下载日志已记录，仅供内部参考

中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·A股公司简评　　医药生物

多增长引擎共振，开启新的增长周期

奕瑞科技(688301.SH)

核心观点

公司 26H1 收入增长超预期，净利润符合预期，收入高增长主要得益于核心部件和解决方案业务的高增长以及微显示背板的快速放量。展望下半年，公司收入有望保持高增长态势；净利润有望加速增长，主要考虑股权激励费用、汇兑损益、利息支出等费用有望较上半年减少。分业务来看，微焦点射线源和锂电解决方案有望持续受益于下游锂电池厂商扩产带来的需求增加；CT 球管、CT 探测器、GOS 陶瓷等新产品有望贡献业绩增量；平面 CT 产品订单下半年有望落地；微显示背板全年收入预计超过 8 亿元，下半年收入环比有望进一步增加。

事件

公司发布 2026 年半年报：

2026 年上半年，公司实现营业收入 16.71 亿元，同比增长 57%；归母净利润 4.06 亿元，同比增长 21%；扣非归母净利润 3.77 亿元，同比增长 15%；基本每股收益为 1.37 元/股。

简评

收入超预期，工业业务实现高增长，微显示背板快速放量

2026 年上半年，公司营收、归母净利润和扣非归母净利润分别为 16.71 亿元（+57%）、4.06 亿元（+21%）和 3.77 亿元（+15%）。2026Q2 营收、归母净利润和扣非归母净利润分别为 9.85 亿元（+68%）、2.27 亿元（+19%）和 2.06 亿元（+10%）。Q2 收入增长超预期，主要得益于微显示背板的快速放量，以及核心部件和综合解决方案业务的高增长。Q2 净利润符合预期，增速低于收入增速，一方面毛利率受销售结构变化影响有所下滑，另一方面汇兑损失、股权激励费用、可转债财务费用的增加导致期间费用率有所提升，综合导致净利率下滑。

维持　　买入

贺菊颖，hejuying@csc.com.cn
SAC 编号:S1440517050001
SFC 编号:ASZ591
袁清慧，yuanqinghui@csc.com.cn
SAC 编号:S1440520030001
SFC 编号:BPW879
王在存，wangzaicun@csc.com.cn
SAC 编号:S1440521070003
SFC 编号:BVA292
朱琪璋，zhuqizhang@csc.com.cn
SAC 编号:S1440522070002
朱红亮，zhuhongliang@csc.com.cn
SAC 编号:S1440521080001

发布日期： 2026 年 09 月 28 日

当前股价： 89.10 元

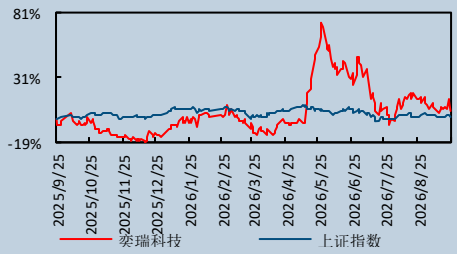
主要数据

股票价格绝对/相对市场表现（%）

1 个月	3 个月	12 个月
-11.73/-11.30	-20.00/-14.70	12.32/10.58

12 月最高/最低价（元）	146.12/68.88
总股本（万股）	31,340.94
流通 A 股（万股）	31,340.94
总市值（亿元）	279.25
流通市值（亿元）	279.25
近 3 月日均成交量（万）	782.16
主要股东	
上海奕原禾锐投资咨询有限公司	13.21%

股价表现



本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

下载日志已记录，仅供内部参考

2026 年上半年主营业务收入拆分：1）分业务来看，探测器收入为 9.53 亿元（+10%）；核心部件收入为 1.36 亿元（+67%），其中工业微焦点射线源出货近 1300 台，销量同比增长超 70%；综合解决方案/技术服务收入为 1.20 亿元（+91%），其中工业解决方案产品收入实现大幅增长，平面 CT 等产品应用领域进一步拓展，在电子制造领域实现客户送样突破；硅基微显示背板收入为 3.51 亿元（去年上半年尚未有收入产生），主要客户为关联公司视涯科技。2）分区域来看，2026H1 境内收入为 9.26 亿元（+32%）；境外收入为 7.45 亿元（+103%），占主营业务收入比重为 45%。

下半年收入有望保持高增长态势，净利润增速有望较上半年提升

展望下半年，核心部件、解决方案业务有望持续高增长，硅基微显示背板有望快速放量，驱动公司整体收入保持高增长态势；净利润增速有望较上半年提升，主要考虑股权激励费用、汇兑损益、利息支出等费用有望较上半年减少，全年股权激励净利润考核目标完成的确定性较强。分业务来看，探测器业务有望实现稳健增长；核心部件和解决方案/技术服务业务有望延续上半年的高增长态势，其中微焦点射线源和锂电解决方案有望持续受益于下游锂电池厂商扩产带来的需求增加，CT 球管、CT 探测器、GOS 陶瓷等新产品有望贡献业绩增量；平面 CT 产品订单有望落地；硅基微显示背板全年收入预计超过 8 亿元，上半年收入为 3.5 亿元，下半年收入预计环比将进一步增加。

公司各业务线产品研发和商业化进展顺利，看好光子计数 CT 和平面 CT 产品贡献业绩弹性

在探测器及上游核心材料领域，公司 Mercu1010X1 探测器、高端 17×17 英寸 IGZO 高速探测器、齿科 Pluto0004X、新一代 LDA 车检探测器完成研发并推广，进一步完善探测器产品体系；GOS 医用 CT 闪烁陶瓷材料性能持续优化，批量导入大客户，公司积极扩产提量以满足更多行业头部客户的国产化需求。同时，光子计数 CT 领域碲锌镉（CZT）材料关键性能指标表现符合客户预期，探测器模组已完成开发；SPECT/CT 领域碲锌镉（CZT）探测器模组性能已基本满足应用要求，为后续产业化落地奠定坚实基础。**在其他核心部件领域**，50kV 荧光管、140kV 背散射球管、70kV 口内球管、100kVCBCT 球管、130kV 旋阳 DR 球管、4MHuCT 球管完成开发并进入试产阶段，小焦点 CBCT 球管、150kV 旋阳球管完成原理样机试制，根据公司公告，主要产品关键指标已达到国际先进、国内领军水平。**在综合解决方案领域**，一方面，医疗产品线进一步深化了与战略大客户的合作绑定，多款产品步入批量出货阶段；另一方面，工业检测应用实现跨越式拓展，深度赋能新能源、电子制造、半导体等多个高端制造领域，其中平面 CT 在电子制造领域应用潜力较大。**在科学仪器领域**，公司开放式、封闭式及高压残余气体分析仪（RGA）产品性能进一步优化并实现大规模量产。

毛利率受销售结构变化影响有所下降，利息支出和汇率波动导致财务费用显著提升

2026 年上半年，公司销售毛利率为 47.68%，同比下降 5.29 个百分点，主要由于毛利率较高的探测器业务收入占比快速下降（从 2025H1 的 81.21%下降至 2026H1 的 57.05%）；分业务来看，探测器、解决方案/技术服务、核心部件、硅基微显示背板的毛利率分别为 60.48%（-0.08pct）、36.45%（+0.55pct）、25.74%（+7.54pct）、32.84%（上年同期未有收入产生），探测器毛利率基本保持稳定，解决方案/技术服务和核心部件毛利率均有所提升。2026 年上半年，销售费用率为 3.49%，同比下降 0.85 个百分点；管理费用率为 4.23%，同比下降 1.27 个百分点；财务费用率为 4.93%，同比提升 5.63 个百分点，主要系利息支出以及汇率波动导致的汇兑损失增加所致，其中汇兑损失为 3291 万元（上年同期为 873 万元的汇兑收益）；研发费用率为 13.71%，同比下降 0.75 个百分点，研发费用同比增长 48.51%，主要系公司加大新产品研发投入以及股权激励成本等增加所致。2026 年上半年，公司经营性现金流净额为 3.78 亿元，同比下降 53.75%，主要系上年同期公司收到客户支付的履约保证金所致。应收账款周转天数为 93.63 天（同比下降 40.03 天），存货周转天数为 177.41 天（同比下降 110.91 天），周转效

下载日志已记录，仅供内部参考

率均有所提升。其他财务指标基本正常。

短期看好新业务贡献业绩增量，长期看好公司产品横向布局以及海外市场拓展

短期来看，在探测器稳健增长、核心部件和解决方案业务持续高增长、硅基 OLED 背板贡献增量的驱动下，公司 26 年收入有望高增长。中长期来看，公司逐渐从 X 线平板探测器专家向多维核心零部件和综合解决方案供应商转变，高压发生器、射线源、CT 探测器（包括光子计数探测器以及 GOS 闪烁体等）、CT 球管、RGA（残余气体分析仪）、解决方案（平面 CT 等）、硅基 OLED 微显示背板等新产品和新业务的布局有望打造新的增长曲线，同时公司海外市场加速拓展，有望进一步打开成长空间。我们预计 2026-2028 年公司收入分别为 35.71/54.64/77.25 亿元，分别同比增长 59%/53%/41%，归母净利润分别为 8.31/12.04/16.82 亿元，分别同比增长 28%/45%/40%。维持“买入”评级。

风险提示

1）地缘政治风险：中美关税政策对公司零部件采购和美国市场业务的影响有不确定性，其他地缘冲突亦可能对公司业务的开展造成不利影响，可能存在本报告给出的盈利预测不及预期的风险；海外子公司诉讼风险。

2）原材料价格和毛利率波动风险：部分原材料价格波动及供应的风险；公司产品毛利率对售价、产品结构等因素变化较为敏感，如果未来下游客户需求下降、行业竞争加剧等可能导致产品价格下降，或者公司未能有效控制产品成本，或者产能利用率不足，或者高毛利的产品销售未达预期；或受到宏观经济贸易环境等影响，不能排除公司毛利率水平波动甚至下降的可能性，将给公司的经营带来一定风险。

3）行业风险：医疗、齿科、锂电等行业景气度不及预期的风险。

4）其他风险：合肥工厂投产不及预期的风险；知识产权保护及核心技术泄密风险；新技术和新产品开发风险。

图表1： 预测及比率

单位：百万元	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,251	3,571	5,464	7,725
增长率(%)	22.90%	58.66%	53.00%	41.39%
归属母公司股东净利润	650	831	1,204	1,682
增长率(%)	39.73%	27.79%	44.98%	39.65%
每股收益（元/股）	2.07	2.65	3.84	5.37
市盈率(P/E)	43	34	23	17

资料来源：Wind，中信建投 收盘日期截至 2026 年 9 月 24 日

下载日志已记录，仅供内部参考

图表2： 财务预测

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产负债表（百万元）					
流动资产	3,954	5,482	5,742	7,257	9,316
现金	2,099	3,256	2,009	1,727	1,661
应收账款	817	872	1,427	2,183	3,086
其他应收款	23	25	46	70	99
预付账款	39	36	64	97	137
存货	798	822	1,688	2,612	3,696
其他流动资产	177	470	510	567	636
非流动资产	5,129	7,336	7,148	6,949	6,812
长期投资	72	160	160	159	159
固定资产	1,563	4,919	5,102	5,274	5,435
无形资产	221	298	248	198	149
其他非流动资产	3,273	1,960	1,639	1,317	1,068
资产总计	9,083	12,819	12,891	14,206	16,128
流动负债	900	2,107	2,499	3,875	5,487
短期借款	135	336	0	0	0
应付账款	573	852	1,570	2,429	3,438
其他流动负债	192	918	929	1,445	2,049
非流动负债	3,536	4,044	3,179	2,328	1,534
长期借款	3,407	3,802	2,936	2,086	1,292
其他非流动负债	129	242	242	242	242
负债合计	4,437	6,151	5,678	6,203	7,021
少数股东权益	8	466	448	423	387
股本	143	211	211	211	211
资本公积	2,332	3,422	3,422	3,422	3,422
留存收益	2,163	2,569	3,132	3,948	5,087
归属母公司股东权益	4,639	6,202	6,765	7,581	8,720
负债和股东权益	9,083	12,819	12,891	14,206	16,128
利润表（百万元）					
营业收入	1,831	2,251	3,571	5,464	7,725
营业成本	914	1,095	1,933	2,991	4,233
营业税金及附加	11	22	25	39	55
营业费用	70	87	111	191	286
管理费用	138	126	146	240	355
研发费用	310	340	429	710	1,020
财务费用	-4	17	161	115	76
资产减值损失	0	0	0	0	0
信用减值损失	-10	6	-6	-9	-13
其他收益	136	90	113	113	113

下载日志已记录，仅供内部参考

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
公允价值变动收益	-49	-11	0	0	0
投资净收益	37	35	31	31	31
资产处置收益	0	1	0	0	0
营业利润	507	683	904	1,312	1,832
营业外收入	0	3	2	2	2
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	507	686	906	1,313	1,833
所得税	57	53	93	134	188
净利润	450	632	813	1,178	1,646
少数股东损益	-15	-18	-18	-26	-36
归属母公司净利润	465	650	831	1,204	1,682
现金流量表（百万元）					
经营活动现金流	360	1,302	467	1,156	1,429
净利润	450	632	813	1,178	1,646
折旧摊销	94	193	288	299	238
财务费用	-4	17	161	115	76
投资损失	-37	-35	-31	-31	-31
营运资金变动	-252	558	-779	-420	-514
其他经营现金流	110	-63	15	15	15
投资活动现金流	-1,129	-2,149	-83	-83	-83
资本支出	1,386	1,573	100	100	100
长期投资	77	-131	0	0	0
其他投资现金流	-2,592	-3,591	-183	-183	-183
筹资活动现金流	1,150	2,039	-1,631	-1,354	-1,412
短期借款	-61	201	-336	0	0
长期借款	1,689	395	-865	-850	-794
其他筹资现金流	-479	1,443	-429	-504	-618
现金净增加额	376	1,169	-1,247	-282	-66

资料来源：公司公告，Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师介绍

贺菊颖

中信建投证券医药行业首席分析师，复旦大学管理学硕士，10 年以上医药卖方研究从业经验，善于前瞻性把握细分赛道机会，公司研究深入细致，负责整体投资方向判断。2020 年度新浪财经金麒麟分析师医药行业第七名、新财富最佳分析师医药行业入围、万德最佳分析师医药行业第四名等荣誉。2019 年 Wind“金牌分析师”医药行业第 1 名。2018 年 Wind“金牌分析师”医药行业第 3 名，2018 第一财经最佳分析师医药行业第 1 名。2013 年新财富医药行业第 3 名，水晶球医药行业第 5 名。

袁清慧

中信建投研究发展部医药及大健康组长，医药行业首席分析师。中山大学理学本科，佐治亚州立大学理学硕士，北卡大学教堂山分校医学院研究学者。曾从事阿尔茨海默、肿瘤相关新药研发，擅长创新药产业研究。2018 年加入中信建投证券研究发展部。2020 年-2023 年新财富最佳分析师医药行业入围、第 5 名、第 4 名、第 3 名团队核心成员，2024-2025 年证券时报医药行业最佳分析师第 2 名团队核心成员。2024 年-2025 年新浪金麒麟创新药行业最佳分析师第 1 名、第 2 名。

王在存

医疗器械及服务首席分析师，北京大学生物医学工程博士，《医疗器械行业蓝皮书》编委。团队负责研究医疗器械与医疗服务各细分赛道的发展趋势和投资机遇。

朱琪璋

医疗器械和医疗服务团队分析师，法国巴黎高科金融专业硕士，南京大学生物学学士。2021 年加入中信建投证券研究发展部，主要覆盖医疗设备、高值耗材板块。

朱红亮

中信建投证券医药分析师，上海交通大学生物学硕士，研究医疗器械公司。



下载日志已记录，仅供内部参考

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15％以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15％以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610） 56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528 号南塔 2103 室
电话：（8621） 6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk