

公司研究

26Q1 业绩筑底企稳，国际业务高增长引领复苏

——迈瑞医疗（300760.SZ）2026年一季报点评

要点

事件：公司发布2026年第一季度报告。2026年Q1公司实现营业收入83.52亿元，同比增长1.39%；实现归母净利润23.30亿元，同比下滑11.37%；扣非归母净利润22.96亿元，同比下滑9.25%。在汇率中性情况下，Q1营收同比增长2.55%，剔除汇兑损益和所得税费用影响后净利润同比下降4.88%，扣非净利润同比下降2.49%。

点评：

国际业务高增长，国内筑底企稳：2026年Q1国际业务实现收入44.49亿元，同比增长15.70%，国际收入占集团整体收入比重达53%；若以美元口径计算，国际收入同比增长20%。其中，发展中国家收入同比增长15%，欧洲市场收入同比增长超25%。国内业务实现收入39.03亿元，同比下降11.13%，主因医疗机构采购预算收紧、医疗设备行业整体仍处于弱复苏周期。但公司国内体外诊断业务市占率稳步提升，占国内收入比例已达一半；国内新兴业务增长势能强劲，Q1同比增长超18%，占国内收入比例达23%。体外诊断与新兴业务合计占国内收入七成以上，已成为拉动国内业务增长的重要基本盘。

体外诊断跃升核心引擎，新兴业务加速放量：分产线看，26Q1体外诊断产线实现收入31.93亿元，同比增长4.96%。国际体外诊断业务增长超20%，其中国际免疫业务收入增长超30%；国内免疫和凝血业务收入增长均在10%左右。生命信息与支持产线实现收入22.64亿元，同比下降5.86%，其中国际业务同比增长15%，国际收入占该产线比重进一步升至79%。医学影像产线实现收入13.96亿元，同比下降11.83%，其中国际超声业务增长超10%。新兴业务26Q1实现收入13.98亿元，同比增长18.22%。

研发持续高投入，创新成果不断涌现：2026年Q1研发投入8.89亿元，占营收10.64%。公司在体外诊断领域推出了全自动凝血分析仪CX-9600、凝血因子VIII测定试剂盒等新产品，在生命信息与支持领域推出了心肺复苏机，在医学影像领域推出了多功能术中可视化超声系统Eagus19系列。

盈利预测、估值与评级：考虑到医疗设备行业整体仍处于弱复苏周期对公司带来的影响，我们下调公司26-27年的归母净利润预测为85.41/94.69亿元（原预测值为131.30/150.51亿元，分别下调35.0%/37.1%），同时引入28年归母净利润预测为105.67亿元，现价对应26-28年PE为23/21/18倍。看好公司国内业绩恢复以及海外拓展，继续维持“买入”评级。

风险提示：产品研发及获批不及预期风险、市场竞争加剧风险、国际贸易冲突加剧风险。

公司盈利预测与估值简表

指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	36,726	33,282	34,348	37,873	42,154
营业收入增长率	5.14%	-9.38%	3.20%	10.26%	11.30%
净利润(百万元)	11,668	8,136	8,541	9,469	10,567
净利润增长率	0.74%	-30.28%	4.98%	10.86%	11.60%
EPS(元)	9.62	6.71	7.04	7.81	8.72
ROE(归属母公司)(摊薄)	32.54%	21.36%	20.67%	20.89%	21.20%
P/E	17	24	23	21	18
P/B	5.4	5.1	4.7	4.3	3.9

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2026-04-28

买入（维持）

当前价：161.11元

作者

分析师：黎一江

执业证书编号：S0930522110001

010-57378027

liyijiang@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	12.12
总市值(亿元)	1953.36
一年最低/最高(元)	154.60/253.91
近3月换手率	34.94%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-8.48	-14.11	-47.78
绝对	-1.39	-12.92	-20.35

资料来源：Wind

相关研报

25Q3 营收同比转正，国际业务收入同比增速显著——迈瑞医疗（300760.SZ）2025 三季度报告点评（2025-11-02）

25Q2 业绩短期承压，看好公司长期发展——迈瑞医疗（300760.SZ）2025 半年报点评（2025-08-31）

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	36,726	33,282	34,348	37,873	42,154
营业成本	13,548	13,208	13,800	15,500	17,658
折旧和摊销	1,339	1,574	1,619	1,697	1,754
税金及附加	401	389	402	443	493
销售费用	5,283	5,145	5,290	5,795	6,450
管理费用	1,600	1,551	1,597	1,666	1,855
研发费用	3,666	3,579	3,607	3,939	4,384
财务费用	-400	-263	-180	-269	-370
投资收益	69	115	58	58	58
营业利润	13,112	9,795	10,014	11,063	12,320
利润总额	13,020	9,674	9,923	10,985	12,242
所得税	1,280	1,222	1,254	1,388	1,547
净利润	11,740	8,451	8,669	9,596	10,694
少数股东损益	71	316	128	128	128
归属母公司净利润	11,668	8,136	8,541	9,469	10,567
EPS (元)	9.62	6.71	7.04	7.81	8.72

现金流量表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	12,432	10,145	10,280	11,252	11,777
净利润	11,668	8,136	8,541	9,469	10,567
折旧摊销	1,339	1,574	1,619	1,697	1,754
净营运资金增加	1,047	-1,563	-573	689	1,228
其他	-1,622	1,998	693	-602	-1,772
投资活动产生现金流	-7,383	-509	-70	-97	-75
净资本支出	-1,929	-1,999	-78	-81	-84
长期投资变化	197	180	0	0	0
其他资产变化	-5,652	1,310	8	-16	9
融资活动现金流	-8,882	-6,724	-4,680	-3,670	-3,830
股本变化	0	0	-	0	0
债务净变化	7	7	-9	3	1
无息负债变化	1,284	363	510	2,674	3,083
净现金流	-3,761	2,717	5,530	7,485	7,872

主要指标

盈利能力 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
毛利率	63.1%	60.3%	59.8%	59.1%	58.1%
EBITDA 率	39.9%	35.7%	34.4%	34.1%	32.6%
EBIT 率	36.2%	30.9%	29.7%	29.6%	28.5%
税前净利润率	35.5%	29.1%	28.9%	29.0%	29.0%
归母净利润率	31.8%	24.4%	24.9%	25.0%	25.1%
ROA	20.7%	14.3%	13.7%	13.7%	13.8%
ROE (摊薄)	32.5%	21.4%	20.7%	20.9%	21.2%
经营性 ROIC	36.9%	26.7%	28.5%	34.1%	39.5%

偿债能力	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产负债率	28%	27%	27%	28%	29%
流动比率	2.46	2.36	2.68	3.10	3.46
速动比率	2.00	1.93	2.26	2.67	3.02
归母权益/有息债务	295.91	297.51	348.24	371.70	406.03
有形资产/有息债务	303.07	308.72	366.69	413.43	474.29

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
总资产	56,644	59,267	63,126	69,938	77,670
货币资金	16,644	17,690	23,220	30,705	38,576
交易性金融资产	0	250	250	250	250
应收账款	3,219	3,408	3,117	3,243	3,717
应收票据	6	2	3	4	4
其他应收款 (合计)	206	201	190	209	233
存货	4,757	5,004	5,058	5,610	6,384
其他流动资产	472	542	571	666	781
流动资产合计	25,647	27,410	32,748	41,063	50,369
其他权益工具	198	195	195	195	195
长期股权投资	197	180	180	180	180
固定资产	7,086	7,670	7,072	6,194	5,107
在建工程	2,675	3,154	2,366	1,774	1,331
无形资产	6,723	6,390	6,226	6,068	5,915
商誉	11,093	11,404	11,404	11,404	11,404
其他非流动资产	592	545	545	545	545
非流动资产合计	30,997	31,857	30,378	28,875	27,301
总负债	15,885	16,255	16,756	19,433	22,517
短期借款	5	0	0	0	0
应付账款	2,793	3,242	3,124	3,509	3,998
应付票据	0	0	0	0	0
预收账款	0	0	0	0	1
其他流动负债	420	321	403	676	1,006
流动负债合计	10,427	11,600	12,239	13,264	14,541
长期借款	0	4	4	4	4
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	4,983	3,270	3,729	5,249	7,094
非流动负债合计	5,458	4,656	4,517	6,169	7,976
股东权益	40,758	43,011	46,370	50,505	55,153
股本	1,212	1,212	1,212	1,212	1,212
公积金	7,360	6,689	6,689	6,689	6,689
未分配利润	27,621	30,143	33,373	37,380	41,901
归属母公司权益	35,856	38,093	41,324	45,331	49,852
少数股东权益	4,902	4,918	5,046	5,174	5,301

费用率	2024	2025	2026E	2027E	2028E
销售费用率	14.38%	15.46%	15.40%	15.30%	15.30%
管理费用率	4.36%	4.66%	4.65%	4.40%	4.40%
财务费用率	-1.09%	-0.79%	-0.52%	-0.71%	-0.88%
研发费用率	9.98%	10.75%	10.50%	10.40%	10.40%
所得税率	10%	13%	13%	13%	13%

每股指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股红利	6.27	4.38	4.50	4.99	5.56
每股经营现金流	10.25	8.37	8.48	9.28	9.71
每股净资产	29.57	31.42	34.08	37.39	41.12
每股销售收入	30.29	27.45	28.33	31.24	34.77

估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
PE	17	24	23	21	18
PB	5.4	5.1	4.7	4.3	3.9
EV/EBITDA	13.5	16.5	16.1	14.3	12.9
股息率	3.9%	2.7%	2.8%	3.1%	3.4%

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%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，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。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编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼