

增持（首次）

全国MRI超导磁体独立供应龙头

健信超导（688805）深度报告

2026年2月24日

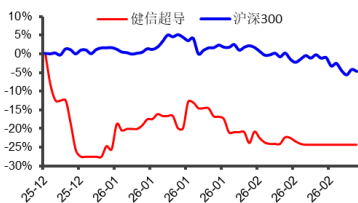
投资要点：

分析师：谢雄雄
SAC 执业证书编号：
S0340523110002
电话：0769-22110925
邮箱：
xiexiongxiong@dgzq.com.cn

主要数据 2026年2月13日

收盘价（元）	44.00
总市值（亿元）	73.78
总股本（亿股）	1.68
流通股本（亿股）	0.32
ROE (TTM)	10.43%
12月最高价（元）	58.12
12月最低价（元）	41.40

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

- 公司是全国MRI超导磁体独立供应龙头。公司主要从事医用磁共振成像(MRI)设备核心部件的研发、生产和销售，主要产品包括超导磁体、永磁体和梯度线圈，占MRI设备核心部件成本的比例在50%左右。公司已与国内外知名MRI设备厂商如日本富士胶片集团、美国GE医疗、意大利百胜医疗、万东医疗、深圳安科、联影医疗、福晴医疗等建立了紧密的合作关系。
- 全球MRI设备市场近年来持续增长。全球MRI设备市场近年来持续增长，主要得益于多方面的协同推动：临床诊断需求的扩大是基础动力，人口老龄化和各类慢性疾病发病率的上升，持续增加了对高精度医学影像技术的依赖；技术进步为市场提供了新的增长点，设备性能不断提升，扫描效率和影像质量不断优化，同时紧凑型、低维护成本等创新设计拓宽了应用场景；政策环境的支持为市场提供了有力保障，许多国家推动医疗资源下沉，放宽大型设备配置限制，助力MRI设备向更广泛医疗机构普及；此外，MRI设备的应用场景不断拓展，从临床诊断延伸到科研、术前规划、术中导航等领域，进一步释放了市场需求。在这些因素的共同作用下，全球MRI设备市场得以保持稳健增长态势。市场规模已由2015年的75.0亿美元增长至2024年的111.0亿美元，年复合增长率为4.5%。预计2030年市场规模将进一步增长至148.9亿美元，年复合增长率达到5.0%。
- 公司在超导磁体和永磁领域优势突出。公司生产的1.5T、3.0T零挥发超导磁体，在技术上已追赶并比肩GE医疗、飞利浦医疗、西门子医疗、联影医疗等国内外行业领先企业。此外，公司还掌握了下一代无液氦超导磁体研发与生产的核心技术，成功研制出国际首台1.5T无液氦超导磁体及1.5T大孔径无液氦超导磁体，技术水平达到国际领先。据灼识咨询统计，按装机量口径计算，2024年全球超导磁体市场前五名依次为西门子医疗、GE医疗、飞利浦医疗、联影医疗以及我公司，我公司全球市场份额约为4.2%，位列全球第五，在国内企业中仅次于联影医疗。此外，2024年公司永磁体产品的全球市占率达到约61%，已成为全球最大的永磁体供应商。
- 投资建议：预计公司2025年和2026年每股收益分别为0.42元和0.49元，对应估值分别为105倍和89倍。公司作为全国MRI超导磁体独立供应龙头，在超导磁体和永磁领域优势突出。首次覆盖，给予公司“增持”评级。
- 风险提示。研发进度不及预期风险、技术被替代或赶超的风险、原材料价格波动风险和国际贸易政策风险等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目录

1、公司是全国 MRI 超导磁体独立供应龙头	4
1.1 公司概况	4
1.2 公司目前主要产品情况	4
1.2.1 超导产品	5
1.2.2 永磁产品	6
1.3 公司近两年归母净利润保持稳定增长	6
1.4 公司近几年盈利能力稳步提升	8
2. MRI 设备市场规模持续扩容，带动 MRI 设备磁体等需求	8
2.1 MRI 设备行业概况	8
2.2 全球及国内 MRI 设备市场规模情况	10
2.2.1 全球 MRI 设备市场近年来持续增长	10
2.2.2 中国 MRI 设备市场规模持续扩容	11
2.2.3 MRI 设备市场规模持续扩容，带动 MRI 设备磁体等需求	12
2.3 MRI 设备行业未来发展趋势	13
2.3.1 MRI 设备未来将无液化和专科化	13
2.3.2 新兴市场增量需求和存量更新需求共同带动 MRI 设备行业持续发展	14
2.3.3 国产替代进程将不断加速	14
3、公司在超导磁体和永磁领域优势突出	14
3.1 零挥发超导产品批量供应助推 MRI 普及，无液氮超导技术已实现全球商业化应用	15
3.2 公司依托技术和成本优势进入头部整机厂供应链，业务规模有望迅速扩大	15
3.3 公司以全球化布局和技术创新，联合客户共同推动 MRI 设备在新兴市场落地应用	16
4、投资建议	16
5、风险提示	17

插图目录

图 1：公司股权结构（截至 2025 年 12 月）	4
图 2：公司主要产品磁体及梯度线圈示意图	5
图 3：公司营收及其同比增速	6
图 4：公司归母净利润及其同比增速	6
图 5：公司主营业务收入的主要构成	7
图 6：公司期间费用率情况	8
图 7：公司毛利率和净利率情况	8
图 8：医学影像与治疗设备概览	8
图 9：MRI 设备常见分类	9
图 10：2015-2030 年全球 MRI 设备市场规模及其预测情况	10
图 11：2015-2030 年中国 MRI 设备市场规模及其预测情况	11
图 11：2024 年中国 MRI 设备市场格局	12
图 12：2030 年中国 MRI 设备市场格局预测	12
图 14：2015-2030 年全球 MRI 设备主磁体及梯度线圈市场规模及其预测情况	13
图 15：2015-2030 年中国 MRI 设备主磁体及梯度线圈市场规模及其预测情况	13

图 16：2024 年全球 MRI 超导磁体竞争格局（按装机量）	15
图 17：2024 年中国 MRI 超导磁体竞争格局（按装机量）	15

表格目录

表 1：公司超导产品简介	5
表 2：公司盈利预测简表（截至 2026 年 2 月 13 日）	16

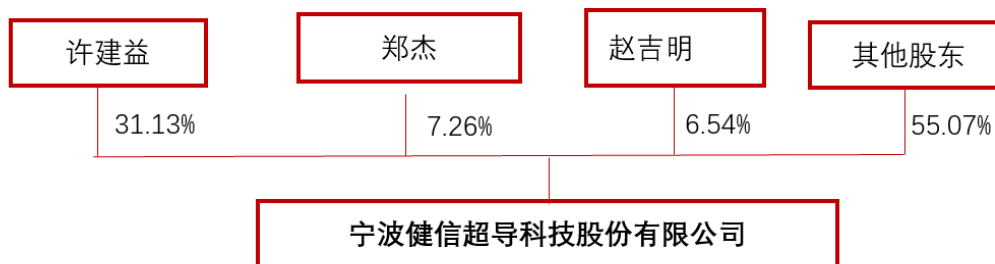
1、公司是全国 MRI 超导磁体独立供应龙头

1.1 公司概况

无液氦技术引领全球 MRI 核心部件国产化突围。公司主要从事医用磁共振成像(MRI)设备核心部件的研发、生产和销售，主要产品包括超导磁体、永磁体和梯度线圈，占 MRI 设备核心部件成本的比例在 50%左右。公司以“让磁共振成为老百姓用得起的日常诊查手段”为使命，通过自主研发和持续创新推动磁共振的迭代进步及推广普及。公司在超导磁体、永磁体和梯度线圈上突破核心技术并实现规模化制造，保障了国产磁共振产业核心部件自主可控，支撑并推动了国产超导磁共振产业的快速发展，降低医院磁共振检查的价格，有效改善老百姓“看病难看病贵”民生问题。作为全球领先的专业磁共振核心部件供应商，公司已与国内外知名 MRI 设备厂商如日本富士胶片集团、美国 GE 医疗、意大利百胜医疗、万东医疗、深圳安科、联影医疗、福晴医疗等建立了紧密的合作关系，并通过海外子公司布局及运输过程液氮保持专利技术研发促进 MRI 设备海外供应链模式的创新，大幅降低了最终交付成本。公司产品对应的 MRI 设备超过 50%最终销往日本、欧美和其他海外新兴市场区域，推动 MRI 设备的全球普及。

公司实际控制人为许建益先生。根据 Wind 数据以及公司招股说明书数据，截至 2025 年 12 月，许建益先生持有公司股份的比例为 31.13%，系公司的控股股东和实际控制人。公司共拥有 4 家子公司和 1 家合营企业，子公司香港健信主要为公司海外投资平台，子公司印度健信和意大利健信是海外交付中心之一。

图 1：公司股权结构（截至 2025 年 12 月）



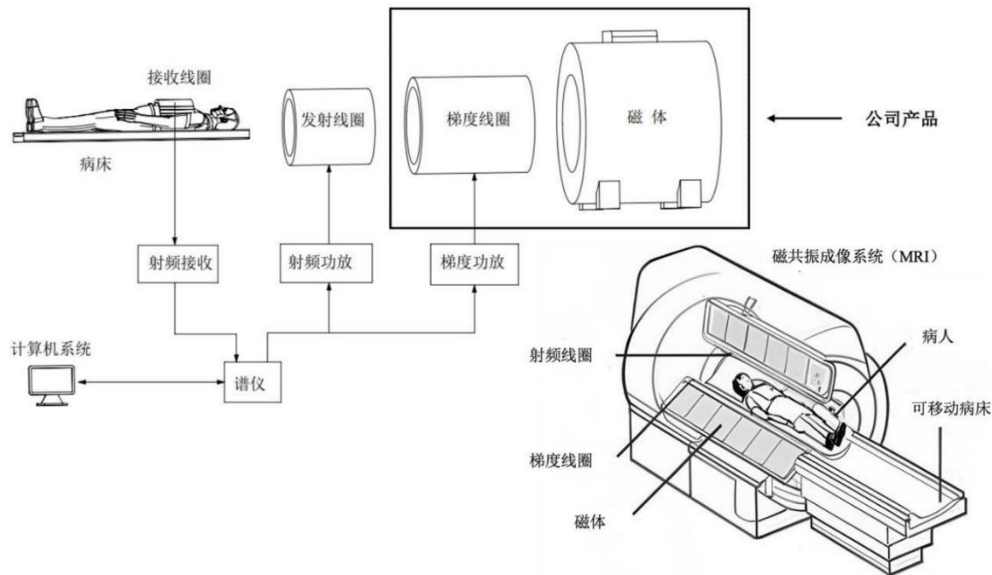
资料来源：Wind，公司招股说明书，东莞证券研究所

1.2 公司目前主要产品情况

公司的主要产品包括超导磁体、永磁体及梯度线圈等 MRI 设备核心部件。公司已形成“超导+永磁+梯度线圈”三位一体的产品体系，技术路线覆盖当前主流与下一代无液氦趋势，产品广泛应用于医疗诊断与科研领域。公司产品矩阵已实现从低场到高场、从传统液氦到无液氦技术的全面布局，核心产品包括超导磁体：涵盖 1.5T 零挥发超导磁体、1.5T 无液氦超导磁体、3.0T 零挥发超导磁体及开放式零挥发超导磁体。其中，1.5T 无液氦超导磁体采用全球首创的全固态传导冷却技术，实现完全无液氦运行，核心性能与

成本指标处于国际领先水平；永磁体：覆盖 0.5T - 0.7T 等低场段产品，实现高场化、轻量化与开放化设计，是全球规模最大的 MRI 永磁体供应商之一；配套部件：提供磁共振成像专用梯度线圈和匀场线圈，支持整机系统性能优化。

图 2：公司主要产品磁体及梯度线圈示意图



资料来源：公司招股说明书，东莞证券研究所

1.2.1 超导产品

公司拥有多种超导产品。在超导领域，公司构建了完善的产品布局，涵盖 1.5T 零挥发超导磁体、1.5T 无液氦超导磁体、3.0T 零挥发超导磁体及开放式零挥发超导磁体等多个系列，现已成为全球磁共振行业市场份额最高的独立超导磁体供应商。在零挥发超导技术方面，公司成功补齐与国际领先企业近二十年的技术落差，并借助设计与工艺创新，不断提升产品性能与成本竞争力。作为国内较早实现高场强超导磁体规模化生产的企业之一，自 2015 年起，公司在零挥发超导磁体领域（尤其在 1.5T 产品上）与联影医疗等行业伙伴共同打破了欧美日企业的长期技术垄断，并以独立供应商身份，持续保障国产磁共振装备核心部件的稳定批量供应，有效推动了我国 MRI 设备国产化进程。凭借公司与前身机构在开放式零挥发超导磁体及 1.5T 零挥发超导磁体方面的关键技术创新与贡献，公司董事长许建益先后荣获 2013 年度与 2017 年度国家技术发明奖二等奖，同时，公司自主研发的 3.0T 零挥发超导磁体也被浙江省经济和信息化厅评定为 2020 年度“省内首台（套）装备”。

表 1：公司超导产品简介

产品名称	产品特点
1.5T 零挥发超导磁体	采用螺线管设计，适配 60-70cm 孔径的 1.5T 磁共振设备，具有均匀度高、稳定性好、正常运行时液氦零挥发、后期维保费用低、性价比高等优点。

1.5T 无液氮超导磁体	采用螺线管设计，适配 60-70cm 孔径的 1.5T 磁共振设备，基于固态传导冷技术，磁体内部可低至完全没有液氮，技术水平国际领先。无液氮技术使得 MRI 设备摆脱了对液氮的依赖，便于于医院安装使用及全球运输，相对于当前主流的零挥发产品，大幅提升超导磁体的可靠性、智能化和应用场景适应性水平。
3.0T 零挥发超导磁体	采用螺线管设计，适配 60-65cm 孔径的 3.0T 磁共振设备，更高的磁场强度可实现更好的图像分辨率与更快的成像速度。
开放式零挥发超导磁体	采用开放式设计，适配开放式磁共振设备，开放式设备有较好的检查舒适度，且适应于介入手术的应用。
超导螺线梯度线圈	梯度强度大、线性度高、电感小、切换率高，采用水冷冷却，热量控制稳定，满足长时间、大电流持续工作的需求，主要配套 1.5T 和 3.0T 超导磁体销售。

资料来源：公司招股说明书，东莞证券研究所

1.2.2 永磁产品

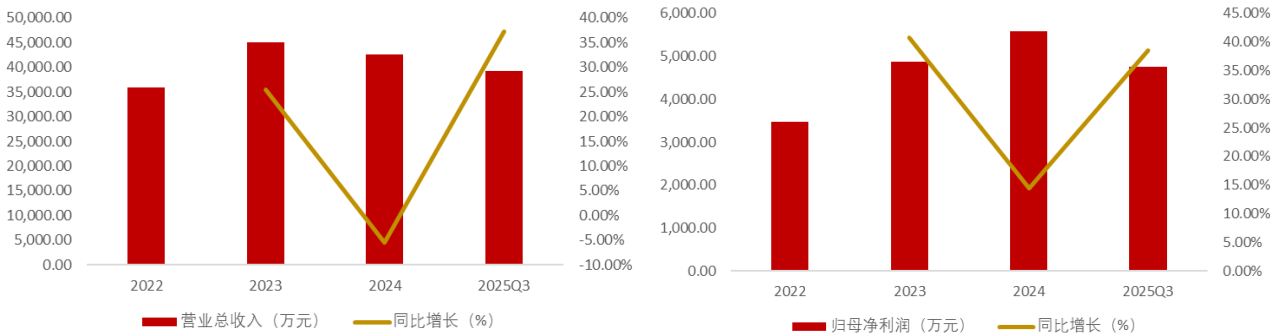
公司可为客户提供产品系列丰富的高质量永磁体。在永磁产品领域，公司基于高性能磁性材料与先进的磁路设计，融合低涡流、高开放性等关键技术，能为客户提供丰富多样的高质量永磁体产品。目前，公司已是全球规模最大的 MRI 设备永磁体供应商。永磁 MRI 设备具备经济性好、检查舒适度高、设计灵活性强、维护需求低以及能耗小等优势，特别适合在基层医疗体系中推广应用，同时在介入治疗及专业化医疗场景中也展现出独特的使用价值。

1.3 公司近两年归母净利润保持稳定增长

公司近两年归母净利润保持稳定增长。2022—2024 年，公司营收从 3.59 亿元增长至 4.25 亿元，GAGR 为 8.88%；公司归母净利润从 0.35 亿元增长至 0.56 亿元，GAGR 为 26.91%，公司近两年归母净利润保持稳定增长。2023 年公司营业收入实现较大幅度增长，主要得益于对超导产品的持续研发投入，有效增强了下游客户在 MRI 设备市场的竞争力，从而推动了超导产品收入的快速增长。进入 2024 年，公司营业收入出现一定程度下滑，主要受永磁产品收入减少的影响；同期超导产品销售收入与 2023 年基本持平，其中无液氮超导产品销售增长较为显著，同时公司客户结构持续优化，成功进入头部整机企业供应链并实现对 GE 医疗的批量销售，为后续业务的快速发展奠定了坚实基础。2025 年前三季度，公司超导产品特别是无液氮超导产品收入实现较快增长，带动整体营业收入显著提升。

图 3：公司营收及其同比增速

图 4：公司归母净利润及其同比增速

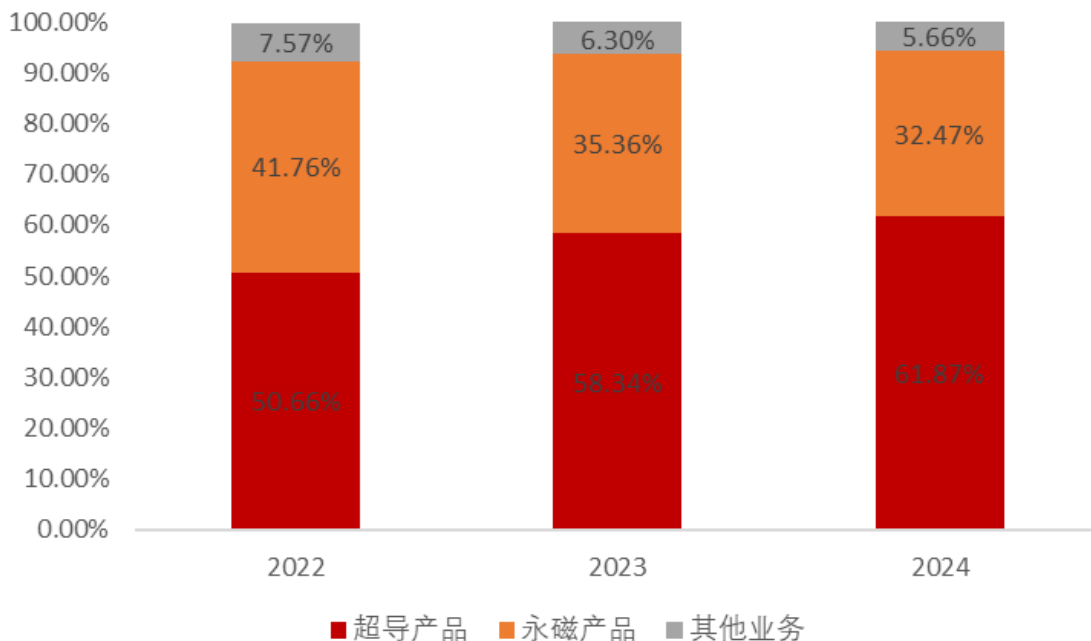


资料来源: Wind, 东莞证券研究所

资料来源: Wind, 东莞证券研究所

公司营收主要来源于超导产品和永磁产品。2022 年到 2024 年期间，超导产品收入占主营业务收入的比重分别为 50.66%、58.34%和 61.87%，永磁产品收入占主营业务收入的比重分别为 41.76%、35.36%和 32.47%，近三年两者营收占比超过 90%，是公司主营业务收入的主要来源，公司超导业务主要涵盖超导磁体及其配套梯度线圈、自动励磁系统等产品，永磁业务则主要包括永磁体及相关梯度线圈销售。其他业务收入主要来自配件销售、维保服务、专用集装箱租赁和废料处理等。公司超导业务的增长主要得益于技术研发突破。在零挥发超导磁体方向，公司已追平与国际领先企业约二十年的技术差距，并通过持续的设计与工艺创新，不断提升产品性能与成本竞争力。在代表行业未来的无液氦超导磁体领域，公司实现了从跟随到引领的跨越，成功突破全固态传导冷这一独创技术路线，在全球范围内率先实现超导磁体的完全无液氦化。公司研制出的 1.5T 无液氦超导磁体，在技术与性能上已达到国际领先水平。凭借以上技术成果，公司能够为客户提供具备性能和成本双重优势的零挥发超导磁体，以及技术领先的无液氦超导磁体，有效提升下游客户在 MRI 设备市场的竞争力，从而推动公司超导产品收入持续增长。

图 5: 公司主营业务收入的主要构成

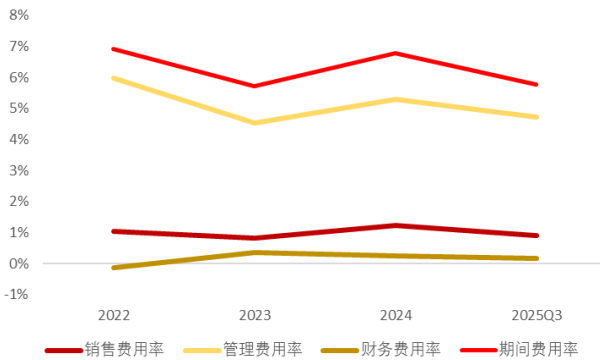


资料来源: Wind, 东莞证券研究所

1.4 公司近几年盈利能力稳步提升

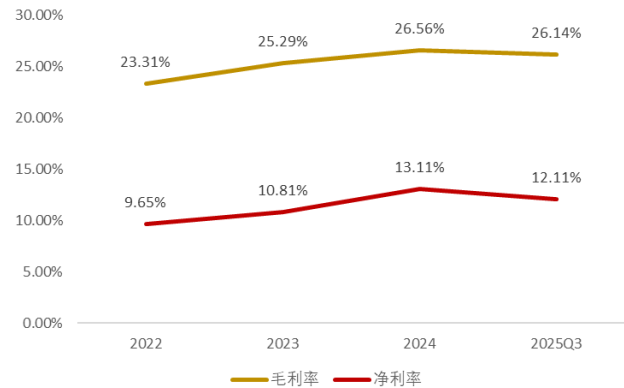
公司近几年盈利能力稳步提升。公司 2022—2024 年的毛利率分别为 23.31%、25.29%和 26.56%；净利率分别为 9.65%、10.81%和 13.11%，公司近几年盈利能力稳步提升。随着公司超导和永磁产品配置增加、受到市场认可，产品价格稳步提升，另一方面随着产品成熟及批量生产，产品成本逐步下降，价格提升及成本下降两方面因素使得毛利率增长较快，带动公司近几年盈利能力稳步提升。

图 6：公司期间费用率情况



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 7：公司毛利率和净利率情况



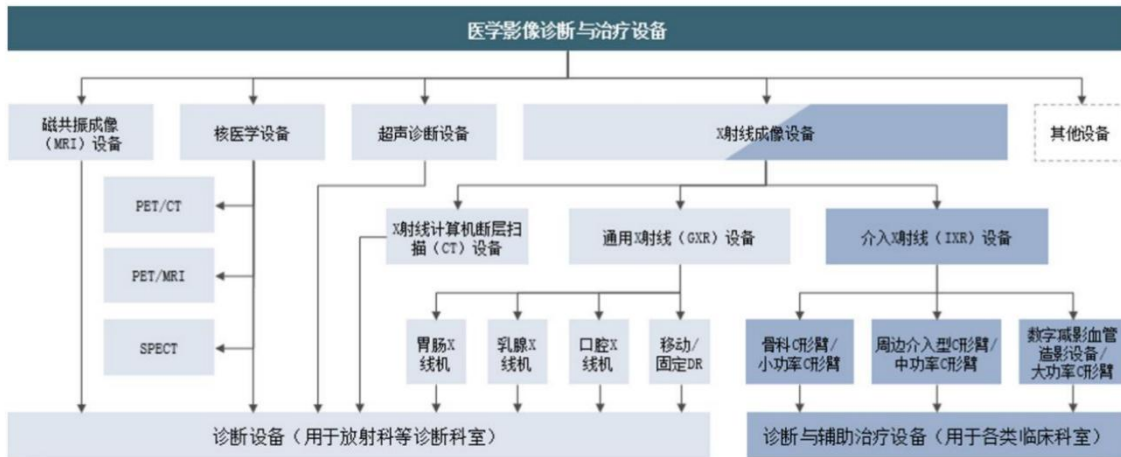
资料来源：Wind，东莞证券研究所

2. MRI 设备市场规模持续扩容，带动 MRI 设备磁体等需求

2.1 MRI 设备行业概况

医学影像设备包含诊断影像设备与治疗影像设备两类。医学影像是一种通过向人体施加射频信号、X 射线、超声、可见光等物理信号，并记录反馈信号的强度分布，从而生成可供医生判读人体结构和病变信息图像的技术手段，在临床诊断与研究中具有重要作用。相应的医学影像设备，即用于施加、记录及反馈这些信号的仪器，可分为诊断影像设备与治疗影像设备两大类。在临床应用中，根据设备规模和成像原理的不同，常见的诊断影像设备主要包括 MRI、CT、XR、PET 等大型设备，以及超声、内镜等其他类型影像设备。

图 8：医学影像与治疗设备概览



资料来源：灼识咨询，公司招股说明书，东莞证券研究所

MRI 设备可根据磁体的类型分为常导型、永磁型和超导型 MRI。MRI 是一种利用生物体内的磁性核（多数为氢核）在磁场中表现的共振特性进行成像的技术，磁共振成像的物理基础是核磁共振理论。MRI 影像设备是广泛应用于临床的医学影像设备，在骨关节与软组织病变诊断中具有较高的可靠性和组织分辨率，具备多参数成像、无创、无痛、无电离辐射等优点。MRI 设备依据磁体类型可分为常导型、永磁型和超导型；按静磁场强度则分为低场（<0.5T）、中场（0.5-1.0T）、高场（1.5-3.0T）及超高场（>3.0T）设备。受磁体材料特性与磁场生成原理的限制，当前中、高场及更高场强的 MRI 系统必须通过超导磁体技术实现。

超导 MRI 设备已成为临床应用的主要机型。在 MRI 设备发展的早期阶段，常导磁体和永磁体为主要技术路线。自 20 世纪 90 年代后期起，常导磁体逐渐退出市场，而永磁型 MRI 设备受限于场强较低，在临床应用方面存在一定的局限。随着超导技术的不断成熟，该技术已逐步成为 MRI 设备的主流发展方向。目前，1.5T 及 3.0T 超导 MRI 设备已成为临床应用的主要机型。国产 MRI 产业的进步推动了相关产业链的自主可控与产品价格的下降。自 2023 年起，随着国家卫健委取消对 1.5T 及以上 MRI 设备的配置限制，1.5T 和 3.0T 超导 MRI 设备均呈现出向基层市场下沉普及的趋势。其中，原本主要集中用于大型三甲医院和科研机构的 3.0T MRI 设备，已开始进入其他三级医院；成本较低的 1.5T 设备则在三级医院和二级医院广泛应用，并逐步向基层医疗机构延伸。与此相对应，永磁型 MRI 设备主要走差异化竞争路线。相较于超导型设备，其优势主要体现在以下三方面：一是采购与运维成本相对较低，有利于在基层医疗机构中推广普及；二是多采用开放式设计，提升了患者在扫描过程中的舒适度，减轻了幽闭恐惧症的影响，也便于体型较大的患者使用，同时为 MRI 引导的介入治疗提供了便利；三是在磁场强度、设备尺寸等方面具有较高的设计灵活性，能够满足特殊场景及专科化应用的需求。

图 9：MRI 设备常见分类

分类	常导型 MRI	永磁型 MRI	超导型 MRI			
磁场强度	低场	低场	中场	高场		超高场
	0.02-0.4T	0.05-0.5T	0.5-1.0T	1.5T	3.0T	5T、7T
分辨率	约 1mm（0.35T）			约 0.8mm	约 0.5mm	0.2-0.5mm
原理	以恒定电流通过金属导电材料产生磁场	永磁材料产生磁场	由电流通过超导体导线产生磁场，导线由超导材料构成并置于液氮中或相应的超低温环境中，以维持超导磁体的超导性			
优势	结构简单，安装和拆卸便宜	运营维护简单，价格低	磁场稳定性强，信噪比及分辨率高，成像质量好			
应用	包括通用型设备、专科化设备、儿科设备等，在关节、椎体成像中有一定特点			以通用型设备为主，可进行全身多器官和系统的 MRI 扫描成像		
下游用户	基层医疗机构、专科医疗机构、民营医院等			二三级医院为主	三级医院为主	三级医院、科研机构等
发展趋势	已基本退出市场	低场强 MRI 设备逐渐向轻量化、专科化方向发展	未来有望向基层医疗机构渗透	未来主要向提高磁场强度、分辨率及成像速度等指标的方向发展		

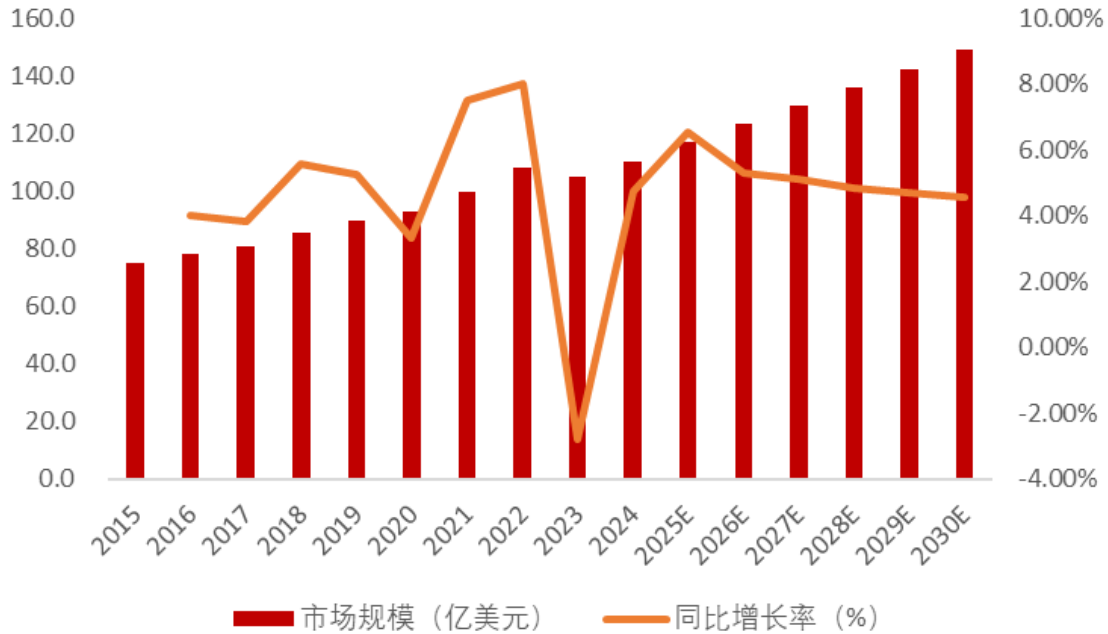
资料来源：灼识咨询，公司招股说明书，东莞证券研究所

2.2 全球及国内 MRI 设备市场规模情况

2.2.1 全球 MRI 设备市场近年来持续增长

全球 MRI 设备市场近年来持续增长。全球 MRI 设备市场近年来持续增长，主要得益于多方面的协同推动：临床诊断需求的扩大是基础动力，人口老龄化和各类慢性疾病发病率的上升，持续增加了对高精度医学影像技术的依赖；技术进步为市场提供了新的增长点，设备性能不断提升，扫描效率和影像质量不断优化，同时紧凑型、低维护成本等创新设计拓宽了应用场景；政策环境的支持为市场提供了有力保障，许多国家推动医疗资源下沉，放宽大型设备配置限制，助力 MRI 设备向更广泛医疗机构普及；此外，MRI 设备的应用场景不断拓展，从临床诊断延伸到科研、术前规划、术中导航等领域，进一步释放了市场需求。在这些因素的共同作用下，全球 MRI 设备市场得以保持稳健增长态势。市场规模已由 2015 年的 75.0 亿美元增长至 2024 年的 111.0 亿美元，年复合增长率为 4.5%。预计 2030 年市场规模将进一步增长至 148.9 亿美元，年复合增长率达到 5.0%。

图 10：2015-2030 年全球 MRI 设备市场规模及其预测情况

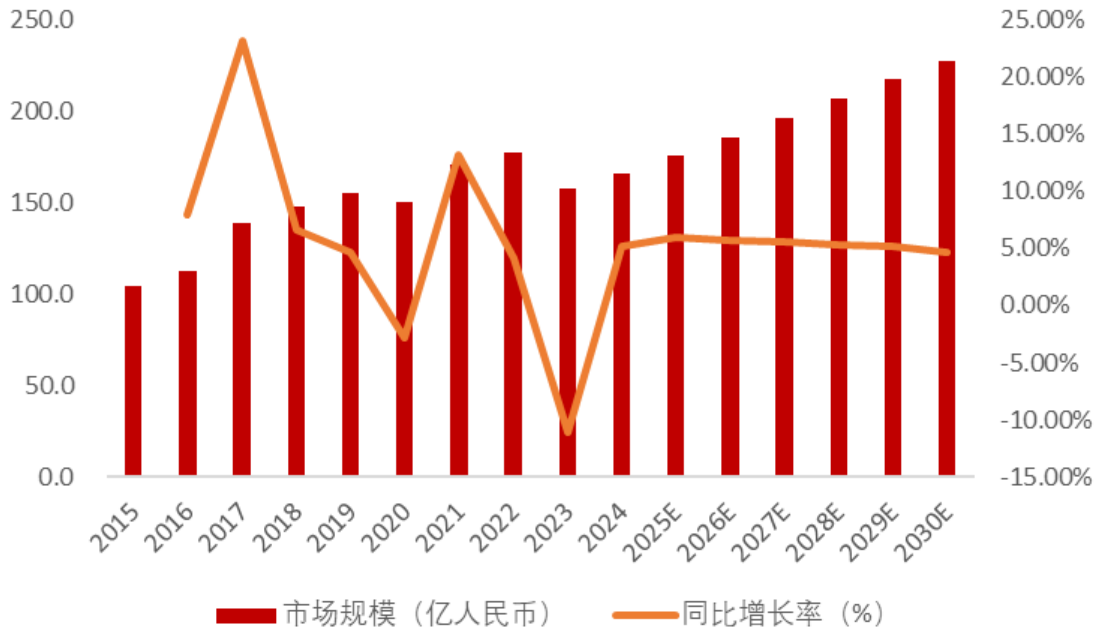


资料来源：OECD, 灼识咨询, 公司招股说明书, 东莞证券研究所

2.2.2 中国 MRI 设备市场规模持续扩容

中国 MRI 设备市场规模持续扩容。中国 MRI 设备市场近年来的持续增长，主要得益于以下几方面因素的共同推动：在政策层面，国家持续推进分级诊疗制度落地，引导优质医疗资源下沉，并逐步放开对大型医疗设备的配置限制，激发基层医疗机构的需求。在产业发展层面，国产品牌技术创新能力持续增强，核心部件国产化率稳步提高，设备成本与维护费用逐步优化，显著提升了 MRI 设备的可及性。在需求层面，人口老龄化进程加速与居民健康意识提升，带动了心脑血管、肿瘤等疾病的早诊早治需求，而医疗新基建的推进与县域医院能力建设，进一步释放了各级医疗机构的设备购置与更新需求。在应用场景方面，MRI 技术不断从传统形态学诊断向功能成像、精准医疗、科研教学等领域延伸，进一步拓展了市场空间。这些因素共同推动中国 MRI 市场在保有量稳步提升、高端机型加速普及的结构性的发展中，实现了持续增长。中国 MRI 设备市场规模已由 2015 年的 104.5 亿元增长至 2024 年的 166.0 亿元，年复合增长率 5.3%；预计 2030 年市场规模将进一步增长至 227.6 亿元，预计年复合增长率 5.4%。

图 11：2015-2030 年中国 MRI 设备市场规模及其预测情况

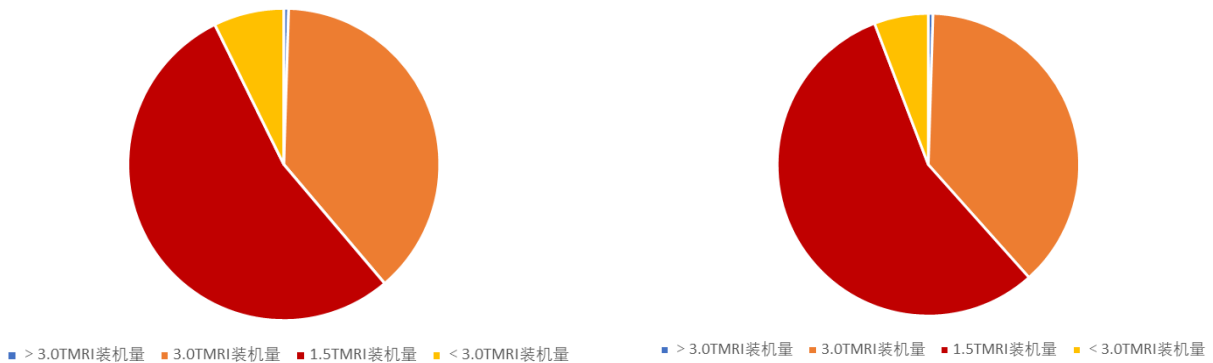


资料来源: OECD, 灼识咨询, 公司招股说明书, 东莞证券研究所

超导 MRI 设备是国内市场的主流机型。从设备所使用的主磁体类型来看, 超导 MRI 设备是目前国内市场的主流机型, 2024 年其全年装机总量占整体市场的比例超过 90%。就磁场强度分布而言, 以年度新增装机量统计, 1.5T 和 3.0T MRI 设备是最主要的机型, 分别占 2024 年国内总装机量的 53.9% 和 38.3%。在产品技术持续进步、临床精准诊疗需求不断增加以及设备可及性逐步提升等多种因素共同推动下, 预计到 2030 年, 1.5T 和 3.0T MRI 设备在整体市场中的占比将保持相对稳定的格局。

图 12: 2024 年中国 MRI 设备市场格局

图 13: 2030 年中国 MRI 设备市场格局预测



资料来源: 公司招股说明书, 东莞证券研究所

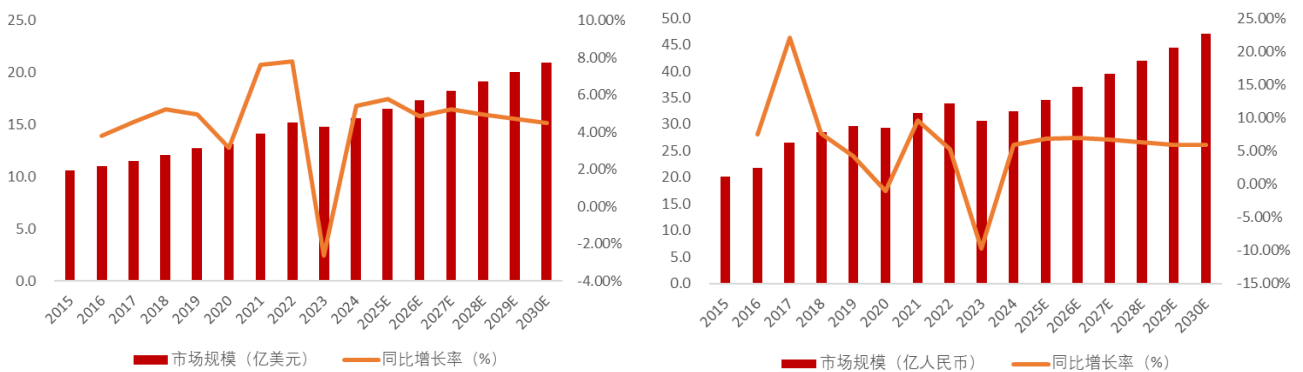
资料来源: 公司招股说明书, 东莞证券研究所

2.2. 3MRI 设备市场规模持续扩容, 带动 MRI 设备磁体等需求

MRI 设备市场规模持续扩容, 带动 MRI 设备磁体等需求。在技术层面, 高场强、智能化、专科化 MRI 设备的不断创新, 不仅提升了影像质量与诊断效率, 也拓展了在神经、心血管、肿瘤等精准医疗领域的应用场景。全球范围内, 人口老龄化加剧、慢性病与神经系统疾病患病率上升, 持续拉动了临床诊断与科研需求。政策与资金支持亦是关键动力, 多国将高端医疗设备纳入公共卫生体系建设重点, 中国“健康中国 2030”等战略及基层

医疗能力提升政策，显著促进了市场扩容。与此同时，中国市场的快速增长尤为突出，本土企业通过技术突破加速进口替代，性价比较高的产品进一步推动了二、三级医院及民营医疗机构的设备普及与升级。此外，医疗健康支出整体增加、患者对早诊早治意识提升，以及 AI 与影像融合等创新技术的赋能，共同为全球与中国 MRI 市场的稳步增长提供了坚实基础。近年来，得益于多重因素的共同推动，全球及中国 MRI 设备市场持续增长，带动 MRI 设备磁体等需求，2024 年，全球 MRI 设备的核心部件磁体及梯度线圈市场规模约为 15.6 亿美元，预计到 2030 年将增至 20.9 亿美元，期间的复合年增长率(CAGR) 预计为 5.0%。同一时期，中国市场的对应规模约为 32.4 亿元人民币，预计 2030 年将增长至 47.1 亿元人民币，其复合年增长率预计为 6.4%。

图 14：2015-2030 年全球 MRI 设备主磁体及梯度线圈市场规模及其预测情况
图 15：2015-2030 年中国 MRI 设备主磁体及梯度线圈市场规模及其预测情况



资料来源：灼识咨询，公司招股说明书，东莞证券研究所

资料来源：灼识咨询，公司招股说明书，东莞证券研究所

2. 3MRI 设备行业未来发展趋势

2. 3. 1MRI 设备未来将无液化和专科化

MRI 设备未来将无液化和专科化。液氮作为一种沸点低至约-269℃的易挥发液体，在有液氮磁体中用于浸泡超导线圈以维持超导状态，但断电、冷却故障或失超等情况可能导致液氮迅速蒸发和设备运行中断，尤其失超会引发大量氦气逃逸，既需设置专门的泄放管路保障安全，也需专业人员进行昂贵的液氮补充操作。此外，该类磁体运输时必须保持低温，客户端安装流程复杂且依赖专业团队，在偏远地区的运输、安装和维护面临诸多困难。在此背景下，行业正积极推动超导磁体的无液氮化进程：飞利浦医疗在 2018 年推出仅需 7 升液氮的 1.5T 超导磁共振，并于 2020 年在中国获批上市；西门子医疗在 2023 年宣布计划到 2030 年实现磁共振设备全面无液氮化；联影医疗和 GE 医疗也相继在 2024 年 12 月及 2025 年 2 月的国际放射学会议上发布无液氮磁共振产品，标志着无液氮技术已成为明确行业趋势。随着 MRI 在疾病诊断、治疗与疗效评估中的作用日益重要，临床各科室对其依赖与需求持续提升，但不同等级和类型的医疗机构对设备功能与成本承受能力存在显著差异。与此同时，为适应个体化医疗与专科专病诊疗的发展，MRI 设备正朝着量身定制的方向演进，未来小型化、固定专用或可移动的设备将成为重要发展趋势之一。

2.3.2 新兴市场增量需求和存量更新需求共同带动 MRI 设备行业持续发展

新兴市场增量需求和存量更新需求共同带动 MRI 设备行业持续发展。当前，全球 MRI 设备市场主要由以 GPS（GE、飞利浦、西门子）为代表的欧美品牌主导，设备价格居高不下。作为高端大型医疗设备，MRI 对场地条件、电力支持等均有较高要求，且基于其精密复杂的物理与工程原理，后续运行中还伴随着持续的维护和运营成本。这些因素共同导致发达国家与发展中国家在 MRI 设备的可及性上存在显著差距。据统计，全球目前仍有约 50% 的人口无法获得 MRI 检查服务。根据公司招股说明书披露的经合组织（OECD）2021 年数据，美国、日本等发达国家每百万人口 MRI 拥有量超过 30 台，而中国和巴西分别为 13.2 台和 14.5 台，其他发展中国家普遍低于 2 台。这种分布不均的现状，既意味着发达国家存在因设备老化与技术迭代带来的替换需求，也意味着发展中国家蕴藏着巨大的新增需求，共同构成了 MRI 市场的长远增长空间。相较于发达国家，发展中国家的 MRI 普及率仍处于较低水平。然而，这些国家人口基数大、经济持续发展、对医疗卫生领域的投入不断增加，其 MRI 设备的普及程度有望在未来显著提升，这为全球市场提供了重要的增长动力。此外，从产业链看，超导磁体产业已形成以欧美、中国、日本三足鼎立的格局，以 GPS 为代表的领先企业在全市场占据主导地位。经过三十余年的商业化发展，超导 MRI 在发达国家及部分新兴市场已实现较好普及，受设备自然寿命与技术更新驱动，形成了规模可观的存量更新需求。

2.3.3 国产替代进程将不断加速

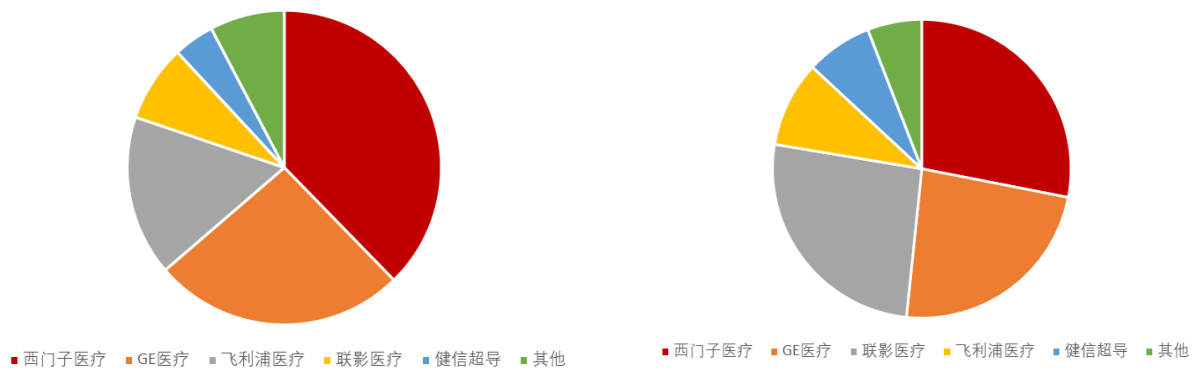
国产替代进程将不断加速。近年来，国家陆续出台《“十四五”生物经济发展规划》《大型医用设备配置许可管理目录（2023 年）》等一系列指导文件，从全产业链视角对高端医疗装备产业给予全方位支持与引导。伴随相关政策的持续深化，高端医疗装备的战略地位日益突出，有力推动了全行业的技术进步与长远发展。在多重政策支持下，国内 MRI 设备厂商在技术能力、产品性能与服务体系建设上不断提升，已在中低端影像设备领域实现显著突破，并逐步切入高端市场竞争；客户范围也从基层与民营医疗机构，稳步拓展至二级、三级公立医院，市场份额持续扩大。同时，国产核心部件厂商在超导磁体、梯度线圈、射频线圈等关键部件上的技术水平不断提高，正逐步打破国外厂商的技术垄断。展望未来，我国 MRI 设备全产业链的国产替代进程预计将进一步加速，具备技术优势的国内领先企业有望迎来更广阔的发展机遇。

3、公司在超导磁体和永磁领域优势突出

公司在超导磁体和永磁领域优势突出。自成立以来，公司始终坚持研发驱动，持续推出新产品与新技术。截至 2025 年 6 月底，已累计获得与主营业务相关的发明专利 45 项、实用新型专利 40 项。凭借在 MRI 领域深厚的技术积淀和卓越的创新能力，公司构建了涵盖电磁场设计、超低温技术、有限元分析、结构设计、智能控制及制造工艺在内的完整核心技术体系，成为全球少数能够实现高场超导磁体批量生产的企业之一。目前，公司生产的 1.5T、3.0T 零挥发超导磁体，在技术上已追赶并比肩 GE 医疗、飞利浦医疗、西门子医疗、联影医疗等国内外行业领先企业。此外，公司还掌握了下一代无液氦超导磁体研发与生产的核心技术，成功研制出国际首台 1.5T 无液氦超导磁体及 1.5T 大孔径无液氦超导磁体，技术水平达到国际领先。

公司超导产品和永磁产品市占率领先。在全球主要 MRI 设备整机厂商中，GE 医疗、西门子医疗、飞利浦医疗和联影医疗均具备自产超导磁体的能力，这些头部企业合计占据全球及中国 MRI 设备市场 80% 以上的份额，而富士胶片集团所使用的超导磁体则主要由健信超导提供。国内方面，联影医疗同样为自产，东软医疗已实现部分自研，其余国内厂商的超导磁体主要由健信超导供应。据灼识咨询统计，按装机量口径计算，2024 年全球超导磁体市场前五名依次为西门子医疗、GE 医疗、飞利浦医疗、联影医疗以及我公司，我公司全球市场份额约为 4.2%，位列全球第五，在国内企业中仅次于联影医疗。与此同时，我国作为全球最大的稀土永磁材料生产、应用和出口国，国内企业已在 MRI 永磁体市场占据主导地位。以我公司及万东医疗为代表的国内厂商，在该领域具有显著优势。灼识咨询数据显示，2024 年公司永磁体产品的全球市占率达到约 61%，已成为全球最大的永磁体供应商。

图 16：2024 年全球 MRI 超导磁体竞争格局（按装机量）图 17：2024 年中国 MRI 超导磁体竞争格局（按装机量）



资料来源：灼识咨询，公司招股说明书，东莞证券研究所

资料来源：灼识咨询，公司招股说明书，东莞证券研究所

3.1 零挥发超导产品批量供应助推 MRI 普及，无液氦超导技术已实现全球商业化应用

零挥发超导产品批量供应助推 MRI 普及，无液氦超导技术已实现全球商业化应用。公司在产品性能、质量、成本及产能规模等方面相比其他第三方磁体生产商具有明显优势，同时已能提供代表行业趋势的下一代无液氦超导技术产品，其技术达到国际领先水平。作为行业领先的超导磁体独立供应商，公司已与富士胶片集团、万东医疗、深圳安科等国内外客户建立了合作关系。通过批量生产性能优越、质量可靠且成本具有竞争力的零挥发超导磁体，公司为更多 MRI 设备厂商提供了核心部件支持，既推动了全球 MRI 设备的普及，也促进了国产 MRI 设备的自主可控进程，万东医疗及富士胶片集团已先后在全球范围内推出基于公司产品的无液氦超导 MRI 设备，并实现了规模化商业应用，未来市场增长前景广阔。

3.2 公司依托技术和成本优势进入头部整机厂供应链，业务规模有望迅速扩大

公司依托技术和成本优势进入头部整机厂供应链，业务规模有望迅速扩大。MRI 设备头部整机厂商面临内部配套成本高、研发迭代慢、全球运维负担重及无液氦技术突破难等挑战，难以适应新兴与下沉市场的普及趋势。为应对竞争，这些企业正在寻求具备技术及成本优势的磁体供应：在零挥发超导领域，需借助高性价比磁体参与国内普及化竞争；

在下一代无液氦领域，通过采用技术领先产品可加快上市、降低研发风险；在新兴市场，借助全球布局与技术创新，可显著降低设备采购、交付及维护成本，获取增量份额。顺应降本增效、国产化与本地化趋势，行业巨头已开始采购公司产品。公司自 2024 年下半年起向 GE 医疗批量供货，实现独立磁体供应商切入头部供应链的突破。首款合作产品上市后迅速获得市场认可。目前，公司持续与 GE 医疗等占据全球超 80% 市场份额的头部厂商推进供应合作与新产品导入，伴随未来新客户、新项目落地，公司对头部企业的磁体销售收入将快速增长，有力驱动业务规模扩大。

3.3 公司以全球化布局和技术创新，联合客户共同推动 MRI 设备在新兴市场落地应用

公司以全球化布局和技术创新，联合客户共同推动 MRI 设备在新兴市场落地应用。长期以来，MRI 设备市场由“GPS”等头部企业主导，设备价格高、依赖液氦、运输和维护成本昂贵，导致新兴市场普及率低，全球约 50% 人口无法使用 MRI，存在巨大未满足需求。为此，公司通过全球布局交付中心、研发零挥发超导运输专利技术，并推出无需液氦、可自动恢复、支持远程智能维护的无液氦超导磁体，更适合液氦稀缺、维保能力弱的新兴市场。这些布局与创新显著降低了海外交付及维护成本，帮助下游客户尤其是头部企业将 MRI 推向全球，也满足了新兴市场本地化供应需求，从而推动公司海外销售增长。

4、投资建议

首次覆盖，给予公司“增持”评级。预计公司 2025 年和 2026 年每股收益分别为 0.42 元和 0.49 元，对应估值分别为 105 倍和 89 倍。公司作为全国 MRI 超导磁体独立供应龙头，在超导磁体和永磁领域优势突出。首次覆盖，给予公司“增持”评级。

表 2：公司盈利预测简表（截至 2026 年 2 月 13 日）

科目（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	425	580	676	794
营业总成本	372	500	586	689
营业成本	312	423	495	583
营业税金及附加	3	4	4	5
销售费用	5	6	7	8
管理费用	22	27	32	37
财务费用	1	2	2	2
研发费用	28	38	45	54
公允价值变动净收益	0	0	0	0
资产减值损失	(2)	(3)	(3)	(4)
营业利润	62	79	92	103
加：营业外收入	0	0	0	0
减：营业外支出	0	1	0	0
利润总额	62	78	92	103
减：所得税	6	8	9	10

净利润	56	70	83	92
减：少数股东损益	0	0	0	0
归母公司所有者的净利润	56	70	83	92
摊薄每股收益(元)	0.33	0.42	0.49	0.55
PE（倍）	132.26	105.08	89.42	79.78

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

5、风险提示

（1）研发进度不及预期风险。MRI 设备核心部件的研发具有多学科交叉、技术密集、工艺复杂的特点，对创新能力要求极高。为保持竞争力，公司必须准确把握市场趋势与技术动向，持续推动新技术与产品研发。然而，从立项到量产的全周期研发过程漫长，存在因技术路线偏差、成本超支、进度延误等原因导致研发失败或未达预期的风险。同时，若新产品无法获得市场认可，产业化受阻，将对公司的盈利和长远发展造成负面影响。

（2）技术被替代或赶超的风险。当前，MRI 设备及核心部件行业正朝着无氦化、高场强、开放式、专科化与数字智能化方向发展。公司自成立以来持续加强研发能力，已掌握了覆盖电磁场设计、超低温技术、有限元分析、结构设计、智能控制及规模化制造等领域的核心技术，并能根据技术趋势与客户需求持续迭代现有产品、开发新技术。然而，若未来公司未能准确追踪前沿技术趋势或及时把握市场动向与客户需求，则可能面临现有及在研技术被迭代或超越的风险，进而对公司经营业绩造成不利影响。

（3）原材料价格波动风险。近年来，公司主要产品的直接材料成本占主营业务成本比例超过 70%，占比较高。其中，液氦、磁钢等核心原材料价格波动显著。若未来主要原材料价格大幅上涨，而公司未能通过优化采购、工艺创新或价格传导等措施有效应对成本上升压力，将可能导致产品成本增加、毛利率下降，进而对经营业绩产生不利影响。

（4）国际贸易政策风险。公司部分产品销往日本、意大利、印度等海外市场，同时液氦、电子元器件等关键原材料也依赖进口。当前国际贸易环境复杂多变，各国政策与局势变化可能影响关税及相关贸易措施。例如美国于 2025 年 4 月宣布加征关税，我国亦采取反制。若未来国际贸易政策发生不利调整，可能增加公司进出口环节的关税成本，进而对经营业绩带来负面影响。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
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

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券公司、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：

东莞证券股份有限公司为全国综合性证券公司，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。

东莞证券股份有限公司研究所

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）22115843

网址：www.dgzq.com.cn