

迈瑞医疗（300760）

2026 年中报点评：Q2 增速转正拐点确认，国际化与新兴业务双轮驱动

买入（维持）

2026 年 08 月 30 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	36,661	40,082	43,783
同比（%）	5.14	(9.38)	10.15	9.33	9.23
归母净利润（百万元）	11,668	8,136	8,786	9,525	10,376
同比（%）	0.74	(30.28)	7.99	8.42	8.93
EPS-最新摊薄（元/股）	9.63	6.71	7.25	7.86	8.56
P/E（现价&最新摊薄）	17.06	24.47	22.66	20.90	19.19

投资要点

■ **事件：**公司发布 2026 年半年报，2026H1 公司实现营业收入 177.47 亿元（+6.00%，同比，下同）；净利润 50.47 亿元（-3.55%）；归母净利润 47.97 亿元（-5.37%）；扣非净利润 47.85 亿元（-3.32%）；经营性现金流净额 48.77 亿元（+24.35%）。国内设备招采弱复苏、国际业务快速增长背景下，公司 2026H1 业绩符合我们预期。2026Q2 公司实现营业收入 93.95 亿元（+10.45%）；归母净利润 24.67 亿元（+1.10%）；扣非归母净利润 24.88 亿元（+2.88%），收入、利润增速双双转正，Q2 经营现金流净额 34.96 亿元（+44%），业绩拐点进一步确认。

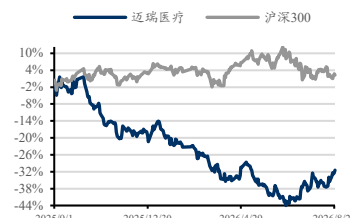
■ **2026H1 欧洲、拉美、亚太引领国际增长：**分区域来看，国际收入 94.71 亿元（+13.67%），美元口径同比增长 18.42%，国际收入占比达到 53%。其中欧洲市场在过去两年快速增长的基数下延续亮眼表现，同比增长近 25%，英国、法国、意大利均实现同比增长超 30%；拉美市场收入增长近 20%，亚太市场增长 17%，印度、墨西哥、巴西等主要发展中国家均实现高速增长。公司持续稳步推进海外本地化平台建设，已在全球 13 个国家布局本地化生产项目，其中 10 个已启动生产。2026 年国际业务有望延续快速增长趋势，其中欧洲、拉美、亚太有望引领增长，国际收入占比进一步提升。

■ **2026H1 国内市场逐步企稳：**2026H1，公司国内收入 82.76 亿元（-1.61%），较 2025 年全年-22.97%的降幅显著收窄。国内新兴业务势能强劲，收入 31.10 亿元（+19.59%），占公司整体收入约 18%。其中微创外科与微创介入业务收入均实现增长，国内微创外科耗材收入同比翻倍以上增长，硬镜系统国内市场份额排名第二；微创介入方面，惠泰医疗 2026H1 国内电生理 PFA 手术累计完成 7,200 余例，已超过 2025 年全年水平，冠脉、外周产品线入院数量与签约渠道均实现双位数增长；动物医疗业务实现稳健增长，国际收入占比超过 80%。IVD 收入 68.65 亿元（+9.58%），占公司整体收入近 39%，其中免疫业务增长超过 15%，国际 IVD 增长超过 20%，国际 MT 8000 全实验室智能化流水线装机 12 套、同比翻倍；国内 IVD 占国内整体收入比重已达 50%，免疫、生化、凝血三大核心业务国内平均市占率进一步提升至近 14%，MT 8000 国内新增订单超 260 套、新增装机近 200 套。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到汇兑扰动影响表观利润，我们将公司 2026-2028 年归母净利润由 88.11/95.70/104.75 亿元调整为 87.86/95.25/103.76 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。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	164.30
一年最低/最高价	130.66/252.95
市净率(倍)	4.91
流通 A 股市值(百万元)	198,911.79
总市值(百万元)	199,098.65

基础数据

每股净资产(元,LF)	33.45
资产负债率(%，LF)	25.47
总股本(百万股)	1,211.80
流通 A 股(百万股)	1,210.66

相关研究

《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》

2026-05-02

《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

迈瑞医疗三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	27,410	30,362	35,426	40,889	营业总收入	33,282	36,661	40,082	43,783
货币资金及交易性金融资产	17,941	20,842	25,305	30,109	营业成本(含金融类)	13,208	14,170	15,427	16,762
经营性应收款项	3,683	3,750	4,008	4,294	税金及附加	389	440	481	525
存货	5,004	4,917	5,171	5,453	销售费用	5,145	5,866	6,413	7,224
合同资产	0	0	0	0	管理费用	1,551	1,833	2,205	2,408
其他流动资产	783	854	943	1,033	研发费用	3,579	4,216	4,810	5,254
非流动资产	31,857	30,676	30,475	30,269	财务费用	(263)	85	(109)	(176)
长期股权投资	180	180	180	180	加:其他收益	527	587	641	701
固定资产及使用权资产	7,995	8,125	8,142	8,170	投资净收益	115	128	140	153
在建工程	3,154	3,092	3,127	3,161	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	6,390	5,453	4,900	4,332	减值损失	(532)	(300)	(300)	(300)
商誉	11,404	11,204	11,504	11,804	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	10,478	11,349	12,352
其他非流动资产	2,636	2,526	2,526	2,526	营业外净收支	(121)	(120)	(120)	(120)
资产总计	59,267	61,038	65,901	71,158	利润总额	9,674	10,358	11,229	12,232
流动负债	11,600	12,486	13,570	14,730	减:所得税	1,222	1,346	1,460	1,590
短期借款及一年内到期的非流动负债	124	127	127	127	净利润	8,451	9,011	9,770	10,642
经营性应付款项	3,242	3,464	3,771	4,097	减:少数股东损益	316	225	244	266
合同负债	3,001	3,299	3,607	3,940	归属母公司净利润	8,136	8,786	9,525	10,376
其他流动负债	5,233	5,596	6,065	6,565	每股收益-最新股本摊薄(元)	6.71	7.25	7.86	8.56
非流动负债	4,656	3,079	3,079	3,079	EBIT	9,422	10,442	11,121	12,056
长期借款	4	4	4	4	EBITDA	11,169	12,335	13,143	14,085
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	60.32	61.35	61.51	61.72
租赁负债	221	221	221	221	归母净利率(%)	24.44	23.97	23.76	23.70
其他非流动负债	4,431	2,854	2,854	2,854	收入增长率(%)	(9.38)	10.15	9.33	9.23
负债合计	16,255	15,565	16,650	17,809	归母净利润增长率(%)	(30.28)	7.99	8.42	8.93
归属母公司股东权益	38,093	40,330	43,864	47,695					
少数股东权益	4,918	5,143	5,388	5,654					
所有者权益合计	43,011	45,473	49,251	53,349					
负债和股东权益	59,267	61,038	65,901	71,158					

现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	10,145	11,912	12,244	13,124	每股净资产(元)	31.42	33.28	36.20	39.36
投资活动现金流	(509)	(933)	(1,790)	(1,776)	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)	(7,593)	(6,192)	(6,744)	ROIC(%)	19.50	20.37	20.28	20.31
现金净增加额	2,717	2,901	4,463	4,804	ROE-摊薄(%)	21.36	21.78	21.72	21.75
折旧和摊销	1,747	1,892	2,023	2,029	资产负债率(%)	27.43	25.50	25.26	25.03
资本开支	(1,999)	(1,091)	(1,930)	(1,929)	P/E (现价&最新股本摊薄)	24.47	22.66	20.90	19.19
营运资本变动	(617)	531	184	200	P/B (现价)	5.23	4.94	4.54	4.17

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>