

公司研究 | 点评报告 | 迈瑞医疗 (300760.SZ)

业绩符合预期，三季度或将迎来业绩拐点

报告要点

业绩符合预期，25Q3 国内业绩有望明显改善。2025 年上半年公司收入 167.43 亿元，其中国内收入 84.11 亿元，同比下降 33.37%，主要是由于公开招标到收入确认的周期拉长，2025 年上半年的收入实际对应的是 2024 年招标的大幅下滑。未来随着医院医疗设备招采活动迎来复苏，医疗设备更新项目逐渐落地，三季度国内有望迎来业绩拐点。海外高端客户持续突破，收入占比提升至约 50%。2025 年上半年公司海外收入 83.32 亿元，同比增长 5.39%；主要是得益于公司在海外高端客户群的持续突破，预计 2025 年下半年海外市场有望提速。

分析师及联系人



彭英骐

SAC: S0490524030005

SFC: BUZ392



徐晓欣

SAC: S0490522120001

迈瑞医疗 (300760.SZ)

2025-09-09

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

业绩符合预期，三季度或将迎来业绩拐点

事件描述

公司公布 2025 年半年报：2025 年上半年公司实现营业收入 167.43 亿元，同比下滑 18.45%；归母净利润 50.69 亿元，同比下滑 32.96%。其中 2025 年第二季度公司实现收入 85.06 亿元，同比下滑 23.77%；归母净利润 24.40 亿元，同比下滑 44.55%。

事件评论

- **业绩符合预期，25Q3 国内业绩有望明显改善。**2025 年上半年公司收入 167.43 亿元，其中国内收入 84.11 亿元，同比下降 33.37%，主要是由于公开招标到收入确认的周期拉长，2025 年上半年的收入实际对应的是 2024 年招标的大幅下滑。未来随着医院医疗设备招采活动迎来复苏，医疗设备更新项目逐渐落地，2025 年三季度国内有望迎来业绩拐点。
- **海外高端客户持续突破，收入占比提升至约 50%。**2025 年上半年公司海外收入 83.32 亿元，同比增长 5.39%，其中独联体及中东非地区实现双位数增长；主要是得益于公司在海外高端客户群的持续突破、本地化平台建设能力的逐步完善，预计 2025 年下半年海外市场有望提速。从海外收入占比看，公司持续提升海外收入占比，2025 年上半年达到约 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%。未来公司将加大本地化平台建设和提升营销覆盖力度，目前已规划海外本地生产的国家 14 个，其中有 11 个国家已经启动本地生产，仍将持续扩大产能，满足海外市场的需求。
- **持续深耕三大业务领域，夯实核心竞争优势。**在体外诊断领域，2025 年上半年公司实现收入 64.24 亿元，同比下滑 16.11%，其中海外体外诊断产线同比双位数增长，海外化学发光增长超过 20%，主要是由于海外中大样本量客户渗透率持续提升，2025 年上半年公司实现 MT8000 全实验室智能化流水线销售 13 套，累计销售已达 15 套。国内市场由于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出现一定幅度下滑，公司持续推出新产品，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，并且借助海肽生物加速免疫试剂原材料的替换，进一步提升性能、控制成本。在医学影像领域，2025 年上半年公司实现收入 33.12 亿元，同比下滑 22.51%，其中海外产线同比中高个位数增长，超高端超声系列实现近 4 亿元销售收入，预计 2025 年全年海外医学影像板块有望实现平稳快速增长。国内市场影像类设备招标活动明显复苏，上半年业绩承压，下半年随着招采到收入逐步确认，有望迎来拐点。在生命信息与支持产线，2025 年上半年公司实现收入 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%，主要是由于公司产品已成功进入英国、法国、西班牙等国家的高端医院，产品与数智化解决方案的优势持续扩大，份额仍有较大的提升空间。
- **看好公司未来发展，维持“买入”评级。**我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 115、134、156 亿元，当前股价对应 2025-2027 年 PE 分别为 26、22、19 倍。

风险提示

- 1、降价风险；
- 2、汇率波动风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	246.48
总股本(万股)	121,244
流通A股/B股(万股)	121,241/0
每股净资产(元)	32.20
近12月最高/最低价(元)	351.60/206.80

注：股价为 2025 年 9 月 1 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《业绩符合预期，2025 年国内业绩迎来复苏拐点》2025-05-09
- 《业绩符合预期，海外业务增长亮眼》2024-11-11
- 《业绩高质量增长，深耕数智化》2024-09-16



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、降价风险：公司部分产品存在降价的可能性，销售中可能存在不达预期的风险，可能对公司业绩增长造成不利影响。
- 2、汇率波动风险：2024 年公司海外销售收入占比约 45%，且主要以美元和欧元结算。未来汇率的波动可能对公司业绩增长造成不利影响。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。