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　　医疗器械

集采执行驱动，全年有望实现快速增长

迈普医学(301033.SZ)

核心观点

26Q2 公司业绩改善显著，符合市场预期。短期来看，颅颌面修补 PEEK、止血纱等产品受集采执行带动、公司产品份额提升，全年整体收入利润仍有望实现快速增长；中期来看，公司神经外科耗材布局相对全面且产品力较强，借助集采有望提升产品市占率，驱动公司业绩维持高增长趋势；长期来看，公司积极进行外延拓展，有望实现业务协同并打开成长天花板。

事件

公司发布 2026 年半年度报告

2026 年上半年公司实现营业收入 1.90 亿元，同比增加 20.30%；归母净利润 0.57 亿元，同比增加 19.62%，扣非归母净利润 0.54 亿元，同比增加 17.26%。EPS 为 0.85 元/股。

简评

26Q2 业绩改善显著，上半年业绩快速增长

分季度看，26Q2 公司实现营业收入 1.11 亿元，同比增加 32.55%；归母净利润 0.36 亿元，同比增加 55.01%。26Q1 受核心产品人工硬脑膜与止血纱集采落地进度晚于预期的影响，导致公司收入增速放缓，利润端短期承压。26Q2 随着集采政策于 4 月中旬陆续签约执行，集采带来的新增市场份额开始兑现，公司业绩迎来强势反弹。Q2 单季度收入和利润均实现高速增长，带动上半年整体业绩快速增长，符合市场预期。

分产品线看：

封闭防漏产品（含人工硬脑（脊）膜补片、硬脑膜医用胶）：作为公司基石业务，2026 年上半年实现销售收入 9607.59 万元，同比增长 11.13%。增长主要受益于人工硬脑（脊）膜补片在京津冀“3+N”联盟集采中成功中选，并于二季度开始落地执行。同时，硬脑膜医用胶与脑膜补片形成的“膜+胶”组合方案市场接受度持续提升，共同构筑了全面的封闭防漏解决方案。

维持　　买入

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
刘慧彬
liuhuibin@csc.com.cn
SAC 编号:S1440523050001
SFC 编号: BXF087
贺菊颖
hejuying@csc.com.cn
SAC 编号:S1440517050001
SFC 编号:ASZ591

发布日期：　2026 年 09 月 30 日

当前股价：　53.66 元

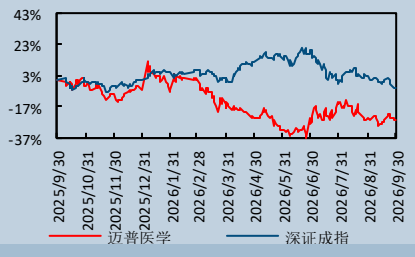
主要数据

股票价格绝对/相对市场表现（%）

1 个月	3 个月	12 个月
-0.09/2.69	-0.98/4.71	-24.06/-23.53

12 月最高/最低价（元）	79.87/45.16
总股本（万股）	6,763.10
流通 A 股（万股）	5,693.51
总市值（亿元）	36.29
流通市值（亿元）	30.55
近 3 月日均成交量（万）	166.37
主要股东：袁玉宇	16.52%

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

修复固定产品（主要为 PEEK 颅颌面修补系统）：2026 年上半年实现销售收入 5071.53 万元，同比增长 14.59%。公司产品在河南省牵头联盟集采中成功续标、并在山东省中标，市场份额有望持续提升。Q2 增速相比 Q1 有所放缓，主要受部分非集采区域增速影响。

止血产品（可吸收再生氧化纤维素）：作为拉动业绩增长的核心引擎之一，2026 年上半年实现销售收入 3362.47 万元，同比高速增长 44.77%。产品已入围京津冀、内蒙古等多省市止血材料集采，随着集采逐步落地执行，有望加速放量。

收购易介医疗获批落地，神经介入有望成为第二成长曲线

公司拟通过发行股份及支付现金的方式收购广州易介医疗科技有限公司 100%股权事项，已于 2026 年 7 月 24 日获得中国证监会同意注册的批复。易介医疗主要从事神经介入医疗器械的研发、生产和销售，产品覆盖通路类、取栓类和狭窄治疗等主流脑卒中介入手术方案。若交易顺利完成，迈普医学将业务从神经外科拓展至高潜力的神经介入领域，成为国内首个打通神经外科植入与神经介入耗材双赛道的平台型公司，有望在研发、渠道、品牌等方面产生协同效应，打开长期成长天花板。

盈利能力保持稳定，费用管控成效显著

2026 年上半年，公司综合毛利率为 79.0%，同比略有下降，主要系产品结构变化及集采影响，但止血产品等新品毛利率实现提升。公司在收入端实现较快增长的同时，费用管控成效显著，规模效应显现。销售费用率为 16.4%，同比下降 1.3 个百分点；管理费用率为 18.2%，同比下降约 1.0 个百分点。公司持续加大研发投入，上半年研发投入金额达 2155.7 万元，同比增长 11.77%，主要用于推进硬脊膜医用胶、可吸收止血粉等在研项目，为未来发展持续蓄力。

盈利预测与估值

短期来看，随着脑膜、止血纱集采效应在下半年持续释放，以及脑膜胶、PEEK 等产品稳步推广，公司全年业绩有望实现快速增长。中期来看，公司在神经外科领域产品矩阵完善，有望借助集采进一步提升市占率。硬脊膜医用胶、止血粉等在研产品陆续获批上市将提供新的增长动力。长期来看，收购易介医疗落地，公司成功切入神经介入蓝海市场，打造“神外+神内”双平台，进一步打开成长天花板。我们预测 2026-2028 年，公司营业收入分别为 4.68、5.83 和 7.13 亿元，分别同比增长 26.76%、24.61%和 22.36%；归母净利润分别为 1.41、1.77 和 2.19 亿元，分别同比增长 24.81%、25.60%和 23.47%。维持“买入”评级。

风险分析

1）行业政策变化风险：目前神经外科耗材大部分品类已经进行集采，后续政策变化可能影响厂家产品的利润率水平；由于医疗行业合规性加强等行业政策因素导致部分地区招标需求延后及新产品推广活动开展受阻，存在我们给的业绩预测可能达不到的风险。2）市场竞争加剧风险：国内神经外科耗材生产厂商较多，不排除部分中小厂商借助集采取得市场份额，导致市场竞争进一步加剧。3）研发进度不及预期风险：公司目前研发布局神经外科耗材全系列产品，新产品的研发存在不确定性，如果研发进度不及预期，可能将会一定程度上影响公司未来的成长天花板。4）汇兑波动风险：公司有部分业务是外汇结算，存在受汇率波动影响的风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 1: 财务摘要（百万元）

会计年度	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	230.87	278.44	368.83	467.51	582.56	712.83
增长率(%)	18.24%	20.61%	32.46%	26.76%	24.61%	22.36%
归属母公司股东净利润	40.88	78.85	113.13	141.19	177.33	218.95
增长率(%)	13.89%	92.90%	43.47%	24.81%	25.60%	23.47%
每股收益 EPS(元)	0.60	1.17	1.67	2.09	2.62	3.24
市盈率(P/E)	88.78	46.02	32.08	25.70	20.46	16.58

资料来源：iFind，中信建投证券，PE 按照 2026/09/30 收盘价计算

表 1:财务报表（百万元）

资产负债表						
会计年度	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	26.68	57.45	74.02	136.18	224.96	334.50
应收票据及账款	18.08	24.16	25.03	36.30	45.23	55.35
预付账款	4.58	2.91	4.90	6.79	8.45	10.35
其他应收款	1.29	1.19	1.11	2.01	2.51	3.07
存货	26.20	34.28	37.06	53.44	66.59	81.48
其他流动资产	192.89	192.41	233.08	262.93	270.59	279.26
流动资产总计	269.71	312.41	375.19	497.64	618.33	764.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	319.10	309.45	299.38	309.56	318.26	325.51
在建工程	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	70.01	63.05	68.09	56.05	43.09	29.22
长期待摊费用	2.39	2.13	1.03	0.51	0.00	0.00
其他非流动资产	125.71	112.19	151.74	144.67	137.59	130.52
非流动资产合计	517.26	486.82	520.24	510.79	498.95	485.24
资产总计	786.97	799.23	895.44	1008.43	1117.28	1249.24
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及账款	31.93	7.59	16.42	34.68	43.22	52.88
其他流动负债	36.19	39.89	35.15	62.10	77.28	94.47
流动负债合计	68.12	47.48	51.57	96.78	120.50	147.35
长期借款	47.44	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	35.54	52.09	45.81	45.81	45.81	45.81
非流动负债合计	82.99	52.09	45.81	45.81	45.81	45.81
负债合计	151.11	99.57	97.38	142.59	166.31	193.16
股本	66.06	66.52	67.05	67.05	67.05	67.05

下载日志已记录，仅供内部参考

资本公积	441.66	463.95	484.69	484.69	484.69	484.69
留存收益	128.13	169.20	246.32	314.10	399.23	504.33
归属母公司权益	635.86	699.66	798.06	865.84	950.97	1056.07
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	635.86	699.66	798.06	865.84	950.97	1056.07
负债和股东权益合计	786.97	799.23	895.44	1008.43	1117.28	1249.24
利润表						
会计年度	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	230.87	278.44	368.83	467.51	582.56	712.83
营业成本	41.54	57.56	72.92	92.44	115.18	140.94
税金及附加	4.57	5.21	6.75	8.85	11.03	13.49
销售费用	61.75	57.21	66.46	79.48	96.12	114.05
管理费用	54.42	56.83	72.95	88.83	108.94	131.87
研发费用	26.78	27.09	36.96	46.75	58.26	71.28
财务费用	0.53	-1.32	-0.82	-0.37	-0.63	-0.98
资产减值损失	-0.03	-0.07	-2.68	-1.19	-1.49	-1.82
信用减值损失	-0.04	-0.10	-0.20	-0.16	-0.20	-0.25
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	3.56	3.43	2.94	3.31	3.31	3.31
公允价值变动损益	0.13	0.15	0.19	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00
其他收益	3.37	12.44	14.15	9.99	9.99	9.99
营业利润	48.27	91.72	128.01	163.49	205.28	253.40
营业外收入	0.27	2.61	1.62	1.50	1.50	1.50
营业外支出	0.51	1.18	3.46	1.72	1.72	1.72
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	48.02	93.16	126.17	163.27	205.06	253.19
所得税	7.14	14.30	13.04	22.08	27.73	34.24
净利润	40.88	78.85	113.13	141.19	177.33	218.95
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	40.88	78.85	113.13	141.19	177.33	218.95
现金流量表						
会计年度	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	40.88	78.85	113.13	129.88	166.02	207.63
折旧与摊销	27.98	29.34	28.88	39.46	41.84	43.71
财务费用	0.53	-1.32	-0.82	-0.37	-0.63	-0.98
投资损失	-3.56	-3.43	-2.94	-3.31	-3.31	-3.31
营运资金变动	39.84	3.61	-12.63	-15.08	-8.18	-9.28
其他经营现金流	3.45	10.76	15.06	13.08	13.08	13.08

下载日志已记录，仅供内部参考

经营性现金净流量	109.11	117.81	140.68	163.66	208.81	250.86
资本支出	11.96	16.62	30.10	30.00	30.00	30.00
长期投资	-41.84	24.80	-121.88	0.00	0.00	0.00
其他投资现金流	-28.10	-16.52	6.36	1.54	1.54	1.54
投资性现金净流量	-81.90	-8.33	-145.62	-28.46	-28.46	-28.46
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	-5.71	-47.44	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	0.00	0.46	0.53	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	5.47	22.28	20.75	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-43.66	-56.96	-49.47	-73.04	-91.57	-112.86
筹资性现金净流量	-43.90	-81.67	-28.20	-73.04	-91.57	-112.86
现金流量净额	-16.66	27.96	-32.81	62.16	88.78	109.54

资料来源：iFind，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师介绍

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。

刘慧彬

中信建投证券医药分析师，北京大学预防医学本硕，3 年医院投资并购、学科运营经验，2021 年 8 月加入中信建投证券，主要研究医疗服务、医疗器械领域。

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。



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