迈瑞医疗 20260831

迈瑞医疗：数字化转型驱动份额扩张，国际化与新兴业务接力增长

摘要

- 迈瑞医疗设定未来 3 年营收双位数增长为底线目标，旨在 10 年内进入全球前十，核心依托流水线化、国际化、数字化三大战略及“设备+IT+AI”生态转型。
- 国内 IVD 业务逆势增长，2026Q2 营收增超 10%，核心免疫/生化/凝血市占率升至 14%，目标 2027 年翻倍至 20%；TOA 流水线及“双大突破”策略成效显著。
- 国际业务 2026Q2 增长 17.7%（美元口径），欧洲增速超 30%；公司目标将海外收入占比由目前的约 50%提升至 60%-70%，通过深度本地化与高端产品放量驱动。
- 新兴业务（微创外科/介入）营收占比达 25%，其中微创外科高值耗材上半年实现翻倍增长；PFA 脉冲消融手术量超去年全年，将受益于福建联盟电生理集采。
- 技术端布局 SAMs 小分子检测、智能麻醉闭环给药及超声显微造影等全球首创/领先技术，旨在打破欧美高成本规则，从工具供应商转型为临床工作流定义者。
- 财务端受美元贬值影响，2026H1 汇兑损失达 7.4 亿元，对利润增速形成较大压力；公司已启动外汇套期保值业务以增强财务稳健性。
- 2026Q2 毛利率降至 59.91%，主因国内集采降价及原材料成本上行；IVD 业务通过试剂占比提升实现毛利率逆势增长，对冲了部分价格下行压力。

Q&A

未来十年，迈瑞医疗需要实践的最重要的目标是什么？

未来十年的最重要目标是成为全球医疗器械公司中名副其实的前十名。目前，公司在全球排名约在 25 至 26 位，与第十名之间存在显著差距。要实现这一目标，必须在研发、营销及并购三个方面协同发力。研发方面，需持续投入，确保产品技术达到世界一流水平，这是公司发展的根本。营销方面，将继续加强全球营销

网络的建设，尤其是在海外市场，通过建立本地化团队，深入了解并满足当地客户需求，从而提升市场份额。并购方面，将积极寻找与公司现有业务具有协同效应的标的，通过并购整合来扩充产品线、拓展市场，加速实现进入全球前十的战略目标。

迈瑞计划在未来 10 年进入全球前十，这是否意味着公司未来 10 年的营收复合增速需要达到双位数增长？

为在未来十年内实现全球前十的目标，双位数的营收增长是公司今后三年滚动计划的最基本目标。在没有全球性重大战争或瘟疫等突发事件的前提下，基于现有的产品线、营销团队以及全球化布局，实现这一目标是应有之义。该目标的实现主要依托于流水线化、国际化、数字化三大战略方向。 迈瑞的长期发展不仅局限于营收规模和市场份额的增长。公司致力于通过底层技术创新和极致的工程化制造能力，打破欧美巨头制定的高成本行业规则，解决全球优质医疗资源需求与分配不均的痛点。通过在全球推进“设备+IT+AI”的数字化生态，旨在破解医疗领域高质量、低成本、高效率的“不可能三角”，帮助发展中国家提升医疗卫生体系能力，并为欧美高端市场提供数字化方案，从而推动全球医疗的均质化。因此，冲击全球前十的目标，不仅是商业版图的扩张，更是在全球医疗体系中建立中国高端制造的产业担当、话语权和标准制定权，为解决人类医疗困境提供不同于欧美的最优解。

鉴于传统医疗设备参数的竞争已趋于饱和，迈瑞正大力布局 AI 大模型、具身智能以及院内外全病程管理，未来公司将致力于成为怎样的医疗器械供应商？

传统医疗设备是孤立的工具，仅在疾病发生后提供诊断和治疗，主要解决特定环节的问题，而医院运营中占比更高的人力成本却鲜有公司关注。迈瑞的智能化转型，包括医疗大模型、手术机器人、可穿戴监护等，其目的并非单纯销售更好的独立产品，而是为了重塑贯穿生命周期的临床管理模式。 公司正致力于将医疗器械从被动、碎片化、院内的物理工具，升级为主动、一体化、连通院内外的生命守护智能体，从而帮助医护人员大幅提升工作效率并减少人为失误。在未来的模式中，医疗设备及配套耗材将成为具备感知、思考、决策、执行能力的智能体。例如，通过可穿戴设备对院外患者进行精准预警并及时传回院内；在手术台上，通过机器人和 AI 协助外科医生实现超越人类极限的微创精准操作；在重症监护室，通过床旁设备和千亿级大模型为医护人员提供全天候的临床决策辅助。 迈瑞正在跨越传统医疗设备的边界，转型为一家定义未来临床工作流的生态型企业，旨在全面赋能医院提质增效，降低人力与运营成本。这不仅创造了产品溢价，更构建了具有颠覆性、高使用粘性和高复购率的完整解决方案，这是公司在未来十年乃至更长时间内保持高维度竞争优势、引领全球医疗行业数字化发展的核心所在。

国内市场在连续七个季度下滑后首次实现增长，这一转变是源于行业回暖还是公司自身的经营成果？对未来国内市场的态势有何展望？

2026 年国内医疗器械行业尚未出现明显回暖，医疗设备招标在地方财政压力和医疗机构资金约束下整体处于弱复苏状态。IVD 板块受医保相关政策影响，行业整体规模仍在收缩，但收缩幅度较 2025 年有所收窄。因此，公司中国区业务在第二季度恢复增长，并非行业普涨所致，而是公司坚持流水线化、数字化两大转型战略，在行业调整周期中持续获取市场份额的经营成果。 以占中国区营收一半的 IVD 业务为例，尽管面临集采、DRG 3.0、检验套餐解绑等多重外部冲击，公司仍聚焦于提升市场份额和加速进口替代。目前，IVD 仪器和试剂性能已实现对进口品牌的赶超。核心业务免疫、生化、凝血的市场占有率从 2025 年年中的 10%、年底的 12%，提升至 2026 年第一季度末的 13%，及至第二季度末的 14%。其中，国内免疫业务第二季度收入同比增长 11%，凝血业务增长达 30%。公司的阶段性目标是在 2027 年将这三大业务的合计市场占有率翻倍至 20%。 占中国区营收四分之一的新兴业务在第二季度延续了强劲增长，增速超过 20%，其中微创外科增长 36%，微创介入增长 27%。高值耗材业务目前聚焦于头部战略客户，并借助新一轮集采报量的市场机遇，预计将长期保持高速增长，并逐步接替 IVD 成为中国区的增长引擎。 另外占中国区营收四分之一的生命信息与支持和医学影像业务，虽然行业景气度不及过去大医院大规模新改扩建时期，但设备更新换代的需求依然存在，且国家正加大对基层与县域医疗机构能力建设的投入。更关键的是，这些设备是公司推进数字化转型和 AI 赋能临床的重要载体，国内医疗机构对能够提质增效的数字化整体解决方案需求旺盛，因此判断这两条产线在国内市场有望实现长期平稳发展。

迈瑞在国际市场的表现优于国内其他出海的医疗器械企业，其国际化布局取得成效的核心原因是什么？如何看待国际市场的长期增长潜力和持续性？

以美元口径统计，公司国际业务在 2026 年第二季度实现了 17.7%的增长，延续了第一季度的良好态势。其中，欧洲增速超过 30%，印度、墨西哥、巴西等重点新兴市场均实现高速增长。在全球宏观环境复杂、地缘局势存在不确定性的背景下，公司出海取得突出表现的核心在于完成了从产品输出、品牌输出向深度本地化运营的战略升级。 国际化取得进展的关键举措主要有四方面： 第一，通过并购打造了完整的欧美直销商业平台。2008 年收购全球知名监护仪公司 Datascope 获得了直销平台，这不仅打开了欧美市场空间，也为建立全球领先的品牌形象奠定了基础。 第二，持续落地本地化平台建设。在核心海外市场搭建了覆盖生产、临床服务、物流交付及后台支撑的完整业务体系，通过深度理解和快速响应当地客户的差异化需求，有效提升了在逆全球化背景下的抗风险能力。 第三，坚持在海外市场进行高端突破。依托高强度的研发投入，全新一代监护仪 V 系列、IVD 流水线 MT 8,000、超高端超声 A20 等新产品已开始在海外放量，推动了高端市场的突破并强化了全球品牌影响力。 第四，顺应全球医疗趋势，提供独[illegible]的数字化解决方案。无论是应对发达国家的医护短缺与控费压力，还是满[illegible]中国家的医疗新基建需求，公司的数字化方案都能帮助全球医疗机构提质[illegible]优化成本结构。 从市场空间来看，中国医疗器械市场规模仅占全球不足

人在草木间

而迈瑞的国际可及市场容量是中国的 4 到 5 倍。目前公司在海外市场的平均市占率约为 5%，与国内 20%的占有率相比，增量空间极其广阔。同时，发展中国家市场自身增长迅速，发达国家市场也在持续导入更多新产品。基于以上判断，国际业务将长期成为公司增长的主要驱动力。公司将进一步深化海外本地化布局，加大高端战略客户的拓展力度，推动国际业务在整体营收中的占比稳步提升。

在当前国内 IVD 行业面临调整压力，进口品牌普遍下滑的背景下，公司如何看待国内 IVD 业务未来的成长空间？近期医保局发布的《检验服务价格项目立项指南》是否会进一步挤压行业市场空间？

尽管国内 IVD 行业正处于持续调整和收缩期，但公司制定的“双大突破”策略已初见成效。2026 年第二季度，公司国内 IVD 业务实现了超过 10%的同比增长，其中临检和免疫业务增长均超过 10%，凝血业务增长近 30%。2026 年上半年，TOA 流水线新增订单超过 260 套，完成装机近 200 套，全年新增订单目标也因此上调。“双大突破”客户数量达到近 240 家，完成了全年目标的近一半，其中复旦 TOP 100 医院今年已突破 21 家。此外，区域医学检验中心的装机也超过了 30 个。 国内 IVD 行业在过去数十年高速发展，疫情加速了其野蛮生长，导致上千家公司并存，这与欧美成熟市场的竞争格局不同。同时，部分检验项目的临床价值未能充分显现。目前，免疫生化的大部分项目已纳入集采，传统检验项目的方法学溢价、大套餐联检均受到立项指南的限制，且国家在持续推动 DRG 3.0 落地。然而，这些并未改变 IVD 行业的刚需本质，医院仍有 80%的临床诊断信息来源于 IVD，关键在于谁能提供更精准的临床诊断信息，甚至直接指导临床用药。 关于《检验服务价格项目立项指南》，公司的试剂研发方向一直专注于临床价值和解决临床痛点，从未利用方法学溢价开发项目，这与指南的鼓励方向不谋而合。指南中取消电化学发光、干式生化的价格加成对公司是明显利好，同时明确对定量检测、质谱检测设置价格加收线，这对公司已上市的乙肝定量产品以及未来几年即将上市的临床质谱和微生物质谱业务构成利好。此外，指南将加速检验科的信息化建设，从而带来更多对公司检验数字化方案的需求。唯一需要观察的是部分化学发光项目被酶联免疫替代的可能性，但预计主要影响中小客户，对作为公司主战场的大型医院影响有限。由于具体的收费价格尚未制定，其最终影响有待观察。 为支撑未来国内 IVD 业务的快速成长，除了“双大突破”策略，区域医学检验中心项目是另一个重要机遇。国家持续加大对基层和县域医疗能力的投入，推动区域医学检验中心建设。为实现检验结果互认，立项指南明确要求医疗机构上传检验过程和结果数据，这为公司推广全实验室解决方案、瑞检生态、起源检验大模型提供了重要机会。面向区检客户开发的 MT 7,000 小型化流水线即将发布，预计 2027 年区检项目数量有望实现爆发式增长。 公司的化学发光免疫业务市占率达到 20%并非天花板。相较之下，公司生命信息与支持业务在国内的平均市占率已达 50%，超声业务也超过 30%。无论是头部三甲医院建设数字化实验室，还是基层和县域建设区检中心，市场都朝着集中化方向发展，公司有信心国内 IVD 业务长期保持快速增长。

公司普提及新兴业务将是国内市场中长期的增长引擎，请问该板块当前的业务发展现状如何，其市场空间是否足以承接 IVD 板块，以及将如何带动国内业务实现长期快速增长？

2026 年上半年，国内新兴业务营收占国内整体业务比重已接近四分之一，其中微创外科与微创介入是该板块的两大核心收入来源。这两项业务合计的市场空间接近 IVD 赛道，且与处于调整期的 IVD 行业不同，该赛道仍处于高速发展阶段，当前市场份额主要集中于少数进口厂商，为公司提供了充足的长期增长空间。在微创外科板块，高值耗材业务与腔镜设备业务存在差异。高值耗材业务需通过集采获得医院准入。依托国家集采政策的推动和持续的研发投入，产品品质获得了临床机构的认可。目前，公司的超声刀已完成超过 700 家医院的准入，其中三甲医院近 400 家；在重庆联盟最新一轮集采中，预计将新增 300 家医院准入，基本完成国内主流市场的准入布局。吻合器已实现超 300 家医院准入，其中三甲医院超 100 家，在复旦 TOP 100 医院中完成了 18 家准入。公司正积极筹备天津联盟的吻合器集采报量工作，有望借此进一步扩大医院准入范围。从数据上看，2026 年上半年国内微创外科的高值耗材业务实现了同比翻倍以上的增长。 微创介入是新兴业务的另一核心板块，涵盖血管介入和电生理两大子赛道，市场空间广阔且行业处于快速扩容阶段。随着国内医疗机构介入诊疗能力的建设、临床手术需求的释放以及国产替代的趋势，该赛道具备较强的长期成长潜力。在电生理业务方面，2026 年上半年 TFA 脉冲消融累计完成手术 7,200 多例，已超过 2025 年全年规模，产品进入了国内多家头部中心。预计 2026 年底启动的福建联盟电生理耗材集采将纳入 PFA 产品。根据美国市场的经验，PFA 因其安全性和对房颤的确切疗效，已实现对 RF 的全面替代。预计本次福建联盟集采将极大提升 PFA 术式的市场占有率。公司的子公司惠泰医疗目前是国内 PFA 手术占有率第一的企业，将极大受益于此次集采。同时，冠脉外周介入管线的医院覆盖也在持续拓展，发展情况保持向好。

公司海外收入占比已超过一半，未来计划将这一比例提升至何种水平？为加速国际业务发展，是否会考虑收购等方式？

公司的中长期目标是将国际业务营收占比提升至 60%至 70%。根据当前的业务进展与战略规划，在汇率不发生大幅波动的前提下，未来几年国际业务营收占比有望达到 60%。长期来看，70%的国际业务和 30%的国内业务被认为是跨国医疗器械企业较为健康的收入结构，广阔的海外市场空间也为实现该目标提供了支撑。公司的海外拓展是一项系统性工程，需要将国内成熟的运营体系复制到各个核心海外市场，与欧美日头部企业在主流高端市场直接竞争，并开发适配当地监管要求和客户需求的数字化解决方案。因此，国际化是一项周期较长、稳步推进的系统工程。在全球不确定性上升、贸易壁垒与本土保护主义存在的背景下，上述能力建设是中国医疗器械企业出海的必要基础，也是公司国际业务维持较快增长、突破海外高端战略客户的重要保障。 在海外高端战略客户拓展方面，2026 年公司与美国某头部 IDN 医联体签署了为期 10 年的监护仪供应协议及为期 3 年的麻醉机供应协议，采购启动后，年采购规模将达到数千万美元。在欧洲，公司成功进入《新闻周刊》世界最佳医院榜单的巴黎圣约瑟夫医院，为其急重症及手术室提

供整体解决方案，实现近 200 万欧元的销售；并依托此前在法国南特大学医院输液业务的突破，完成了约 150 万欧元的 V 系列监护仪协同销售。在亚太地区，澳大利亚约翰亨特医院实现了 V 系列监护仪与 A9 麻醉机的规模化落地，销售金额近 600 万美元。 并购方面，公司过往已完成多起效果良好的海外并购，未来并购将一直是我们国际化发展考虑的重点途径。此外，国际化并非仅有直接出海一条路径。在 IVD 领域，成熟市场普遍采用直销模式，竞争格局相对固化，公司也在探索对外合作模式以加快 IVD 业务的国际化进程，相关项目正在有序推进，但对营收的贡献尚需较长周期才能逐步兑现。

除了市场排名，公司能否从技术创新能力层面来验证自身的全球领先水平？

可以通过三个技术方向的例子来说明公司在全球的技术引领水平。 第一项是已对外发布的单表位复合夹心 SAMs 技术。目前，国内外权威临床指南均将质谱法列为小分子激素检测的金标准，但质谱因成本高昂、操作复杂、通量低等因素难以在医院大规模普及，导致医院在检测精度与运营效率之间面临权衡。公司联合海泰共同开发了 SAMs 技术，通过设计靶向抗原抗体复合物的新型抗体，实现了对小分子等疑难标志物的高灵敏度、高特异性直接检测，将小分子激素的发光检测性能提升至接近质谱金标准的水平，解决了激素项目长期困扰临床的痛点。当前市面上所有已上市的激素项目在灵敏度、特异性、抗干扰性方面都无法满足大型医院的临床需求，而 SAMs 技术赋能的激素检测做到了这一点。在中国某顶尖医院进行的盲测也证实其检测水平达到了质谱水平。SAMs 技术是一个具备拓展性的诊断技术平台，其菜单在持续丰富，现已应用于性激素、维生素 D、醛固酮等多项关键检测项目，覆盖肿瘤、生殖内分泌、心血管等多个临床学科。

请介绍公司在研的核心技术及其临床价值？

公司目前有三项在研的核心技术。第一项是智能麻醉闭环给药系统，该技术基于患者实时的生理参数实现给药的闭环控制，相较于市面上现有的靶控麻醉技术实现了技术层级的跨越。靶控麻醉技术本质上是麻醉药物浓度层面的闭环控制，类似于汽车的定速巡航，而迈瑞的智能麻醉闭环给药系统则以患者术中核心生理参数（如血压、心率、BIS 麻醉深度）为控制目标，通过算法模型智能调节麻醉药物输出，将关键生理指标维持在医生预设的理想区间，技术级别相当于从定速巡航升级至辅助驾驶。该产品已于 2025 年获得国家药监局创新医疗器械通道认定，目前注册申请正处于审评阶段，现阶段全球尚无同类产品获批上市。依托公司成熟的监护技术、高端麻醉机、电子蒸发罐平台及自研输注泵能力，迈瑞将成为行业内唯一提供静吸复合生理闭环麻醉完整解决方案的企业。 第二项技术是超声显微造影，它作为全球首发的超分辨率造影成像技术，将超声分辨率从传统的毫米级提升 5 到 10 倍，实现了至微米级的跨越。迈瑞全新一代的 AIT 成像平台在算法和算力上取得重大突破，将此项技术从实验室的小动物实验阶段成功带到临床一线。该技术能够在病灶尚未形成明显占位之前，通过捕捉微米级精度下病灶微血管结构的早期变化和血流动力学的异常信号，为肿瘤、慢性炎症等疾病提供前所未有的观察窗口，真正实现早发现、早诊断、早治疗。目前，该技术已全面

覆盖甲状腺、乳腺、肝肾、妇科及动物实验等多个应用场景，并持续进行迭代升级。 第三项技术能为医疗机构带来三方面临床价值：一是助力学科建设，为重点专科提供精准的检测数据；二是改善成本效益，医疗机构无需投入高额的质谱设备即可开展高性能检测项目；三是提升运营效率，依托自动化平台输出快速、稳定的检测报告。

公司在一季报电话会议时曾表示暂无汇率对冲计划，但在中报披露阶段又公告开展外汇套期保值业务，请问公司对汇率风险的判断是否发生调整，以及二季度的汇兑损失情况如何？

公司的资金以美元为主，因此外币风险敞口主要受美元对人民币汇率的影响。与一季度情况类似，由于二季度末美元汇率较期初继续贬值，公司在二季度产生了约 2.59 亿元的汇兑损失，而 2025 年同期为 0.71 亿元的汇兑收益，两相比较对二季度利润形成了 3.3 亿元的负面影响。整个 2026 年上半年，汇兑因素对公司利润的负面影响合计达到 7.4 亿元，对利润增速构成了较大压力。从七、八月份的汇率走势观察，美元仍然维持偏弱运行。随着公司海外业务发展和外汇资产增加，为增强财务稳健性并增厚外币资金收益，公司决定在境内银行开展外汇套期保值类衍生品交易业务。该业务将以具体的外汇经营业务为依托，锁定利率，不进行投机和套利交易，旨在进一步提升资金管理效率，且不会影响主营业务的发展。

公司二季度毛利率回落至 60%以下的主要原因是什么，以及关于 15%全球最低税率的要求预计何时落地执行？

2026 年第二季度公司毛利率为 59.91%，同比下滑 0.92 个百分点。毛利率下滑的主要因素仍然是国内宏观政策影响，三条业务线的产品价格均有所下行，具体原因包括免疫试剂的集采落地、医疗设备更新项目的集中采购以及行业竞争加剧。不过从微观层面看，公司在国内主要依托双大客户突破带动试剂用量提升，使得国内 IVD 业务收入中试剂占比有所改善，对冲了试剂降价带来的部分压力，IVD 业务在上半年和第二季度的毛利率反而分别提升了 1.32 和 1.43 个百分点。展望全年，国内市场的价格压力以及电子元器件等原材料成本上行的压力仍将持续，预计全年毛利率会出现一定程度的下滑。关于全球最低税则（Pillar Two）要求的 15%税率，由于各国落地细则存在差异，目前尚不能确定其最终影响。