

推荐（维持）

逆势发展，稳若泰山

风险评级：中高风险

迈瑞医疗（300760）2022年三季报点评

2022年10月28日

投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119462

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：谭欣欣

SAC 执业证书编号：

S0340121030039

电话：0769-22119462

邮箱：

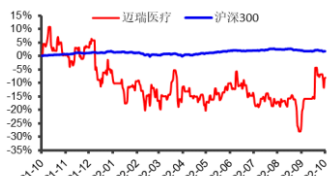
tanxinxin@dgzq.com.cn

主要数据

2022年10月27日

收盘价(元)	327.00
总市值(亿元)	3,964.68
总股本(亿股)	12.12
流通股本(亿股)	12.12
ROE(TTM)	31.26%
12月最高价(元)	398.89
12月最低价(元)	253.37

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

事件：公司发布2022三季报，实现营业收入232.96亿元，较上年同期增长20.13%；实现归母净利润81.02亿元，较上年同期增长21.60%。

点评：

■ **2022年三季报，公司业绩保持快且稳的增长。**分季度来看，2022年第三季度，公司实现营业收入79.40亿元，同比增长20.07%；同期，实现归母净利润28.15亿元，同比增长21.40%。在外界因素扰动较多的情况下，公司今年前三季度营收和业绩增速均维持在20%以上，保持快且稳的增长。

■ **多因素驱动公司业绩增长。**（1）从区域维度来看，国内市场方面，医疗新基建的推进、政府医疗专项资金逐步落地、疫情对常规业务的影响褪去，带动公司国内收入增长；海外方面，公司营销体系持续完善，高端客户进一步发展。（2）从产品角度出发，今年前三季度，体外诊断业务实现高增，主要系受益于海外常规试剂业务的完全复苏和重磅仪器的亮眼装机表现，其中化学发光产品表现出色；医学影像业务快速增长，主要系全新高端超声R系列和全新中高端超声I系列迅速上量所致；生命信息与支持业务维持良好增势，其中微创外科业务实现了翻倍增长。

■ **公司盈利能力较为稳定。**2022年前三季度，公司销售毛利率64.3%，同比下降1.3个百分点，推测是由于毛利率相对较低的体外诊断业务收入提升较快所致。同期，公司销售净利率34.8%，同比提升0.43个百分点。费用方面，期间费用率同比优化；2022年前三季度，销售费用率、管理费用率分别为14.3%和4.0%，分别同比优化0.33个百分点和0.35个百分点。

■ **公司注重研发，产品矩阵持续丰富。**2022年前三季度，公司研发投入22.8亿元，同比增长27.4%。高质量研发投入下，公司推出多项新产品。2022年第三季度，① 在生命信息与支持领域，公司推出了TMS30遥测产品、TMS60 Pro遥测产品、易监护2.0生态系统、腹腔镜配套器械、一次性结扎夹等新产品；② 在体外诊断领域，公司推出了可溶性白细胞分化抗原14亚型及白细胞介素六化学发光试剂、EU 8600全自动尿液分析流水线及配套试剂等新产品；③ 在医学影像领域，公司推出了POC超高端平板彩超TEX20、基层彩超解决方案Consona N9/8/7/6、专业眼科彩超“决明 ZS3 Ocular”、无创定量肝超仪“飞蓟 Hepatus 6/5”、新双立柱固定DR DigiEye 330/350系列等新产品。

■ **投资建议：**公司系国内医疗器械龙头，创新力与品牌力双管齐下，产品多元化，未来成长可期。我们预计公司2022/2023年的每股收益分别为8.05元/9.75元，当前股价对应PE分别为41倍/34倍，维持对公司的“推

荐”评级。

- **风险提示：**行业政策变化风险；新型冠状病毒肺炎疫情影响风险；汇率波动风险；经营管理风险；产品研发风险；新品销售不及预期风险等。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2022 年 10 月 27 日）

科目（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	25,270	30,753	37,211	44,840
营业总成本	16,668	20,029	24,133	28,973
营业成本	8,843	10,762	13,022	15,691
营业税金及附加	282	343	415	500
销售费用	3,999	4,721	5,664	6,816
管理费用	1,106	1,322	1,563	1,838
财务费用	-86	-348	-400	-514
研发费用	2,524	3,229	3,870	4,641
公允价值变动净收益	10	0	0	0
资产减值损失	-132	-160	-194	-234
营业利润	9,066	10,981	13,299	16,044
加 营业外收入	23	38	38	38
减 营业外支出	72	71	71	71
利润总额	9,017	10,948	13,266	16,012
减 所得税	1,013	1,188	1,440	1,738
净利润	8,004	9,760	11,827	14,274
减 少数股东损益	2	3	4	4
归母公司所有者的净利润	8,002	9,757	11,823	14,270
摊薄每股收益(元)	6.60	8.05	9.75	11.77
PE（倍）	50	41	34	28

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，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他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn