太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 12 日

公司点评

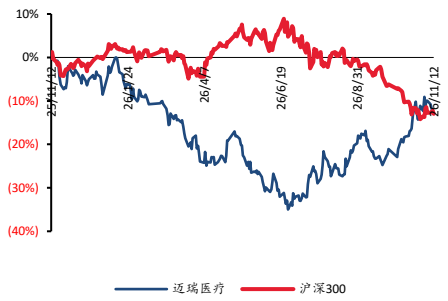
买入/维持

迈瑞医疗(300760)

昨收盘:177.51

迈瑞医疗：汇兑扰动短期业绩，新兴业务持续快速增长

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)	2,151.07/2,149.05
12 个月内最高/最低价(元)	214.12/130.66

相关研究报告

<<迈瑞医疗：收入稳健盈利正增，关注国内业务复苏节奏>>--2026-08-31

<<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

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：近日，公司发布 2026 年第三季度报告：前三季度实现营业收入 270.97 亿元，同比增长 4.89%（在汇率中性情况下同比增长 7.38%）；归母净利润 71.84 亿元，同比下降 5.10%；扣非净利润 72.57 亿元，同比下降 2.75%；经营性现金流量净额 82.97 亿元，同比增长 14.08%。

其中，2026 年第三季度营业收入 93.50 亿元，同比增长 2.85%（在汇率中性情况下同比增长 5.95%）；归母净利润 23.87 亿元，同比下降 4.55%；扣非净利润 24.73 亿元，同比下降 1.62%；经营性现金流量净额 34.20 亿元，同比增长 2.07%。

第三季度的归母/扣非净利润同比环比均下滑，主要是因美元兑人民币贬值产生了近 2.79 亿元的汇兑损失，金额高于去年同期的 1.47 亿元汇兑损失；此外，芯片、PCB 等电子元器件的涨价也给第三季度带来了额外约 1.1 亿元的成本影响，而此前因公司在消耗原材料库存使得涨价的影响并未在报表端明显体现。剔除汇兑损益影响后，前三季度净利润同比增长 6.29%，扣除非经常性损益后的净利润同比增长 8.83%；第三季度净利润同比增长 1.79%，扣除非经常性损益后的净利润同比增长 4.71%。

国际业务稳健增长，国内业务全年有望实现正增长

分区域来看，国际业务前三季度实现收入 143.64 亿元，同比增长 11.04%；若以美元口径计算，则同比增长 16.02%；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高速增长的基数下，今年前三季度仍实现近 20%增长；拉美市场收入增长近 18%、亚太市场收入增长 14%，各主要发展中国家如印度、墨西哥、巴西均实现了高速增长。

国内业务前三季度实现收入 127.33 亿元，同比下降 1.28%，其中第三季度收入环比第二季度增长 1.95%，公司预计 2026 年全年国内业务有望实现正增长。现阶段，（1）医疗机构普遍面临经营承压、采购预算收紧的现状，医疗设备行业整体仍处于弱复苏周期。（2）受多项医改政策的影响，体外诊断行业持续调整收缩，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，但降幅相较去年将有所收窄。公司持续重点推进双大客户深度突破和区域医学检验中心建设，体外诊断业务的市占率稳步提升。（3）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收入的比重已达到近四分之三，这些业务将成为国内中长期快速增长的核心驱动力。

新兴业务有望成为重要增长引擎，体外诊断试剂上量明显

分产线来看，（1）新兴业务前三季度实现收入 47.35 亿元，同比增长 20.52%，占公司整体收入的比重达到 17%，其中国内新兴业务收入占国内整体收入的比重达到 23%。微创外科和微创介入业务收入增速均超过了 20%。（2）体外诊断产线前三季度实现收入 105.87 亿元，同比增长 7.79%，占公司整体收入的比重提升至 39%，其中免疫业务和凝血业务均

实现了双位数增长。得益于加速突破海外高端私立医疗集团、第三方连锁实验室等中大样本量客户群，国际体外诊断业务增长 20%，其中国际免疫业务增长超过 30%，仪器和流水线装机带来的试剂上量效果得到充分体现。国内体外诊断业务在行业持续调整之际仍在稳步提升免疫、生化、凝血在高端市场的占有率。(3)生命信息与支持产线前三季度实现收入 73.25 亿元，同比下降 1.27%，国际收入占该产线整体收入的比重进一步提升至 76%。(4) 医学影像产线前三季度实现收入 43.00 亿元，同比下降 6.18%，国际收入占该产线整体收入的比重进一步提升至 68%。伴随着超高端超声 A 系列在各个主要市场陆续上市，公司将全面开启超声业务海外高端突破的征程。

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 83.92/96.39/110.09 亿元，同比增速为 3.15%/14.85%/14.22%。对应 EPS 分别为 6.93/7.95/9.08 元，对应当前股价 PE 分别为 26/22/20 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	8,392	9,639	11,009
净利润增长率(%)	-30.28%	3.15%	14.85%	14.22%
摊薄每股收益（元）	6.71	6.93	7.95	9.08
市盈率（PE）	26.44	25.63	22.32	19.54

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	19,065	22,683	27,587
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	1,095	1,187	1,282
流动资产合计	25,647	27,410	28,132	32,157	37,612
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	6,596	6,276	5,956
长期待摊费用	53	97	87	77	67
其他非流动资产	39,524	41,463	42,237	46,629	52,450
资产总计	56,644	59,267	60,723	65,461	70,898
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	11,933	12,815	13,853
负债合计	15,885	16,255	15,160	16,154	17,315
股本	1,212	1,212	1,212	1,212	1,212
资本公积	6,752	6,081	5,791	5,791	5,791
留存收益	28,229	30,750	33,762	37,136	40,989
归母公司股东权益	35,856	38,093	40,323	43,696	47,549
少数股东权益	4,902	4,918	5,240	5,611	6,034
股东权益合计	40,758	43,011	45,563	49,307	53,583
负债和股东权益	56,644	59,267	60,723	65,461	70,898

现金流量表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	12,432	10,145	11,707	12,365	14,528
投资性现金流	-7,383	-509	-2,655	-2,449	-2,436
融资性现金流	-8,882	-6,724	-6,999	-6,299	-7,188
现金增加额	-3,761	2,717	1,375	3,618	4,904

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	250	208	122
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	10,069	11,547	13,172
其他非经营损益	-92	-121	-98	-95	-92
利润总额	13,020	9,674	9,971	11,452	13,080
所得税	1,280	1,222	1,256	1,443	1,648
净利润	11,740	8,451	8,715	10,009	11,432
少数股东损益	71	316	322	370	423
归母股东净利润	11,668	8,136	8,392	9,639	11,009

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%	23.64%	24.41%	24.96%
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%	3.15%	14.85%	14.22%
ROE	32.54%	21.36%	20.81%	22.06%	23.15%
ROA	20.60%	13.73%	13.82%	14.72%	15.53%
ROIC	27.52%	18.98%	19.46%	20.54%	21.42%
EPS(X)	9.63	6.71	6.93	7.95	9.08
PE(X)	18.43	26.44	25.63	22.32	19.54
PB(X)	6.00	5.65	5.33	4.92	4.52
PS(X)	5.86	6.46	6.06	5.45	4.88
EV/EBITDA(X)	20.87	19.12	16.54	14.38	11.98

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

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

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

面许可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。