东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

迈瑞医疗（300760）

2026 年三季报点评：国内 IVD 环比增长，新兴业务持续发力

2026 年 11 月 03 日

证券分析师 朱国广
执业证书：S0600520070004
zhugg@dwzq.com.cn

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	36,726	33,282	34,750	38,882	43,611
同比（%）	5.14	(9.38)	4.41	11.89	12.16
归母净利润（百万元）	11,668	8,136	7,905	10,032	11,438
同比（%）	0.74	(30.28)	(2.83)	26.90	14.01
EPS-最新摊薄（元/股）	9.63	6.71	6.52	8.28	9.44
P/E（现价&最新摊薄）	18.62	26.70	27.48	21.66	19.00

投资要点

- **事件：**公司发布 2026 年三季报。2026 年前三季度，公司实现营业收入 270.97 亿元，同比增长 4.89%；归母净利润 71.84 亿元，同比下滑 5.10%；扣非归母净利润 72.57 亿元，同比下滑 2.75%。单季度看，2026Q3 公司实现营业收入 93.50 亿元，同比增长 2.85%；归母净利润 23.87 亿元，同比下滑 4.55%；扣非归母净利润 24.73 亿元，同比下滑 1.62%，业绩符合我们预期。

- **国内业务环比改善，IVD 市占率稳步提升：**2026 年前三季度国内业务收入 127.33 亿元，同比下降 1.28%，其中 Q3 收入环比 Q2 增长 1.95%，国内业务已现企稳回升迹象。前三季度国内 IVD 收入同比增长 2%，其中 Q3 单季收入环比 Q2 增长 4%；国内免疫收入同比增长 5%，Q3 单季收入环比 Q2 增长 7%。前三季度国内 TLA 新增订单近 400 套、新增装机近 300 套，装机量已超过去年全年水平。国内新兴业务势能强劲，前三季度收入同比增长 20%，占国内营收比例达 23%，我们预计 2026 年全年国内业务有望重回正增长，2027 年起随着渠道库存消化完毕，国内业务将稳健高质量增长。

- **国际业务延续快速增长，欧洲表现亮眼：**前三季度国际业务收入 143.64 亿元，同比增长 11.04%，美元口径同比增长 16.02%，国际收入占比达到 53%。分区域看，前三季度欧洲市场收入同比增长 20%，拉美收入同比增长 18%，亚太收入同比增长 14%。我们预计 2026 年全年国际业务将延续快速增长趋势，欧洲、亚太、拉美引领增长，国际收入占比稳步提升。

- **盈利预测与投资评级：**考虑到四季度渠道库存仍将去化、汇兑及原材料涨价对利润率的短期扰动，我们将公司 2026 年归母净利润预测由 87.86 亿元调整为 79.05 亿元，2027 年公司国内逐步复苏，海外增长态势良好，我们将 2027-2028 年归母净利润由 95.25/103.76 亿元上调为 100.32/114.38 亿元，当前市值对应 2026-2028 年 PE 为 27/22/19 倍，维持“买入”评级。

- **风险提示：**设备集采及检验收费改革降价幅度超预期；海外市场拓展不及预期；汇率大幅波动；原材料价格上涨超预期；新产品研发及放量不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	179.29
一年最低/最高价	130.66/216.38
市净率(倍)	5.27
流通 A 股市值(百万元)	217,059.62
总市值(百万元)	217,263.52

基础数据

每股净资产(元,LF)	34.00
资产负债率(%,LF)	25.67
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》

2026-08-30

《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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

迈瑞医疗三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**27,410**	**29,633**	**35,256**	**41,789**
货币资金及交易性金融资产	17,941	20,291	25,203	30,784
经营性应收款项	3,683	3,611	3,959	4,375
存货	5,004	4,891	5,161	5,602
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	783	840	933	1,029
非流动资产	**31,857**	**30,718**	**30,517**	**30,310**
长期股权投资	180	180	180	180
固定资产及使用权资产	7,995	8,125	8,142	8,170
在建工程	3,154	3,092	3,127	3,161
无形资产	6,390	5,453	4,900	4,332
商誉	11,404	11,204	11,504	11,804
长期待摊费用	97	97	97	97
其他非流动资产	2,636	2,568	2,568	2,568
资产总计	**59,267**	**60,350**	**65,773**	**72,099**
流动负债	**11,600**	**12,215**	**13,399**	**14,920**
短期借款及一年内到期的非流动负债	124	126	126	126
经营性应付款项	3,242	3,433	3,751	4,185
合同负债	3,001	3,128	3,499	3,925
其他流动负债	5,233	5,529	6,023	6,685
非流动负债	**4,656**	**3,104**	**3,104**	**3,104**
长期借款	4	4	4	4
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	221	221	221	221
其他非流动负债	4,431	2,879	2,879	2,879
负债合计	**16,255**	**15,320**	**16,504**	**18,025**
归属母公司股东权益	38,093	39,690	43,401	47,604
少数股东权益	4,918	5,341	5,869	6,471
所有者权益合计	**43,011**	**45,031**	**49,270**	**54,075**
负债和股东权益	**59,267**	**60,350**	**65,773**	**72,099**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**33,282**	**34,750**	**38,882**	**43,611**
营业成本(含金融类)	13,208	14,043	15,345	17,118
税金及附加	389	364	428	480
销售费用	5,145	5,388	5,832	6,542
管理费用	1,551	1,518	1,633	1,832
研发费用	3,579	3,454	3,694	4,143
财务费用	(263)	635	49	(24)
加:其他收益	527	343	389	436
投资净收益	115	40	39	44
公允价值变动	0	0	0	0
减值损失	(532)	(230)	(280)	(280)
资产处置收益	11	(9)	8	9
营业利润	**9,795**	**9,492**	**12,057**	**13,729**
营业外净收支	(121)	(186)	(125)	(125)
利润总额	**9,674**	**9,306**	**11,932**	**13,604**
减:所得税	1,222	977	1,372	1,564
净利润	**8,451**	**8,328**	**10,560**	**12,040**
减:少数股东损益	316	423	528	602
归属母公司净利润	**8,136**	**7,905**	**10,032**	**11,438**
每股收益-最新股本摊薄(元)	6.71	6.52	8.28	9.44
EBIT	9,422	9,941	11,981	13,580
EBITDA	11,169	11,833	14,004	15,608
毛利率(%)	60.32	59.59	60.54	60.75
归母净利率(%)	24.44	22.75	25.80	26.23
收入增长率(%)	(9.38)	4.41	11.89	12.16
归母净利润增长率(%)	(30.28)	(2.83)	26.90	14.01

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	10,145	11,307	13,133	14,710
投资活动现金流	(509)	(1,168)	(1,900)	(1,895)
筹资活动现金流	(6,724)	(7,111)	(6,521)	(7,434)
现金净增加额	2,717	2,350	4,912	5,581
折旧和摊销	1,747	1,892	2,023	2,029
资本开支	(1,999)	(1,262)	(1,939)	(1,938)
营运资本变动	(617)	506	193	289

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	31.42	32.75	35.82	39.28
最新发行在外股份（百万股）	1,212	1,212	1,212	1,212
ROIC(%)	19.50	20.05	22.32	23.10
ROE-摊薄(%)	21.36	19.92	23.11	24.03
资产负债率(%)	27.43	25.38	25.09	25.00
P/E（现价&最新股本摊薄）	26.70	27.48	21.66	19.00
P/B（现价）	5.71	5.47	5.01	4.56

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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