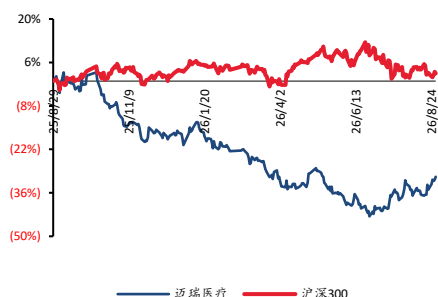


迈瑞医疗：收入稳健盈利正增，关注国内业务复苏节奏

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股)	12.12/12.11
总市值/流通(亿元)	1,990.99/1,989.12
12 个月内最高/最低价(元)	252.95/130.66

相关研究报告

<<迈瑞医疗：业绩企稳，新兴业务表现亮眼>>—2026-05-06

<<迈瑞医疗：营收拐点如期而至，海外市场稳步增长>>—2025-11-05

<<迈瑞医疗：国际持续高端突破，国内即将迎来拐点>>—2025-09-03

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29日，公司发布2026年半年度报告：上半年实现营业收入177.47亿元，同比增长6.00%；净利润50.47亿元，同比下降3.55%；扣非后的净利润50.28亿元，同比下降1.52%；归母净利润47.97亿元，同比下降5.37%；经营性现金流量净额48.77亿元，同比增长24.35%。

在汇率中性情况下，2026年上半年营业收入同比增长8.16%。此外，剔除汇兑损益影响后，净利润同比增长8.68%，扣非后的净利润同比增长11.08%，归母净利润同比增长7.22%。

其中，2026年第二季度营业收入93.95亿元，同比增长10.45%；净利润26.20亿元，同比增长3.16%；归母净利润24.67亿元，同比增长1.10%；经营性现金流量净额34.96亿元。

国际业务延续快速增长趋势，2026 全年国内业务有望实现正增长

2026年上半年，公司国际业务实现收入94.71亿元，同比增长13.67%；若以美元口径计算，则同比增长18.42%，国际业务收入占公司整体收入的比重达到53%。其中，欧洲市场在过去两年快速增长的基数下，今年上半年收入同比增长近25%，英国、法国、意大利均实现同比增长超30%。另外，拉美市场收入增长近20%、亚太市场收入增长17%，各主要发展中国家如印度、墨西哥、巴西等均实现了高速增长。公司预计2026年全年国际业务有望延续快速增长的趋势，其中欧洲、拉美、亚太有望引领增长，国际业务收入占公司整体收入的比重也将进一步提升。

公司国内业务实现收入82.76亿元，同比下降1.61%。（1）国内医疗设备行业已历经连续三年深度调整，行业最为艰难的阶段已然过去。现阶段及未来一段时期内，医院普遍承受经营压力，整体采购预算持续收紧，受此影响，预计本年度医疗设备行业整体维持弱复苏态势。（2）伴随DRG/DIP支付方式改革、试剂集中带量采购、检验结果互认、医疗服务价格治理等多项政策落地实施，体外诊断行业步入调整收缩期，试剂使用量与产品价格均出现不同程度的下行，预计本年度体外诊断市场规模延续萎缩，但降幅较去年将有所收窄。国内新兴业务也延续了高速增长的趋势，与体外诊断业务的合计营收占国内业务营收的比重已超过七成，这些业务将成为国内中长期快速增长的核心驱动力。公司预计2026年全年国内业务有望实现正增长，2027年及之后国内业务将有望进入更加稳定的持续快速增长阶段。

实验室流水线装机势如破竹，新兴业务为重要增长引擎

2026年上半年，公司（1）体外诊断业务实现营业收入68.65亿元，同比增长9.58%，其中免疫业务增长超过15%，国际体外诊断业务增长超过20%。MT8000全实验室智能化流水线装机数量快速增长：国际市场实现装机12套，同比实现了翻倍增长；国内市场新增订单超过260套、新增装机近200套，同时上调全年的新增订单目标。通过加快突破高端客户，公司三大体外诊断核心业务（免疫、生化、凝血）在国内市场的平均

占有率进一步提升至近 14%，体外诊断业务对国内营收的贡献占比达到一半。

(2) 生命信息与支持业务实现营业收入 48.11 亿元，同比下降 0.11%，其中国际收入增长超过 10%、国际收入占比进一步提升至 77%。根据弗若斯特沙利文报告，公司监护仪、除颤仪、麻醉机、呼吸机的市场占有率均已跻身全球前三，但值得注意的是，生命信息与支持业务在海外市场的平均占有率仍显著低于国内水平，未来国际生命信息与支持业务有望长期保持平稳快速增长态势。

(3) 医学影像业务实现营业收入 28.36 亿元，同比下降 5.78%，其中国际超声业务实现了高个位数增长，国际收入占比进一步提升至 68%。超高端系列超声产品今年上半年实现营收近 5 亿元，同比增长超过 30%。

(4) 公司新兴业务实现营业收入 31.10 亿元，同比增长 19.59%，占公司收入比重约 18%，其中国内收入占公司国内整体收入的比重约 24%。微创外科和微创介入业务收入均实现了 25% 左右的同比增长，其中微创接入领域，子公司惠泰医疗 2026 年上半年国内电生理 PFA 手术累计完成 7,200 余例，手术量已超过 2025 年全年水平，冠脉、外周产品线在国内市场入院数量、签约渠道规模均实现双位数增长。

坚持自主创新，产品持续丰富迭代

公司继续保持高研发投入，2026 年上半年研发投入 17.79 亿元，占同期营业收入的比重达 10.02%，设备与耗材类产品持续丰富，AI 创新与融合创新层出不穷，助力公司在高端市场实现突破。

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 355.02/394.87/441.02 亿元，同比增速为 6.67%/11.22%/11.69%；归母净利润为 86.02/99.46/112.92 亿元，同比增速为 5.74%/15.62%/13.54%。对应 EPS 分别为 7.10/8.21/9.32 元，对应当前股价 PE 分别为 23/20/18 倍，维持“买入”评级。

风险提示：医疗设备集采降价的风险；地缘政治波动的风险；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）	33,282	35,502	39,487	44,102
营业收入增长率(%)	-9.38%	6.67%	11.22%	11.69%
归母净利（百万元）	8,136	8,602	9,946	11,292
净利润增长率(%)	-30.28%	5.74%	15.62%	13.54%
摊薄每股收益（元）	6.71	7.10	8.21	9.32
市盈率（PE）	24.47	23.14	20.02	17.63

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	16,644	17,690	21,404	25,142	30,156
应收和预付款项	3,523	3,683	3,583	3,852	4,208
存货	4,757	5,004	4,389	4,435	4,534
其他流动资产	722	1,033	1,098	1,190	1,285
流动资产合计	25,647	27,410	30,474	34,619	40,184
长期股权投资	197	180	230	280	330
投资性房地产	32	32	30	28	26
固定资产	7,086	7,670	8,440	9,168	9,216
在建工程	2,675	3,154	3,104	3,004	2,854
无形资产开发支出	7,076	6,671	6,511	6,191	5,871
长期待摊费用	53	97	87	77	67
其他非流动资产	39,524	41,463	44,623	49,133	55,064
资产总计	56,644	59,267	63,024	67,881	73,428
短期借款	5	0	0	0	0
应付和预收款项	2,793	3,242	3,222	3,334	3,458
长期借款	0	4	4	4	4
其他负债	13,087	13,009	11,909	12,791	13,829
负债合计	15,885	16,255	15,136	16,129	17,291
股本	1,212	1,212	1,212	1,212	1,212
资本公积	6,752	6,081	5,990	5,990	5,990
留存收益	28,229	30,750	35,740	39,221	43,174
归母公司股东权益	35,856	38,093	42,640	46,121	50,073
少数股东权益	4,902	4,918	5,249	5,631	6,065
股东权益合计	40,758	43,011	47,888	51,751	56,138
负债和股东权益	56,644	59,267	63,024	67,881	73,428

现金流量表（百万）					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	12,432	10,145	11,928	12,684	14,822
投资性现金流	-7,383	-509	-2,594	-2,449	-2,436
融资性现金流	-8,882	-6,724	-5,134	-6,498	-7,372
现金增加额	-3,761	2,717	3,714	3,737	5,014

利润表（百万）					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	36,726	33,282	35,502	39,487	44,102
营业成本	13,548	13,208	14,501	16,003	17,782
营业税金及附加	401	389	391	434	485
销售费用	5,283	5,145	5,396	5,982	6,681
管理费用	1,600	1,551	1,598	1,757	1,963
财务费用	-400	-263	0	-157	-215
资产减值损失	-238	-336	-264	-233	-218
投资收益	69	115	107	118	132
公允价值变动	126	0	0	0	0
营业利润	13,112	9,795	10,319	11,912	13,509
其他非经营损益	-92	-121	-98	-95	-92
利润总额	13,020	9,674	10,221	11,817	13,417
所得税	1,280	1,222	1,288	1,489	1,690
净利润	11,740	8,451	8,933	10,328	11,726
少数股东损益	71	316	331	382	434
归母股东净利润	11,668	8,136	8,602	9,946	11,292

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	63.11%	60.32%	59.15%	59.47%	59.68%
销售净利率	31.77%	24.44%	24.23%	25.19%	25.60%
销售收入增长率	5.14%	-9.38%	6.67%	11.22%	11.69%
EBIT 增长率	0.91%	-24.81%	8.47%	14.08%	13.23%
净利润增长率	0.74%	-30.28%	5.74%	15.62%	13.54%
ROE	32.54%	21.36%	20.17%	21.56%	22.55%
ROA	20.60%	13.73%	13.65%	14.65%	15.38%
ROIC	27.52%	18.98%	18.52%	19.57%	20.45%
EPS(X)	9.63	6.71	7.10	8.21	9.32
PE(X)	17.06	24.47	23.14	20.02	17.63
PB(X)	5.55	5.23	4.67	4.32	3.98
PS(X)	5.42	5.98	5.61	5.04	4.51
EV/EBITDA(X)	20.87	19.12	15.00	13.00	10.80

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机构和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。