

2026 年 09 月 09 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

出口延续高增长，国内市场有望恢复

—迈瑞医疗（300760.SZ）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

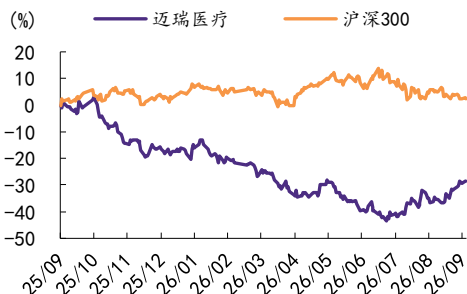
分析师：胡博新 S1050522120002
hubx@cfsc.com.cn

基本数据

2026-09-08

当前股价（元）	169.95
总市值（亿元）	2059
总股本（百万股）	1212
流通股本（百万股）	1211
52 周价格范围（元）	133.98-248.24
日均成交额（百万元）	1517.13

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

迈瑞医疗发布 2026 年中报：2026H1 公司实现营业收入 177.47 亿元，较上年同期增长 6.00%；实现净利润 50.47 亿元，较上年同期下降 3.55%；实现扣除非经常性损益后的净利润 50.28 亿元，较上年同期下降 5.28%；实现归属于上市公司股东的净利润 47.97 亿元，较上年同期下降 5.37%。

投资要点

■ Q2 业绩增速拐点，汇兑损益影响利润恢复

2026Q2 单季度公司扣非归母净利润为 24.88 亿元，同比增长 2.88%，自 2024Q3 以来，实现单季度利润增速扭转。2026H1 收入增速为 6.00%，显著高于利润增速，主要是汇兑损益影响，上半年公司财务费用中确认汇兑损失 5.74 亿元。剔除汇兑损益影响后，净利润同比增长 8.68%，扣除非经常性损益后的净利润同比增长 11.08%。

■ 国际收入比重提升至 53%，成为主要增长动力

2026H1，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%。国际业务占公司整体收入的比重达到 53%，其中，欧洲市场同比增长近 25%，拉美市场增长近 20%、亚太市场增长 17%。从业务和区域来看，IVD 国际业务增长超过 20%，生命信息与支持国际业务增长超过 10%，超声国际业务高个位数增长，均高于国内。

■ 国内市场弱复苏，最低点有望过去

2026H1，公司国内收入 82.76 亿元，同比下降 1.61%，对比 2025H1，下滑幅度已显著放缓。受 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重政策影响，IVD 试剂使用量与产品价格均出现不同程度的下行，预计全年市场规模持续萎缩。公司依靠流水线覆盖面增加，试剂批文丰富，加速国产替代率，市场占有率进一步提升。

■ 新兴业务比重提升，手术机器人进入开发阶段

2026H1，公司新兴业务收入 31.10 亿元，同比增长 19.59%，其中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。新兴业务占整体收入比重提升至约 18%，国内新兴业务占国内收入比重提升至约 24%。电生理 PFA 领域，2026 年上半年国内电生理 PFA 手术累计完成 7200 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。手术机器人领域，已经进入产品化开发阶段。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 351.22、388.30、433.37 亿元，EPS 分别为 6.98、8.14、9.48 元，当前股价对应 PE 分别为 24.3、20.9、17.9 倍，考虑到海外和新兴业务持续增长，国内市场逐步复苏，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

IVD 试剂持续降价风险；手术机器人等新产品研发和商业化风险；汇率波动导致汇兑损失增加风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	33,282	35,122	38,830	43,337
增长率（%）	-9.4%	5.5%	10.6%	11.6%
归母净利润（百万元）	8,136	8,464	9,873	11,493
增长率（%）	-30.3%	4.0%	16.6%	16.4%
摊薄每股收益（元）	6.71	6.98	8.14	9.48
ROE（%）	18.9%	18.1%	19.4%	20.6%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：					营业收入	33,282	35,122	38,830	43,337
现金及现金等价物	17,690	18,807	23,286	28,324	营业成本	13,208	13,656	15,152	16,843
应收款	3,611	3,811	4,213	4,702	营业税金及附加	389	421	466	520
存货	5,004	5,333	5,917	6,578	销售费用	5,145	5,268	5,747	6,284
其他流动资产	1,105	1,150	1,241	1,351	管理费用	1,551	1,581	1,670	1,733
流动资产合计	27,410	29,101	34,657	40,955	财务费用	-263	-11	-14	-17
非流动资产：					研发费用	3,579	3,582	3,805	4,030
金融类资产	290	290	290	290	费用合计	10,012	10,420		12,031
固定资产	7,670	9,051	9,205	8,894	资产减值损失	-196	-200	-200	-200
在建工程	3,154	1,262	505	202	公允价值变动	0	1	1	1
无形资产	6,390	6,071	5,751	5,448	投资收益	115	80	80	80
长期股权投资	180	180	180	180	营业利润	9,795	10,155	11,824	13,744
其他非流动资产	14,462	14,462	14,462	14,462	加：营业外收入	34	35	35	35
非流动资产合计	31,857	31,026	30,103	29,186	减：营业外支出	155	160	160	160
资产总计	59,267	60,127	64,760	70,141	利润总额	9,674	10,030	11,699	13,619
流动负债：					所得税费用	1,222	1,304	1,521	1,770
短期借款	0	0	0	0	净利润	8,451	8,726	10,178	11,849
应付账款、票据	3,242	3,456	3,834	4,262	少数股东损益	316	262	305	355
其他流动负债	5,356	5,356	5,356	5,356	归母净利润	8,136	8,464	9,873	11,493
流动负债合计	11,600	8,813	9,191	9,619					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	4	4	4	4	成长性				
其他非流动负债	4,652	4,652	4,652	4,652	营业收入增长率	-9.4%	5.5%	10.6%	11.6%
非流动负债合计	4,656	4,656	4,656	4,656	归母净利润增长率	-30.3%	4.0%	16.6%	16.4%
负债合计	16,255	13,468	13,847	14,275	盈利能力				
所有者权益					毛利率	60.3%	61.1%	61.0%	61.1%
股本	1,212	1,212	1,212	1,212	四项费用/营收	30.1%	29.7%	28.9%	27.8%
股东权益	43,011	46,659	50,913	55,866	净利率	25.4%	24.8%	26.2%	27.3%
负债和所有者权益	59,267	60,127	64,760	70,141	ROE	18.9%	18.1%	19.4%	20.6%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	27.4%	22.4%	21.4%	20.4%
净利润	8451	8726	10178	11849	营运能力				
少数股东权益	316	262	305	355	总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
折旧摊销	1574	831	907	901	应收账款周转率	9.2	9.2	9.2	9.2
公允价值变动	0	1	1	1	存货周转率	2.6	2.6	2.6	2.6
营运资金变动	-197	-3361	-698	-832	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	10145	6458	10693	12274	EPS	6.71	6.98	8.14	9.48
投资活动现金净流量	-509	511	603	614	P/E	25.3	24.3	20.9	17.9
筹资活动现金净流量	-8519	-5078	-5924	-6896	P/S	6.2	5.9	5.3	4.8
现金流量净额	1,117	1,891	5,372	5,992	P/B	5.4	5.0	4.5	4.1

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 医药组介绍

胡博新：药学专业硕士，10 年证券行业医药研究经验，曾在医药新财富团队担任核心成员。对原料药、医疗器械、血液制品行业有长期跟踪经验。

吴景欢：中国疾病预防控制中心博士、副研究员，研究方向为疫苗、血制品、创新药，7 年的生物类科研实体经验，3 年医药行业研究经验。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。