未来的演变趋势？

答：首先，在迈瑞所布局的赛道如医疗设备、体外诊断、微创外科和心血管等高值耗材，由于极高的技术壁垒和极强的客户粘性，当行业发展成熟后的一大特征便是市场份额高度集中，这一点在欧美市场已经得到了验证。中国医疗器械行业虽然经过过去三十多年的高速发展，已经成为了全球第二大市场，但由于长期采购决策分散和采购流程透明度、合规性不足等原因，很多细分领域依旧高度分散。最近这两年国内行业规范要求提升，竞争环境激烈，出现了大批企业出局的现象。我们认为，这是中国市场走向成熟和高质量的必经之路，对迈瑞而言更是机遇大于挑战。

通过持续不断高强度的研发投入，最近几年迈瑞开始从“行业挑战者”逐渐转变为“技术引领者”，已经具备了加速行业集中度提升和在高端市场加快进口替代的能力。更重要的是，全球的医院当前比任何时候都更加渴望提质增效、控费降本，而我们以“设备+IT+AI”为核心的数智医疗生态系统

恰逢其时。去年我们发布上市的启元重症大模型今年已经开始在国内实现批量装机，正在以颠覆性的效果帮助重症医学科提升诊疗效率、降低临床风险。除了持续完善重症大模型以外，下一步我们还会推出麻醉、急诊、普护、检验、影像等大模型产品，这些 AI 技术的推出能有效帮助迈瑞在当前环境中从“价格竞争”升级为“价值竞争”，并大幅提升产品的护城河和市占率。当前，迈瑞三大产线国内市场平均份额也才 20%，其中体外诊断的份额还不到 13%，高潜力业务如微创外科、心血管的份额更是仅为低个位数。未来在这些领域迈瑞的市场地位都将做到像当前监护仪、麻醉机、血球、超声等成熟品类一样，成为行业绝对的领先者。

问：自去年以来公司业绩遇到了比较大的挑战，想请李总再来给投资人增添一些信心，您会如何带领公司走出困境，并重回快速成长的轨道上？

答：在医保深化改革、医疗领域整顿等大背景下，去年的医疗设备更新项目打乱了设备正常的采购节奏，今年体外诊断又受到了多重政策因素的影响，使得国内医疗器械行业这两年出现了萎缩，这些都给公司的国内业绩带来了挑战。但我想强调的是，这些行业变革是中国市场走向成熟的必经之路，当前的行业现状是短期的，量和价趋于稳定后行业仍会恢复增长。目前的动荡对迈瑞而言更是加快行业洗牌和加速进口替代的宝贵窗口期。结合迈瑞的长期战略，我们会坚定地执行以下三个转型：

（1）数智化：医保深化改革未来还会持续，其核心目的是在合理范围内控制医保支出，这就对医院的临床诊疗效率和运营管理能力提出了更高的要求，而我们以“设备+IT+AI”的数智化方案正是为了帮助医院解决这些问题而设计的。

（2）流水化：如果说国内医疗器械行业未来哪些领域还存在更大的增量机会，流水型业务必然是其中之一，中国人口老龄化是未来检测量和手术量持续增长的基本盘。体外诊断的行业容量毋庸置疑，而公司大力培育中的微创外科耗材和心血管介入耗材的市场容量接近体外诊断，这些业务长期都是国内的核心增长点。

（3）国际化：巨大的市场容量始终是我们国际业务最确定的增长机会，

尤其是和国内商业模式一致的发展中国家，通过复制在国内的成功经验和持续深入的海外本地化建设，国际业务将长期引领迈瑞的增长。

问：公司在经历多年每年 20% 增长后，目前处于一个业绩波动期，但投资渴望的是确定性，请问吴总您觉得公司什么时候可以回到一个业绩稳定增长期，以及未来如何展望这个增速？

答：此前已经提到今年三季度将是公司业绩的一个拐点，未来公司业绩将逐渐回到正常的增长轨道上。虽然国内医疗器械市场这两年正经历着较大的行业扰动，但我们依旧欣慰地看到，迈瑞的整体竞争力和市占率仍在不断提升。医疗的需求永远是刚性的，短期的扰动是市场走向成熟的必经之路，扰动之后市场最终也会回到正常的增长轨道上。

未来，IVD 仍然是国内业务增长的核心力量。目前 IVD 已经能占到国内业务近半的收入，而国内 IVD 的平均市占率还不到 13%，远远低于国内设备业务 34% 的市占率水平。其中，IVD 的核心业务化学发光、生化、凝血在国内的占有率甚至只有 10%，而我们的目标是要在三年之内将其占有率提升至 20%，这带来的收入增量将有效支撑国内 IVD、乃至国内整体业务实现未来三年的增长目标。

除此以外，我们预计国际市场有望长期维持快速平稳的增长，这其中最大的底气当然是巨大的全球市场空间和当前迈瑞很低的市占率所带来的。目前，公司国际市场近七成的收入来自于发展中国家，而发展中国家的市场容量和中国接近，但行业增速快于中国，并且销售模式和中国相似，因此国内营销的成功经验同样适用于发展中国家。当前 IVD 和设备业务在发展中国家的平均市占率分别约为 5% 和 13%，公司的目标是在五年内实现这两类业务在发展中国家的市占率达到国内当前的水平，这带来的收入增量将足以支撑国际业务未来五年的快速增长。随着海外收入占比的持续提升，未来公司整体业绩增长的确定性也随之加强。

最后，通过全面的数智化升级帮助设备业务构建更深的护城河，同时加速培养微创外科、心血管等市场容量和成长性巨大的高值耗材业务，我们有足够的信心推动迈瑞实现长期快速稳定的增长。

问：公司之前说过国际业务占比未来要持续提升，但今年美国加征关税、欧盟 IPI 法案、个别国家地缘冲突等使得国际业务拓展难度加大，上半年国际市场的表现也稍显疲态，请问公司是否依旧认为国际市场未来是公司主要的增长引擎？

答：首先，结论毫无疑问是肯定的，今年上半年国际市场的整体进度基本符合我们的预期，预计下半年的增长将会提速，未来长期国际市场都将引领迈瑞的增长。最核心的原因是国际市场容量是中国的 4-5 倍，而今年上半年迈瑞的国际收入占比也才刚刚一半，国际业务的平均市占率还不到 3%，其中体外诊断的市占率甚至只有 1%，未来仍有巨大的成长空间。尤其是发展中国家，市场本身具备很高的成长性，同时销售模式和中国相似，国内营销的成功经验同样适用于发展中国家。我们对欧美市场的定位侧重在提升迈瑞品牌力和打磨产品力。

面对当前的国际环境，迈瑞已经有了清晰的策略，其中一个核心策略便是本地化。十年前我们在国际市场的策略是营销本地化，这一步目前已经基本实现，而现在的策略是加大本地化平台建设和提升营销覆盖力度，下面我分别讲一下这两点：

（1）首先，加大海外本地化平台建设是我们几年前就开始实施的规划，今年动荡的国际形势更加凸显这一规划的重要性。关税、贸易壁垒、本土保护主义、供应链风险等因素都使得我们必须进一步加快建设海外平台，这除了能避免高额关税和解除贸易壁垒限制以外，还能加快海外公立市场和高端客户群的突破，同时有效打消客户对供应链安全的顾虑。为了加快建设进度，我们结合了自建、收并购、OEM、SKD 等多种方式，目前已规划海外本地生产的国家数量进一步提升至 14 个，其中有 11 个国家已经启动本地生产，并且仍在持续扩大产能，以此满足海外市场的需求。

（2）其次，虽然国际营销已经基本由海外本地员工组成，但对重点市场的覆盖力度相比国内仍然有一定差距，这使得高端客户占国际业务的比例远低于国内，而目前国内的收入结构里已经有超过 45%来自于三级医院。为了加快海外高端战略医院和中大样本量实验室的突破，我们会持续匹配对应

的资源来保障国际市场的投入，加速推动迈瑞数智化解决方案在海外市场落地。

问：公司上半年的时候便说过今年三季度将迎来拐点，这次也公告了三季度大致的情况，请公司再介绍一下三季度具体情况如何？这是否代表着三季度及其之后公司就能回到正常的增长轨道上？

答：受到医保深化改革、医疗行业整顿等多重因素的影响，国内市场的增长从 2023 年三季度开始放缓，过去的四个季度里甚至出现了同比大幅下滑，但这一现状将被打破。国内医疗设备招标自去年 12 月开始复苏，但由于从公开招标到收入确认的周期被显著拉长，同时考虑到去年上下半年收入基数分布失衡的影响，因此第三季度国内市场将明显改善，如期迎来拐点。三季度具体的情况将在 10 月底发布三季报的时候做出更详细的介绍，这里就先不展开。

展望国内市场，短期的行业扰动无法避免，但我们已经及时地调整了应对策略。首先，我们认为国内业务最艰难的时刻已经过去。其次，当前的市场环境给了迈瑞加速进口替代和加快行业集中度提升这一历史性机遇，因此我们将国内业务考核的重心放在了市场份额上，尤其是重点考核 IVD 业务大规模突破大样本量客户，国内各项业务的市占率均在稳步提升。第三，我们持续倾斜资源投入在流水型业务和国际市场。微创外科中的高值耗材超声刀、腔镜吻合器有望从今年开始在国内放量，这部分业务的市场容量远比传统生命信息与支持业务要大，同时未来的成长性也要比传统业务更强，并且得益于海外高端客户的加速突破，国际业务下半年的增长也将提速。

因此综合来看，今年三季度将是公司业绩的一个拐点，未来的公司业绩将逐渐回到正常的增长轨道上。

问：今年能明显感觉到国内 IVD 行业正在经历低谷期，导致公司 IVD 产线上半年的表现也不如人意，请问公司预计 IVD 行业什么时候可以触底反弹，未来 IVD 是否还能继续引领公司的增长？

答：今年受到多重政策因素的影响，国内体外诊断行业正在经历着量价

齐跌的筑底过程，因此也给我们 IVD 产线的增长带来了挑战。但我认为这些扰动本质上是在引导 IVD 行业从以前粗放式扩张转向精细化发展，在这个过程中医院会减少不必要的检测量，并追求更加具有明确诊疗价值的检测项目，同时更加注重检验的效率、质量和成本，这些趋势都将加速进口替代和行业洗牌。为了抓住这一历史性机遇，我们已经制定了详细的计划：

（1）研发方面，持续加大化学发光、生化、凝血等核心业务的研发投入力度。公司已经发布并上市了全新一代凝血流水线 MT-8000C，并将于今年年底发布全新一代高速化学发光和生化分析仪以及配套的流水线。未来三年，化学发光的项目数量每年新增至少 15 项，我们计划用两年左右的时间做到核心项目的竞争力全面对标国际巨头，同时做到试剂成本大幅下降。新产品上，逐步加大对分子诊断 PCR 和临床质谱的研发投入，第一代的 PCR 仪器和配套试剂预计将于今年年底发布上市，这些新产品将成为拉动 IVD 增长的补充力量。

（2）营销方面，我们已经定位了国内约 1,800 家头部大样本量医院作为这一阶段 IVD 产品高端突破的核心方向。我们的化学发光、生化、凝血在国内的平均市占率约为 10%，但在这 1,800 家医院里的市占率仅为 5%，我们的目标是要在未来三年内将市占率提升一倍水平。过去两年我们在 IVD 高端突破上已经取得了一些成绩，年化产出在 1,000 万元以上的医院家数从 2023 年的 18 家提升到了今年的 34 家，年化产出在 500-1,000 万元的医院家数从 2023 年的 80 家提升到了今年的 133 家。TLA 流水线在去年完成装机 188 套的基础上，今年预计能实现装机超过 200 套，其中大部分都装在三级医院。

国内 IVD 行业短期还会有量价调整，但只是短期影响。长期来看，诊疗量和手术量会持续增长，这些才是拉动 IVD 检测量长期增长的基本盘。再加上我们 IVD 业务全面的高端突破才刚刚拉开序幕，未来 IVD 毫无疑问会继续引领公司的增长。

问：请公司介绍一下几个高潜力业务目前的发展情况，什么时候能看到这些业务对公司业绩的显著贡献？

答：我们定义的高潜力业务主要有三个，分别是微创外科、动物医疗和心血管。这三个业务去年的体量合计超过了 40 亿元，占公司总收入的比重已经超过了 10%，并且增速都在 25% 以上，其中微创外科去年更是增长超过了 30%，预计未来还会延续高速增长的趋势，给公司的业绩带来积极显著的贡献。下面我分别讲一下这三个业务目前的发展情况：

（1）微创外科：硬镜系统在上市几年时间里便已做到了超过 10% 的市占率，目前仅次于两家进口品牌，并且产品已经覆盖了 4K+3D+荧光，因此未来市占率的提升速度还将更快。微创外科超过 200 亿元的可及市场里，大部分的空间来自于高值耗材，其中核心产品超声刀和腔镜吻合器的市场容量合计就超过了 110 亿元，同时市场份额高度集中在两家进口品牌手中。目前，迈瑞的超声刀和腔镜吻合器都已经成功入围了京津冀“3+N”联盟、福建联盟、川渝联盟等多个集采项目，我们也在持续加大投入来搭建专业、有经验的耗材销售队伍和渠道，以此实现流水型业务加速放量。

（2）动物医疗：过去几年动物医疗的发展一直受制于产品种类不足，但通过高强度的研发投入，目前已经基本配备了三大产线所需要补齐的大部分产品，具备了提供一套完整数智化解决方案的能力，成功带动了海外高端宠物医院突破，今年上半年国际收入占动物医疗业务的比重已经超过了 80%。未来，我们将继续通过在人用产品上成功实现的技术积累和突破的基础上，不断完善动物业务的产品组合，以此加速海外高端宠物医院的突破。

（3）心血管：在保持惠泰独立性的基础上，我们正在各职能上发挥自身经验积累，助力惠泰不断提高运营效率和规范化管理水平。研发方面，惠泰电生理事业部已正式成立并运行，并全面引入了 MPI 开发流程管理。我们基于自身的研发体系和组织能力方面的优势，助力惠泰全面提升三维电生理系统的产品注册准入、临床性能表现、质量及可靠性等核心竞争力，帮助惠泰三维电生理系统成功实现在房颤领域的临床应用。今年上半年，PFA、RFA 产品已顺利进入临床开展三维房颤消融手术。

问：公司上半年的毛利率和净利率均出现了下降，其中二季度的下降幅度更大，请问这其中的原因是什么，未来公司是否还能继续维持较高的盈利

水平？

答：除了一小部分由于惠泰合并报表导致归母净利润被摊薄的影响以外，上半年毛利率和净利率下降的核心原因是国内市场的产品价格压力较大所导致。一方面，IVD 试剂市场价格今年下降约 20%，为了给经销商留够合理的利润空间，我们对 IVD 试剂的出厂价做了一些调整。另一方面，受到宏观环境的影响，竞争对手在设备的价格策略上变得更加激进，为了确保我们的市场份额能够继续扩大，我们对相关设备的出厂价也做了一些调整。

短期来看，以上影响因素可能还会持续，所以公司预计全年的净利率都会有所下降，但这些影响因素都是短期的。长期来看，我们有能力在一个竞争激烈的环境中维持较高的盈利水平，同时确保各业务线的市场份额能进一步扩大。这个底气主要来自于以下三个原因：

（1）研发端：我们仍在通过技术创新不断提升 IVD 试剂的原料自制比例，通过 3 年时间完成核心原料的替代，可以使得化学发光试剂的成本下降至少 50%。除此以外，通过对设备技术的快速迭代，我们也能同时提升设备的价格，例如全新一代超高端超声由于图像性能实现了质的飞跃，因此也比上一代产品的价格高一倍。

（2）营销端：得益于研发端的努力，我们各主营业务的技术创新能力已经开始逐步对标进口品牌，个别产品甚至已经做到了技术引领，使得海内外高端客户突破仍在持续加快。考虑到高端客户采购的产品型号普遍更加高端，因此，通过扩大高端客户的收入占比对盈利水平也是正面作用。

（3）产品结构端：扩大流水型业务的收入占比是公司重要的战略方向，而流水型业务如 IVD 试剂、高值耗材在实现规模化之后的毛利率通常会高于设备类业务，因此这也将对未来的盈利水平带来正面贡献。

问：公司一直非常注重现金流的管理，但上半年经营性现金流的下滑幅度却超过了利润，请问其中的原因是什么？这是否会影响公司今年的现金分红？

答：公司上半年经营性现金流净额同比下滑 53.8%，其中经营活动现金流入下滑 17.3%，下滑幅度基本上与营业收入一致。真正导致现金流净额大

	幅下滑是因为经营活动现金流出增长了 4.4%。经营活动现金流出增长主要有两个原因：一是支付给职工以及为职工支付的现金增长了 11.6%，这主要是因为公司通常会在一季度发放去年的年终奖，而去年总员工人数和人均薪酬在增长；二是购买商品、接受劳务支付的现金增长了 3.5%，由于公司部分物料仍需要进口，为了保障供应链安全、降低关税风险，公司的短期应对措施便是加大这一类物料的战略储备。 经营性现金流季度间波动是企业日常经营的正常现象，公司会持续加强经营性现金流的管理工作，保障公司的健康运作和对股东的分红。公司已经编制、并经股东大会审议通过了《未来三年（2025—2027 年）股东回报规划》，在具备利润分配条件的前提下，公司原则上每年度至少进行一次利润分配，公司每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可供分配利润的 65%。公司审议通过了 2025 年第二次中期分红方案，拟合计派发现金股利 15.88 亿元（含税），加上今年 5 月已经实施的一季度分红 17.10 亿元（含税），2025 年公司累计现金分红将达到 32.98 亿元（含税），占 2025 年半年度净利润的比例为 65.06%。 其他：本次活动不涉及应披露而未披露的重大信息，其他交流内容已在过往发布的投资者关系活动记录表中披露。
附件清单（如有）	请见附件《与会清单》

附件：《与会清单》

公司名称	公司名称
Abrdn Holdings Limited	摩根基金管理(中国)有限公司
Alpha Capital Markets	摩根士丹利基金管理(中国)有限公司
AR Capital Pte Limited	南京双安资产管理有限公司
ARP Global	南通天合投资管理有限公司
Artisan Partners Limited Partnership	农银人寿保险股份有限公司
Balyasny Asset Management	磐厚蔚然(上海)私募基金管理有限公司
Broad Peak Investment Advisers Pte Ltd	平安基金管理有限公司
Causeway Capital Management LLC	平安证券股份有限公司
Cephei Capital Management	平安资产管理有限责任公司
Citadel International Equities	浦银安盛基金管理有限公司
CLSA Asset Management Limited	浦银国际证券有限公司
Curisa Capital, LLC	前海开源基金管理有限公司
Daiwa Capital Markets (Hong Kong) Limited	前海人寿保险股份有限公司
Dymon Asia Capital (HK) Limited	青骊投资管理(上海)有限公司
Farallon Capital Management	青榕资产管理有限公司
Flossbach Von Storch	泉果基金管理有限公司
Generation Investment Management LLP	瑞银证券有限责任公司
Goldman Sachs Asset Management	润晖投资管理香港有限公司
Grandeur Peak Global Advisors LLC	三井住友信托银行
HBM Partners Hong Kong Limited	厦门国贸健康科技有限公司
HSBC Global Asset Management	厦门中略投资管理有限公司
HSZ Group	山西证券股份有限公司
ICBC Asset Management	上海榜样投资管理有限公司
Janus Henderson Investors UK Limited	上海保银私募基金管理有限公司
Jarislowsky Fraser Limited	上海彬元资产管理有限公司
Jefferies Financial Group Inc.	上海博润投资管理有限公司
Kontiki Capital Management	上海晨燕资产管理中心(有限合伙)
LAV Asset Management (Hong Kong) Limited	上海乘安资产管理有限公司
LMR Partners Global Investment Management	上海赤钥投资有限公司
Luna Mare Capital	上海鼎锋资产管理有限公司
LYGH Capital	上海方物私募基金管理有限公司
Mackenzie Investments Asia Limited	上海沣杨资产管理有限公司
Merrill Lynch (Asia Pacific) Limited	上海复胜资产管理合伙企业(有限合伙)
Milestone Capital	上海高毅资产管理合伙企业(有限合伙)
Millennium Partners L.P.	上海国泰君安证券资产管理有限公司
New Silk Road Investment Pte. Ltd.	上海海之帆投资管理有限公司
Newton Investment Management	上海翰潭投资管理有限公司
Nikko Asset Management Asia Limited	上海和谐汇一资产管理有限公司
Nomura Asset Management Singapore Ltd	上海恒复投资管理有限公司
Overlook Investments Limited	上海环懿私募基金管理有限公司

Pictet Asset Management	上海建信创科股权投资管理有限公司
Point72 Asset Management	上海健顺投资管理有限公司
Polen Capital Hong Kong Limited	上海健壹私募基金管理有限公司
SCHP Management Limited	上海景林资产管理有限公司
SMBC Nikko Securities Inc.	上海景旭创业投资有限公司
State Street Global Advisors Asia Limited	上海玖鹏资产管理中心(有限合伙)
Temasek Holdings Consulting (Shanghai)	上海君和立成投资管理中心(有限合伙)
Tiger Pacific Capital	上海明河投资管理有限公司
Triata Capital Limited	上海盘京投资管理中心(有限合伙)
UBS Asset Management Limited	上海谦璞投资管理有限公司
UOB Kay Hian (Hong Kong) Limited	上海乾瞻资产管理有限公司
Wellington Management Company LLP	上海勤远私募基金管理中心(有限合伙)
安徽海螺创业投资有限责任公司	上海申银万国证券研究所有限公司
安联保险资产管理有限公司	上海慎知资产管理合伙企业(有限合伙)
安信基金管理有限责任公司	上海世诚投资管理有限公司
宝盈基金管理有限公司	上海硕利投资管理中心
北大方正人寿保险有限公司	上海思晔投资管理有限公司
北京成泉资本管理有限公司	上海同犇投资管理中心(有限合伙)
北京诚旻投资有限公司	上海彤源投资发展有限公司
北京高信百诺投资管理有限公司	上海陀螺资产管理有限公司
北京宏道投资管理有限公司	上海文多资产管理中心(有限合伙)
北京金百裕投资管理有限公司	上海五地私募基金管理有限公司
北京容光私募基金管理合伙企业(有限合伙)	上海禧弘私募基金管理有限公司
北京神农投资管理股份有限公司	上海新伯霖私募基金管理有限公司
北京逸原达投资管理有限公司	上海新方程私募基金管理有限公司
北京源峰私募基金管理合伙企业(有限合伙)	上海鑫垣私募基金管理有限公司
北京泽铭投资有限公司	上海雪石资产管理有限公司
北京知合私募基金管理有限公司	上海易正朗投资管理有限公司
北京遵道资产管理有限公司	上海银叶投资有限公司
北信瑞丰基金管理有限公司	上海域秀资产管理有限公司
碧云银霞投资管理咨询(上海)有限公司	上海运舟私募基金管理有限公司
博道基金管理有限公司	上海肇万资产管理有限公司
博时基金管理有限公司	上海证券资产管理有限公司
博远基金管理有限公司	上海中广云证券咨询有限公司
财通证券资产管理有限公司	上海重阳投资管理股份有限公司
长江证券股份有限公司	上海珠池资产管理有限公司
长盛基金管理有限公司	上汽顾臻(上海)资产管理有限公司
诚通证券股份有限公司	尚正基金管理有限公司
重庆穿石私募证券投资基金管理有限公司	申万宏源证券股份有限公司
创金合信基金管理有限公司	申万菱信基金管理有限公司
达诚基金管理有限公司	深圳财沣投资有限公司
大成基金管理有限公司	深圳创富兆业金融管理有限公司
大家资产管理有限责任公司	深圳国源信达资本管理有限公司

淡水泉(北京)投资管理有限公司	深圳乐中控股有限公司
德邦基金管理有限公司	深圳量度资本投资管理有限公司
德邦证券股份有限公司	深圳民森投资有限公司
德意志银行	深圳前海海雅金融控股有限公司
第一上海证券有限公司	深圳前海汇杰达理资本有限公司
鼎和财产保险股份有限公司	深圳前海精至资产管理有限公司
东北证券股份有限公司	深圳前海珞珈方圆资产管理有限公司
东方马拉松资产管理公司	深圳市旦恩先锋私募股权基金
东方证券股份有限公司	深圳市和沣资产管理有限公司
东莞证券股份有限公司	深圳市景泰利丰投资发展有限公司
东海证券股份有限公司	深圳市凯丰投资管理有限公司
东吴基金管理有限公司	深圳市兰石企业管理有限公司
东吴人寿保险股份有限公司	深圳市麦星投资管理有限公司
东吴证券股份有限公司	深圳市前海海运通资产管理有限公司
东证融汇证券资产管理有限公司	深圳市前海禾丰正则资产管理有限公司
敦和资产管理有限公司	深圳市榕树投资管理有限公司
方正证券股份有限公司	深圳市尚诚资产管理有限责任公司
富安达基金管理有限公司	深圳市晓扬科技投资有限公司
富达基金(香港)有限公司	深圳市兴海荣投资有限公司
富敦投资管理(上海)有限公司	深圳市裕晋私募证券投资基金
富国基金管理有限公司	深圳市月海资本管理有限公司
高盛(亚洲)有限责任公司	深圳市泽鑫毅德投资管理企业(有限合伙)
工银国际控股有限公司	深圳市智诚海威资产管理有限公司
工银瑞信基金管理有限公司	深圳市中欧瑞博投资管理股份有限公司
光大保德信基金管理有限公司	深圳私享私募证券投资基金管理有限公司
光大证券股份有限公司	深圳煜德资产管理有限公司
光大证券资产管理有限公司	世纪证券有限责任公司
广东狐尾松资产管理有限公司	四川发展证券投资基金管理有限公司
广东奶酪投资基金股份有限公司	苏银理财有限责任公司
广东瑞天投资管理有限公司	苏州高新私募基金管理有限公司
广东谢诺辰阳私募证券投资基金管理有限公司	苏州云阳宜品投资管理有限公司
广发基金管理有限公司	太平基金管理有限公司
广发证券股份有限公司	太平洋证券股份有限公司
广发证券资产管理有限公司	太平洋资产管理有限责任公司
广州鸣海投资有限公司	太平资产管理有限公司
广州市航长投资管理有限公司	太朴生命科学投资
广州市好投私募基金管理有限公司	泰康资产管理有限责任公司
国都证券有限责任公司	泰信基金管理有限公司
国海证券有限责任公司	天安财产保险股份有限公司
国华兴益保险资产管理有限公司	天风证券股份有限公司
国金证券股份有限公司	天弘基金管理有限公司
国金证券资产管理有限公司	天治基金管理有限公司
国联基金管理有限公司	通用技术集团资本有限公司

国联人寿保险股份有限公司	同泰基金管理有限公司
国联证券股份有限公司	威灵顿投资管理国际有限公司
国盛证券有限责任公司	无锡汇鑫投资管理中心(有限合伙)
国寿安保基金管理有限公司	五矿证券有限公司
国泰海通证券股份有限公司	西安瀑布资产管理有限公司
国泰基金管理有限公司	西部利得基金管理有限公司
国投证券股份有限公司	西部证券股份有限公司
国投证券资产管理有限公司	西藏源乘投资管理有限公司
国信证券股份有限公司	西藏长金投资管理有限公司
国元证券股份有限公司	西京投资管理(香港)有限公司
海南行之投资管理有限公司	西南证券股份有限公司
海南真脉私募基金管理合伙企业(有限合伙)	相聚资本管理有限公司
韩国投资信托运用株式会社	湘财证券股份有限公司
瀚伦投资顾问(上海)有限公司	新华基金管理股份有限公司
杭州汇升投资管理有限公司	新华资产管理股份有限公司
杭州凯昇投资管理有限公司	新疆前海联合基金管理有限公司
杭州润洲私募基金管理有限公司	新沃基金管理有限公司
杭州优益增私募基金管理有限公司	鑫巢资本管理有限公司
颢科私募基金管理(上海)有限责任公司	信达澳亚基金管理有限公司
禾永投资管理(北京)有限公司	信达证券股份有限公司
荷兰汇盈投资亚洲有限公司	兴业基金管理有限公司
恒安标准人寿保险有限公司	兴业证券股份有限公司
弘则弥道(上海)投资咨询有限公司	兴银基金管理有限责任公司
宏利基金管理有限公司	兴证全球基金管理有限公司
宏利投资管理(香港)有限公司	玄卜投资(上海)有限公司
泓德基金管理有限公司	阳光资产管理股份有限公司
花旗环球金融亚洲有限公司	野村东方国际证券有限公司
华安基金管理有限公司	易方达基金管理有限公司
华安证券股份有限公司	银河基金管理有限公司
华宝证券股份有限公司	银河金汇证券资产管理有限公司
华创证券有限责任公司	英大国际信托有限责任公司
华福证券有限责任公司	永安国富资产管理有限公司
华金证券股份有限公司	永赢基金管理有限公司
华美国际投资集团有限公司	甬兴证券有限公司
华能贵诚信托有限公司	友邦保险控股有限公司
华泰柏瑞基金管理有限公司	友邦人寿保险有限公司
华泰证券(上海)资产管理有限公司	圆信永丰基金管理有限公司
华泰证券股份有限公司	招商基金管理有限公司
华泰资产管理有限公司	招商证券股份有限公司
华西证券股份有限公司	招商证券资产管理有限公司
华夏财富创新投资管理有限公司	招银国际证券有限公司
华夏东方养老资产管理有限公司	招银理财有限责任公司
华夏基金管理有限公司	浙江纳轩私募基金管理有限公司

华夏久盈资产管理有限责任公司	浙江永禧投资管理有限公司
华鑫证券有限责任公司	浙江浙商证券资产管理有限公司
华源证券股份有限公司	浙商证券股份有限公司
汇丰晋信基金管理有限公司	中国国际金融股份有限公司
汇丰前海证券有限责任公司	中国人寿养老保险股份有限公司
汇添富基金管理股份有限公司	中国人寿资产管理有限公司
惠理基金管理香港有限公司	中国银河证券股份有限公司
嘉实基金管理有限公司	中国银宏有限公司
建信基金管理有限责任公司	中国银行证券股份有限公司
建信养老金管理有限责任公司	中国中信金融资产股份有限公司
建银国际(控股)有限公司	中海基金管理有限公司
江海证券有限责任公司	中汇人寿保险股份有限公司
交银施罗德基金管理有限公司	中加基金管理有限公司
金鹰基金管理有限公司	中欧基金管理有限公司
晋江和铭资产管理有限公司	中泰证券(上海)资产管理有限公司
鲸域资产管理(上海)有限公司	中泰证券股份有限公司
景顺长城基金管理有限公司	中天国富证券有限公司
静瑞私募基金管理(上海)有限公司	中信保诚基金管理有限公司
巨杉(上海)资产管理有限公司	中信建投证券股份有限公司
均泽资产管理(深圳)有限公司	中信证券股份有限公司
君龙人寿保险有限公司	中信资本(深圳)投资管理有限公司
开源证券股份有限公司	中意资产管理有限责任公司
凯联资本管理集团有限公司	中银国际证券股份有限公司
立格资本投资有限公司	中邮保险资产管理有限公司
鲁信创业投资集团股份有限公司	中邮证券有限责任公司
美银美林集团	朱雀基金管理有限公司
民生证券股份有限公司	珠海横琴乘风私募基金管理合伙企业
民银国际控股集团有限公司	珠海横琴智合远见私募基金管理中心
明世伙伴私募基金管理(珠海)有限公司	珠海尚石投资管理有限责任公司
摩根大通证券(中国)有限公司	个人投资者