

迈瑞医疗 (300760)

2026年一季报点评：国内短期承压，海外发展势能强劲

买入 (维持)

2026年05月02日

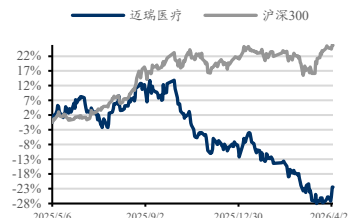
证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	36,726	33,282	36,474	38,974	41,937
同比 (%)	5.14	(9.38)	9.59	6.85	7.60
归母净利润 (百万元)	11,668	8,136	8,811	9,570	10,475
同比 (%)	0.74	(30.28)	8.30	8.61	9.46
EPS-最新摊薄 (元/股)	9.62	6.71	7.27	7.89	8.64
P/E (现价&最新摊薄)	17.50	25.10	23.17	21.34	19.49

股价走势



投资要点

- **事件：**公司发布2026年一季报，2026Q1公司实现营业收入83.52亿元(+1.39%，同比，下同)；净利润24.27亿元(-9.88%)；扣非净利润22.96亿元(-9.25%)；经营性现金流净额13.81亿元(-7.59%)，国内设备招采弱复苏背景下，公司2026Q1业绩符合我们预期。
- **2026Q1 欧洲和发展中国家增长迅猛。**分区域来看，国际收入增长15.70%，美元口径同比增长20%，国际收入占比达到53%。其中欧洲市场延续亮眼表现，增长超过25%，三大产线全部发力。发展中国家增长15%，美元口径同比增长19%。2026年国际业务有望延续快速增长趋势，其中发展中国家和欧洲市场引领增长，国际收入占比进一步提升。
- **2026Q1 国内新兴业务势能强劲。**2026Q1，公司国内收入同比下降11.13%，IVD市占率稳步提升。国内新兴业务势能强劲，收入13.98亿(+18.22%)，占公司国内营收比例达23%，公司微创外科业务中的高值耗材如超声刀、腔镜吻合器开始放量，微创介入业务26Q1收入实现同比增长25%，动物医疗业务26Q1实现双位数增长，其中国际动物医疗业务同比增长15%。IVD收入31.93亿元(+4.96%)，国际IVD增长超过20%，国际免疫增长超过30%，国际新增TLA订单11套。我们看好未来公司免疫、生化、凝血业务市占率进一步提升。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到国内招投标有待恢复，我们将公司2026-2027年归母净利润由123.90/144.11亿元调整为88.11/95.70亿元，预计2028年归母净利润为104.75亿元，对应当前市值的PE为23/21/19X，考虑到公司海外市场及新兴业务发展势能强劲，维持“买入”评级。
- **风险提示：**地缘政治风险，新产品市场推广或不及预期的风险等，并购整合不及预期风险等。

市场数据

收盘价(元)	168.40
一年最低/最高价	154.60/257.00
市净率(倍)	5.09
流通A股市值(百万元)	203,999.64
总市值(百万元)	204,175.13

基础数据

每股净资产(元,LF)	33.08
资产负债率(% ,LF)	24.77
总股本(百万股)	1,212.44
流通A股(百万股)	1,211.40

相关研究

《迈瑞医疗(300760)：2025年中报点评：海外拓展顺利，期待下半年迎来业绩拐点》

2025-09-01

《迈瑞医疗(300760)：2024年报及2025年一季报点评：短期承压，期待逐季改善》

2025-04-29

迈瑞医疗三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	27,410	29,790	34,395	39,603	营业总收入	33,282	36,474	38,974	41,937
货币资金及交易性金融资产	17,941	19,833	23,796	28,259	营业成本(含金融类)	13,208	14,579	15,405	16,376
经营性应收款项	3,683	3,840	4,099	4,407	税金及附加	389	438	468	503
存货	5,004	5,265	5,563	5,913	销售费用	5,145	5,836	6,236	6,710
合同资产	0	0	0	0	管理费用	1,551	1,824	1,949	2,097
其他流动资产	783	853	937	1,023	研发费用	3,579	4,012	4,287	4,613
非流动资产	31,857	31,806	31,734	31,532	财务费用	(263)	0	0	0
长期股权投资	180	180	180	180	加:其他收益	527	584	624	671
固定资产及使用权资产	7,995	8,280	8,450	8,507	投资净收益	115	128	136	147
在建工程	3,154	3,187	3,217	3,246	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	6,390	5,833	5,260	4,672	减值损失	(532)	0	0	0
商誉	11,404	11,704	12,004	12,304	资产处置收益	11	11	12	13
长期待摊费用	97	97	97	97	营业利润	9,795	10,508	11,402	12,468
其他非流动资产	2,636	2,527	2,527	2,527	营业外净收支	(121)	(120)	(120)	(120)
资产总计	59,267	61,596	66,129	71,135	利润总额	9,674	10,388	11,282	12,348
流动负债	11,600	12,712	13,450	14,321	减:所得税	1,222	1,350	1,467	1,605
短期借款及一年内到期的非流动负债	124	133	133	133	净利润	8,451	9,037	9,815	10,743
经营性应付款项	3,242	3,564	3,766	4,003	减:少数股东损益	316	226	245	269
合同负债	3,001	3,283	3,508	3,774	归属母公司净利润	8,136	8,811	9,570	10,475
其他流动负债	5,233	5,733	6,045	6,411	每股收益-最新股本摊薄(元)	6.71	7.27	7.89	8.64
非流动负债	4,656	3,039	3,039	3,039	EBIT	9,422	10,388	11,282	12,348
长期借款	4	4	4	4	EBITDA	11,169	12,151	13,175	14,373
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	60.32	60.03	60.47	60.95
租赁负债	221	221	221	221	归母净利率(%)	24.44	24.16	24.55	24.98
其他非流动负债	4,431	2,814	2,814	2,814	收入增长率(%)	(9.38)	9.59	6.85	7.60
负债合计	16,255	15,751	16,489	17,360	归母净利润增长率(%)	(30.28)	8.30	8.61	9.46
归属母公司股东权益	38,093	40,701	44,250	48,116					
少数股东权益	4,918	5,144	5,389	5,658					
所有者权益合计	43,011	45,845	49,640	53,774					
负债和股东权益	59,267	61,596	66,129	71,135					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	10,145	11,541	11,777	12,854	每股净资产(元)	31.42	33.57	36.50	39.69
投资活动现金流	(509)	(1,865)	(1,794)	(1,783)	最新发行在外股份(百万股)	1,212	1,212	1,212	1,212
筹资活动现金流	(6,724)	(7,544)	(6,220)	(6,808)	ROIC(%)	19.50	20.18	20.41	20.63
现金净增加额	2,717	1,892	3,963	4,463	ROE-摊薄(%)	21.36	21.65	21.63	21.77
折旧和摊销	1,747	1,763	1,894	2,024	资产负债率(%)	27.43	25.57	24.94	24.40
资本开支	(1,999)	(2,014)	(1,930)	(1,929)	P/E(现价&最新股本摊薄)	25.10	23.17	21.34	19.49
营运资本变动	(617)	615	96	126	P/B(现价)	5.36	5.02	4.61	4.24

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>