

2026年04月30日

迈瑞医疗 (300760.SZ)

投资评级：买入（维持）

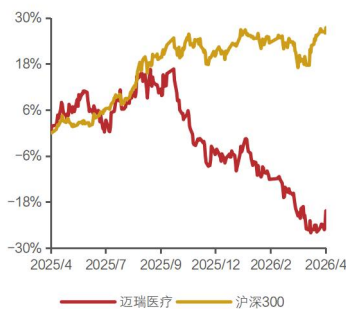
——新兴业务、海外快速增长，盈利能力持续回暖

证券分析师

刘闯
SAC: S1350524030002
liuchuang@huayuanstock.com
林海霖
SAC: S1350524050002
linhailin@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据 2026年04月29日

收盘价(元)	168.40
一年内最高/最低(元)	257.00/154.60
总市值(百万元)	204,175.13
流通市值(百万元)	203,999.64
总股本(百万股)	1,212.44
资产负债率(%)	24.77
每股净资产(元/股)	33.08

资料来源：聚源数据

投资要点：

- 事件：**公司发布2026年一季度业绩，26Q1实现营收83.52亿元（yoy+1.39%），实现归母净利润23.30亿元（yoy-11.37%），实现扣非归母净利润22.96亿元（yoy-9.25%）。
- 国内IVD夯实市场竞争力，新兴业务、海外延续快速增长态势。**业务线维度，2026年一季度公司体外诊断产线收入31.93亿元（yoy+4.96%），占公司整体收入占比超过38%，其中国际体外诊断增长超过20%，国际免疫业务增长超过30%，国内免疫、生化、凝血三项核心业务平均市占率提升至13%；生命信息与支持产线收入22.64亿元（yoy-5.86%），国际业务同比增长15%，国际收入占该产线收入比重提升至79%；医学影像产线收入13.96亿元（yoy-11.83%），国际超声业务增长超10%，国际收入占该产线收入比重提升至67%；新兴业务收入13.98亿元（yoy+18.22%），占公司整体收入比重达17%，其中微创介入同比增长25%，动物医疗业务双位数增长。区域维度，国内市场营收39.03亿元（yoy-11.13%），国际市场营收44.49亿元（yoy+15.70%），其中欧洲市场收入同比增长超25%，发展中国家收入同比增长15%。
- 盈利能力回暖，产线投入多点开花。**2026Q1，公司整体毛利率61.87%，相较2025年有所提升，销售费用、管理费用、研发费用分别为12.40亿元（yoy+5.21%）、3.44亿元（yoy+0.56%）、8.02亿元（yoy+4.59%），销售净利率为29.05%，较2025年回暖明显。2026Q1，公司研发投入8.89亿元，营收占比达10.64%，持续加大体外诊断、医学影像、微创外科领域产品研发。
- 盈利预测与评级：**我们预计公司2026-2028年营收分别为353.33/378.26/406.99亿元，同比增速分别为6.16%/7.06%/7.59%，2026-2028年归母净利润分别为85.66/92.99/102.06亿元，增速分别为5.29%/8.55%/9.75%。当前股价对应的PE分别为24x、22x、20x。基于公司高端产品矩阵逐步成型，头部医疗机构用户认可度增强，全球竞争力提升，维持“买入”评级。
- 风险提示。**国内政策影响风险、海外地缘政治风险、并购整合不及预期风险、新品推广不及预期风险。

盈利预测与估值（人民币）

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	36,726	33,282	35,333	37,826	40,699
同比增长率（%）	5.14%	-9.38%	6.16%	7.06%	7.59%
归母净利润（百万元）	11,668	8,136	8,566	9,299	10,206
同比增长率（%）	0.74%	-30.28%	5.29%	8.55%	9.75%
每股收益（元/股）	9.62	6.71	7.07	7.67	8.42
ROE（%）	32.54%	21.36%	20.72%	20.73%	20.95%
市盈率（P/E）	17.50	25.10	23.83	21.96	20.01

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	17,690	19,527	21,738	24,489
应收票据及账款	3,410	3,353	3,589	3,862
预付账款	273	282	302	325
其他应收款	201	203	217	234
存货	5,004	5,285	5,760	6,152
其他流动资产	832	740	774	814
流动资产总计	27,410	29,390	32,380	35,876
长期股权投资	180	178	176	174
固定资产	7,995	7,903	8,037	8,405
在建工程	3,154	3,188	2,997	2,561
无形资产	6,390	5,928	5,806	5,994
长期待摊费用	97	72	61	73
其他非流动资产	14,040	16,021	17,618	18,828
非流动资产合计	31,857	33,290	34,695	36,035
资产总计	59,267	62,679	67,075	71,911
短期借款	0	0	0	0
应付票据及账款	3,242	3,235	3,449	3,684
其他流动负债	8,357	8,448	9,016	9,649
流动负债合计	11,600	11,683	12,465	13,333
长期借款	225	189	150	109
其他非流动负债	4,431	4,431	4,431	4,431
非流动负债合计	4,656	4,619	4,581	4,539
负债合计	16,255	16,303	17,045	17,872
股本	1,212	1,212	1,212	1,212
资本公积	6,081	6,081	6,081	6,081
留存收益	30,800	34,041	37,558	41,419
归属母公司权益	38,093	41,334	44,851	48,712
少数股东权益	4,918	5,043	5,178	5,327
股东权益合计	43,011	46,377	50,030	54,039
负债和股东权益合计	59,267	62,679	67,075	71,911

现金流量表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	8,451	8,070	8,813	9,733
折旧与摊销	1,745	1,893	2,106	2,319
财务费用	-263	-55	-64	-75
投资损失	-115	-58	-58	-58
营运资金变动	-439	-59	2	124
其他经营现金流	764	694	694	694
经营性现金净流量	10,143	10,484	11,492	12,737
投资性现金净流量	-509	-3,340	-3,525	-3,673
筹资性现金净流量	-6,724	-5,308	-5,756	-6,312
现金流量净额	2,715	1,837	2,211	2,752

利润表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	33,282	35,333	37,826	40,699
营业成本	13,208	14,290	15,234	16,272
税金及附加	389	390	417	449
销售费用	5,145	5,506	5,850	6,237
管理费用	1,551	1,687	1,771	1,838
研发费用	3,579	3,809	4,033	4,307
财务费用	-263	-55	-64	-75
资产减值损失	-336	-374	-400	-430
信用减值损失	-196	-248	-265	-285
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	115	58	58	58
公允价值变动损益	0	0	0	0
资产处置收益	11	6	6	6
其他收益	527	726	726	726
营业利润	9,795	9,874	10,710	11,746
营业外收入	34	43	43	43
营业外支出	155	133	133	133
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	9,674	9,783	10,620	11,655
所得税	1,222	1,092	1,185	1,301
净利润	8,451	8,691	9,435	10,355
少数股东损益	316	125	136	149
归属母公司股东净利润	8,136	8,566	9,299	10,206
EPS(元)	6.71	7.07	7.67	8.42

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	-9.38%	6.16%	7.06%	7.59%
营业利润增长率	-25.30%	0.80%	8.47%	9.67%
归母净利润增长率	-30.28%	5.29%	8.55%	9.75%
经营现金流增长率	-18.41%	3.36%	9.61%	10.83%
盈利能力				
毛利率	60.32%	59.56%	59.73%	60.02%
净利率	25.39%	24.60%	24.94%	25.44%
ROE	21.36%	20.72%	20.73%	20.95%
ROA	13.73%	13.67%	13.86%	14.19%
估值倍数				
P/E	25.10	23.83	21.96	20.01
P/S	6.13	5.78	5.40	5.02
P/B	5.36	4.94	4.55	4.19
股息率	2.42%	2.61%	2.83%	3.11%
EV/EBITDA	20	17	15	14

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：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。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）。