

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	165.20
总股本/流通股本(亿股)	12.12 / 12.11
总市值/流通市值(亿元)	2,002 / 2,000
52周内最高/最低价	248.24 / 133.98
资产负债率(%)	27.4%
市盈率	24.60
第一大股东	香港中央结算有限公司

研究所

分析师: 盛丽华
SAC 登记编号: S1340525060001
Email: shenglihua@cnpsec.com

迈瑞医疗(300760)

国内业务回暖，国际与新兴业务实现稳健增长

● 投资要点

收入保持稳健增长，二季度经营趋势明显改善。2026 年上半年，公司实现营业收入 177.47 亿元，同比增长 6.00%；实现归母净利润 47.97 亿元，同比下降 5.37%，利润端阶段性承压主要受到汇率波动影响。在汇率中性情况下，公司 H1 收入同比增长 8.16%；剔除汇兑损益影响后，净利润、扣非净利润及归母净利润分别同比增长 8.68%、11.08%和 7.22%，主营业务内生增长仍保持稳健。单季度看，26Q2 实现营业收入 93.95 亿元，同比增长 10.45%；净利润 26.20 亿元，同比增长 3.16%，收入及利润增速较一季度均明显改善。

国内业务经营拐点初步显现，IVD 份额提升打开增长空间。26H1 公司国内业务实现收入 82.76 亿元，同比下降 1.61%，但二季度中国区实现恢复增长，经营拐点初步显现。公司 IVD 作为国内业务核心抓手，26H1 实现收入 68.65 亿元，同比增长 9.58%；三大核心业务免疫、生化、凝血的国内平均市占率由 2025 年中期约 10%、2025 年底 12%、26Q1 的 13%，进一步提升至 26Q2 的近 14%。二季度国内 IVD 收入同比增长超过 10%，其中免疫增长超 10%、凝血接近 30%。MT 8000 流水线上半年国内新增订单超过 260 套、新增装机近 200 套，高端三甲医院及区域医学检验中心持续突破，有望为后续试剂放量和份额扩张奠定基础。

海外业务保持双位数高增，高端突破与本地化构筑增长引擎。26H1 公司国际业务实现收入 94.71 亿元，同比增长 13.67%，以美元口径计算同比增长 18.42%，收入占比提升至 53%。其中欧洲收入同比增长近 25%，英国、法国、意大利均增长超过 30%；拉美增长近 20%，亚太增长 17%。二季度国际业务美元口径增速进一步达到 17.7%，延续较快增长趋势。海外增长已升级为“高端产品+直销平台+本地供应链+数智化解决方案”的体系化竞争，公司 V 系列监护仪、MT 8000 流水线、Resona A20 超高端超声等新品持续进入欧美及亚太头部医疗机构。当前公司海外平均市场份额仅约 5%，明显低于国内约 20%的水平，同时国际可及市场规模约为中国的 4-5 倍，长期份额提升空间充足。

新兴业务维持高增长，微创外科、微创介入业务有望成为国内新增长极。26H1 公司新兴业务实现收入 31.10 亿元，同比增长 19.59%，占整体收入约 17.5%，其中微创外科、微创介入业务均实现约 25%的增长。微创外科方面，公司依靠腔镜设备向高值耗材延伸，上半年国内微创外科耗材收入同比实现翻倍以上增长；超声刀目前已进入超过 700 家医院，其中三甲医院近 400 家，吻合器已进入超过 300 家医院，“设备+耗材”协同效应开始兑现。微创介入方面，惠泰医疗 PFA 脉冲消融产品加速放量，2026H1 国内累计完成手术超过 7200 例，已超

过 2025 年全年手术量，并进入多家头部中心常态化使用。冠脉、外周等产品线医院覆盖亦持续扩大。相较传统医疗设备，新兴业务具有行业增速更快、进口品牌占比较高以及耗材持续复购等特点，随着市场准入和集采覆盖逐步完成，有望成为继 IVD 之后驱动国内业务中长期增长的重要引擎。

● 盈利预测与估值

公司国内业务 26Q2 转向正增长，海外保持较快增长，IVD 持续提升份额，新兴业务逐渐进入规模放量阶段，我们看好公司回归稳健增长轨道。预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 359.2/398.3/446.4 亿元，归母净利润分别为 86.4/98.3/113.0 亿元，EPS 分别为 7.1/8.1/9.3 元，当前股价对应 PE 分别为 23.2/20.4/17.7 倍。

● 风险提示：

国内医疗设备需求恢复不及预期风险；检验服务收费价格调整风险；海外本地化进展不及预期风险；人民币汇率波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	33,282	35,920	39,830	44,640
增长率(%)	-9.38	7.93	10.89	12.08
EBITDA（百万元）	11,169	12,883	13,760	15,590
归属母公司净利润（百万元）	8,136	8,641	9,826	11,297
增长率(%)	-30.28	6.21	13.72	14.97
EPS（元/股）	6.71	7.13	8.11	9.32
市盈率（P/E）	24.61	23.17	20.37	17.72
市净率（P/B）	5.26	4.68	4.08	3.56
EV/EBITDA	19.12	14.15	12.93	11.04

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	33,282.16	35,920.00	39,830.00	44,640.00	营业收入	-9.38%	7.93%	10.89%	12.08%
营业成本	13,207.84	14,673.60	16,623.20	18,554.60	营业利润	-25.30%	2.73%	14.17%	15.15%
税金及附加	389.48	403.50	451.48	507.21	归属于母公司净利润	-30.28%	6.21%	13.72%	14.97%
销售费用	5,145.14	5,352.08	5,974.50	6,696.00	获利能力				
管理费用	1,550.68	1,616.40	1,792.35	1,874.88	毛利率	60.32%	59.15%	58.26%	58.44%
研发费用	3,578.69	3,592.00	4,062.66	4,508.64	净利率	24.44%	24.06%	24.67%	25.31%
财务费用	-262.91	1,006.17	296.68	223.19	ROE	21.36%	20.20%	20.04%	20.08%
资产减值损失	-335.84	1.27	1.71	1.93	ROIC	18.98%	20.14%	18.87%	18.94%
营业利润	9,794.89	10,062.50	11,488.14	13,228.98	偿债能力				
营业外收入	34.43	38.86	37.03	37.21	资产负债率	27.43%	23.73%	23.18%	22.51%
营业外支出	155.36	139.85	143.19	144.11	流动比率	2.36	2.42	2.58	2.80
利润总额	9,673.97	9,961.50	11,381.98	13,122.08	营运能力				
所得税	1,222.49	1,138.59	1,316.38	1,535.13	应收账款周转率	10.04	10.47	10.90	10.88
净利润	8,451.47	8,822.92	10,065.60	11,586.95	存货周转率	2.71	2.86	2.93	2.89
归母净利润	8,135.78	8,640.71	9,826.12	11,297.21	总资产周转率	0.57	0.59	0.60	0.59
每股收益(元)	6.71	7.13	8.11	9.32	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	6.71	7.13	8.11	9.32
货币资金	17,690.37	18,248.50	22,571.36	28,405.08	每股净资产	31.44	35.29	40.47	46.42
交易性金融资产	250.49	375.73	521.85	678.40	估值比率				
应收票据及应收账款	3,410.08	3,456.81	3,859.91	4,357.32	PE	24.61	23.17	20.37	17.72
预付款项	272.66	311.20	351.50	391.18	PB	5.26	4.68	4.08	3.56
存货	5,003.72	5,274.72	6,059.89	6,776.81	现金流量表				
流动资产合计	27,410.15	28,552.90	34,373.92	41,740.81	净利润	8,451.47	8,822.92	10,065.60	11,586.95
固定资产	7,670.13	8,083.86	8,312.76	8,353.70	折旧和摊销	1,747.09	1,915.34	2,081.47	2,244.41
在建工程	3,154.32	3,396.27	3,611.94	3,833.22	营运资本变动	-616.97	-247.10	161.89	186.64
无形资产	6,390.26	5,863.56	5,336.87	4,810.17	其他	563.37	212.56	-2.29	-17.42
非流动资产合计	31,856.62	34,211.55	36,413.80	38,108.42	经营活动现金流净额	10,144.97	10,703.71	12,306.67	14,000.57
资产总计	59,266.77	62,764.45	70,787.72	79,849.24	资本开支	-1,999.33	-4,513.25	-4,267.74	-3,928.78
短期借款	0.33	0.33	0.33	0.33	其他	1,489.93	-131.68	-152.90	-142.48
应付票据及应付账款	3,242.27	3,335.07	3,820.40	4,296.99	投资活动现金流净额	-509.40	-4,644.92	-4,420.64	-4,071.26
其他流动负债	8,357.01	8,480.71	9,509.32	10,595.98	股权融资	35.94	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	11,599.61	11,816.11	13,330.04	14,893.30	债务融资	-2.56	-1,405.90	0.00	0.00
其他	4,655.84	3,079.18	3,079.18	3,079.18	其他	-6,757.06	-3,609.34	-3,563.18	-4,095.59
非流动负债合计	4,655.84	3,079.18	3,079.18	3,079.18	筹资活动现金流净额	-6,723.68	-5,015.25	-3,563.18	-4,095.59
负债合计	16,255.45	14,895.29	16,409.23	17,972.48	现金及现金等价物净增加额	2,717.18	558.13	4,322.85	5,833.72
股本	1,212.44	1,211.80	1,211.80	1,211.80					
资本公积金	6,080.77	5,870.84	5,870.84	5,870.84					
未分配利润	30,142.57	33,874.52	38,670.46	44,184.40					
少数股东权益	4,917.99	5,100.20	5,339.68	5,629.41					
其他	657.54	1,811.80	3,285.72	4,980.30					
所有者权益合计	43,011.32	47,869.16	54,378.50	61,876.76					
负债和所有者权益总计	59,266.77	62,764.45	70,787.72	79,849.24					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本 61.68 亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底，公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部)，1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048