

# 迈瑞医疗半年报：收入和经营现金增长，利润小幅下降；体外诊断保持韧性，医学影像承压，招采和海外回款仍是关键

中报验证更新 | 财务期截至2026年6月30日，法定披露日为2026-08-29；市场参考截至2026年8月31日收盘。

本内容仅供信息参考，不构成任何投资建议。投资有风险，入市需谨慎。

## 这次更新先看什么

迈瑞医疗半年报显示业务并非全面走弱：收入和现金增长，体外诊断改善，但医学影像下滑，利润仍受招采价格和研发渠道投入影响。上一期命题仍未得到完整验证，本次只把新中报放回原来的问题里检查，不把一季或半年增速直接外推全年。

总体看法保持中性：收入和经营现金增长，利润小幅下降；体外诊断保持韧性，医学影像承压，招采和海外回款仍是关键。经营现金流增长24.35%，体外诊断收入增长9.58%且毛利率达到61.06%，说明部分产品线和回款仍有支撑；若医学影像和海外订单恢复，利润压力可能缓和。

## 半年报把成绩单摊开

| 指标            | 2026年上半年 | 同比或对照        |
|---------------|----------|--------------|
| 营业收入          | 177.47亿元 | +6.00%       |
| 归属于上市公司股东的净利润 | 47.97亿元  | -5.37%       |
| 扣非净利润         | 47.85亿元  | -3.32%       |
| 经营活动现金流       | 48.77亿元  | +24.35%      |
| 体外诊断类产品收入     | 68.65亿元  | +9.58%       |
| 体外诊断类产品毛利率    | 61.06%   | 同比提升1.32个百分点 |
| 医学影像类产品收入     | 28.36亿元  | -5.78%       |

迈瑞医疗提供生命信息与支持、体外诊断、医学影像及新兴医疗器械产品。上半年营业收入177.47亿元，同比增长6.00%；体外诊断类产品收入68.65亿元，同比增长9.58%，医学影像类产品收入28.36亿元，同比下降5.78%。产品线分化意味着医院预算和海外订单不能用总收入单项替代。

归母净利润47.97亿元，同比下降5.37%，扣非净利润47.85亿元，同比下降3.32%；经营活动现金流48.77亿元，同比增长24.35%。体外诊断毛利率61.06%，同比提升1.32个百分点，但医学影像收入下滑，财务费用受汇兑影响增加。现金改善是积极信号，利润下降说明价格、结构和投入仍需平衡。

## 经营传导：增长如何变成利润和现金

医疗器械的传导从医院和海外设备需求开始，经过招采价格、产品组合和研发迭代，再由应收和经营现金确认。迈瑞本期体外诊断与现金给出支持，医学影像下滑和利润承压说明传导还不完整。归母净利润47.97亿元，同比下降5.37%，扣非净利润47.85亿元，同比下降3.32%；经营活动现金流48.77亿元，同比增长24.35%。体外诊断毛利率61.06%，同比提升1.32个百分点，但医学影像收入下滑，财务费用受汇兑影响增加。现金改善是积极信号，利润下降说明价格、结构和投入仍需平衡。

最强反方是归母利润下降5.37%，医学影像收入下降5.78%，而收入只增长6.00%。若招采降价、医院预算与回款变慢，或研发和渠道投入继续上升，现金改善也难以转成利润；若各产品线收入、毛利和回款共同改善，方向才有上调依据。

## 行业坐标与公司暴露

公司所在的研究边界是：公司提供生命信息与支持、体外诊断和医学影像等医疗器械，服务医院、基层和海外客户。行业的价值驱动包括医院、海外设备需求、高端产品、招采价格和应收、研发、现金。

对公司的真实暴露在于：医院和海外设备需求、高端产品及招采价格必须穿过应收、研发和现金，才能形成稳定回报。首要约束是招采降价、医院预算与回款变慢，或研发和渠道投入上升导致现金继续承压。

医疗器械的传导从医院和海外设备需求开始，经过招采价格、产品组合和研发迭代，再由应收和经营现金确认。迈瑞本期体外诊断与现金给出支持，医学影像下滑和利润承压说明传导还不完整。

## 市场预期与价值边界

2026年8月31日收盘价165.35元，只作最新完整交易日的市场参考锚。价格不能替代产品线收入、招采价格、海外订单和经营现金证据，本期保持中性方向。

本期不新增精确盈利预测或价值区间。上期公开框架没有提供可以逐项问责的点预测，半年报虽能更新事实，却不足以建立稳健的全年模型。后续若关键指标连续改善，再重新计算，而不是用股价反推盈利。

## 反方、风险与证伪

最重要的反方是：经营现金流增长24.35%，体外诊断收入增长9.58%且毛利率达到61.06%，说明部分产品线和回款仍有支撑；若医学影像和海外订单恢复，利润压力可能缓和。

最强反方是归母利润下降5.37%，医学影像收入下降5.78%，而收入只增长6.00%。若招采降价、医院预算与回款变慢，或研发和渠道投入继续上升，现金改善也难以转成利润；若各产品线收入、毛利和回款共同改善，方向才有上调依据。

若到下一完整财务期，核心增长仍不能带来相应的利润质量、回款或资本回报，原命题的支持力度会下降；若反方指标持续恶化且无法由披露时点解释，则下调方向。

## 三个时间窗口

**未来3个月** 未来3个月看三季报、医院招采和海外订单，重点核对体外诊断、医学影像收入、毛利、应收与现金。短期先看产品分化是否收敛。上调条件：若主要产品收入、毛利和回款同步改善则上调；若医学影像继续下降且利润现金背离则下调。下一次检查：2026年三季报及招采、海外经营数据。

**3至12个月** 3到12个月看高端产品和海外本地化能否在多个财务期带来扣非利润。体外诊断的韧性要经过招采和研发投入检验。上调条件：若高端产品和海外业务连续贡献扣非利润与现金则上调；若价格和投入继续挤压回报则下调。下一次检查：2027年一季报至半年报：产品结构、毛利和现金。

**1至2年** 1到2年看医疗器械平台能否穿过医院资本开支和海外采购周期，维持研发、品牌与现金回报。长期判断需要多产品、多区域验证。上调条件：若多产品和多区域形成稳定现金回报则上调；若需求、价格和资本回报共同走弱则下调。下一次检查：2027年年报至2028年半年报：跨周期订单、利润和现金。

下调条件按同一顺序执行：先看核心经营指标是否恶化，再看利润和现金是否同步承压；这些研究观点不构成买入、卖出、持有、仓位或交易指令。

## 证据与来源

1. 迈瑞医疗2026年半年度报告（交易所披露）（2026-08-29）
2. 迈瑞医疗2026年半年度报告（巨潮资讯）（2026-08-29）
3. 交易所迈瑞医疗2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）
4. 腾讯证券迈瑞医疗2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）

仅供信息参考，不构成任何投资决策依据。