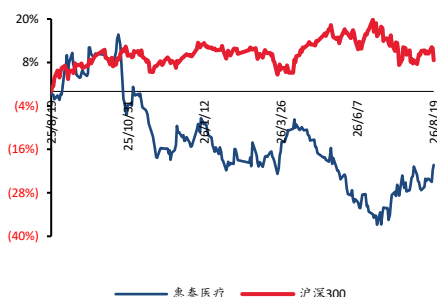


惠泰医疗：业绩增长稳健，PFA 快速放量

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股) 1.41/1.41
总市值/流通(亿元) 322.24/322.24
12 个月内最高/最低价 337.2/176.28 (元)

相关研究报告

<<惠泰医疗：业绩符合预期，股权激励彰显信心>>—2026-04-16

<<惠泰医疗：业绩稳步增长，研发、推广加速>>—2025-11-05

<<惠泰医疗：业绩符合预期，看好 PFA 全年快速放量>>—2025-08-29

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520090001

事件：8月19日晚，公司发布2026年半年度报告：上半年实现营业收入15.26亿元，同比增长25.75%；归母净利润5.37亿元，同比增长26.38%；扣非净利润5.29亿元，同比增长28.71%；经营性现金流量净额5.49亿元，同比增长23.53%。

其中，2026年第二季度营业收入8.22亿元，同比增长26.60%；归母净利润3.08亿元，同比增长27.22%；扣非净利润3.04亿元，同比增长31.84%。

电生理业务加速放量，PFA 成为核心引擎

2026年上半年电生理业务实现收入3.59亿元，同比增长46.06%。脉冲消融（PFA）产品市场推广成效显著，上半年累计完成手术7,200余例。同时，公司国内电生理传统三维非房颤手术仍在加速推进，上半年完成该类手术量亦达7,200余例。公司磁定位压力感应消融导管在去年成功参加四川和北京集采基础上，稳步实现对传统非压力导管的升级替代，上半年产品商业植入量超1,400例。此外，2026年初获批的心腔内超声（ICE）导管与迈瑞超声系统协同，进一步强化了房颤手术解决方案的竞争力。

血管介入类产品稳健增长，集采推动份额提升

公司依托精准数据分析及重点攻坚，公司血管介入类产品的覆盖率及入院渗透率进一步提升。冠脉通路业务作为基本盘，2026年上半年实现收入7.99亿元，同比增长22.14%；外周介入业务实现收入2.75亿元，同比增长29.24%。公司凭借产品组合和成本优势，在集采背景下持续扩大市场覆盖，上半年冠脉和外周产品入院医院数量分别同比增长超过10%和近30%。

国际化进程有望加速，迈瑞赋能效果显现

2026年上半年，公司国际业务收入1.95亿元，同比增长35.92%，自主品牌产品持续驱动整体增长。公司海外各重点区域整体发展平稳，中东非、独联体、亚太及欧洲区域延续较快增长态势，拉美区域发展稳定；个别国家受采购周期及阶段性订单节奏影响，短期表现存在小幅波动，但整体海外业务发展趋势良好。公司将依托迈瑞医疗在全球渠道、品牌、研发、管理及产业资源等方面的综合优势，深化协同、赋能发展，全面提升核心竞争力与市场地位。

盈利预测及投资评级：我们预计公司2026/2027/2028年营业收入分别为32.42/41.14/50.52亿元，同比增速为25.47%/26.90%/22.80%；归母净利润为10.41/13.30/16.32亿元，同比增速为26.91%/27.74%/22.66%。对应EPS分别为7.36/9.40/11.53元，对应当前股价PE分别为31/24/20倍，维持“买入”评级。

风险提示：电生理集采降价风险；产品放量不及预期风险；新品研发不及预期的风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	2,584	3,242	4,114	5,052
营业收入增长率(%)	25.08%	25.47%	26.90%	22.80%
归母净利（百万元）	821	1,041	1,330	1,632
净利润增长率(%)	21.91%	26.91%	27.74%	22.66%
摊薄每股收益（元）	5.80	7.36	9.40	11.53
市盈率（PE）	39.41	31.05	24.31	19.82

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,081	1,264	2,173	3,217	4,378
应收和预付款项	116	100	162	182	204
存货	399	492	516	616	729
其他流动资产	21	266	273	277	282
流动资产合计	1,617	2,122	3,124	4,292	5,594
长期股权投资	101	112	142	172	202
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	615	680	782	851	1,041
在建工程	46	138	128	108	98
无形资产开发支出	402	390	355	320	285
长期待摊费用	3	3	2	1	1
其他非流动资产	1,813	2,329	3,310	4,481	5,785
资产总计	2,981	3,652	4,719	5,933	7,412
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	46	60	75	95	119
长期借款	0	4	3	2	1
其他负债	380	457	625	770	939
负债合计	426	522	703	867	1,059
股本	97	141	142	142	142
资本公积	785	703	752	752	752
留存收益	1,685	2,344	3,192	4,256	5,562
归母公司股东权益	2,516	3,089	3,986	5,050	6,356
少数股东权益	39	42	30	16	-2
股东权益合计	2,555	3,130	4,016	5,066	6,354
负债和股东权益	2,981	3,652	4,719	5,933	7,412

现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	743	968	1,279	1,541	1,710
投资性现金流	-618	-519	-230	-229	-220
融资性现金流	-308	-280	-124	-269	-329
现金增加额	-195	165	909	1,043	1,161

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,066	2,584	3,242	4,114	5,052
营业成本	572	701	905	1,145	1,431
营业税金及附加	25	34	39	49	61
销售费用	373	461	577	728	889
管理费用	92	119	146	181	217
财务费用	-13	-7	-12	-21	-32
资产减值损失	-25	-7	-12	-8	-6
投资收益	13	17	21	26	32
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	754	945	1,181	1,527	1,865
其他非经营损益	-8	-8	-10	-15	-10
利润总额	746	936	1,171	1,512	1,855
所得税	88	129	140	197	241
净利润	658	808	1,030	1,316	1,614
少数股东损益	-15	-13	-11	-14	-18
归母股东净利润	673	821	1,041	1,330	1,632

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	72.31%	72.88%	72.07%	72.16%	71.67%
销售净利率	32.59%	31.76%	32.12%	32.34%	32.30%
销售收入增长率	25.18%	25.08%	25.47%	26.90%	22.80%
EBIT 增长率	31.55%	23.79%	25.73%	28.71%	22.27%
净利润增长率	26.08%	21.91%	26.91%	27.74%	22.66%
ROE	26.75%	26.57%	26.13%	26.34%	25.67%
ROA	22.58%	22.47%	22.07%	22.42%	22.01%
ROIC	25.60%	25.24%	25.27%	25.53%	24.91%
EPS (X)	4.76	5.80	7.36	9.40	11.53
PE (X)	48.04	39.41	31.05	24.31	19.82
PB (X)	12.85	10.47	8.11	6.40	5.09
PS (X)	15.65	12.52	9.97	7.86	6.40
EV/EBITDA (X)	42.12	31.96	22.72	17.30	14.84

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；
中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；
看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。