

买入（维持）

聚焦主业，稳中求进

迈瑞医疗（300760）2022 年年报暨 2023 年一季报点评

2023 年 4 月 28 日

投资要点：

分析师：谭欣欣

SAC 执业证书编号：

S0340523030001

电话：0769-22119462

邮箱：

tanxinxin@dgzq.com.cn

事件：公司发布2022年年报，实现营业总收入303.66亿元，较上年同期增长20.17%；归属于上市公司股东的净利润96.07亿元，较上年同期增长20.07%。

公司发布2023年一季报，实现营业总收入83.64亿元，较上年同期增长20.47%；归属于上市公司股东的净利润25.71亿元，较上年同期增长22.14%。

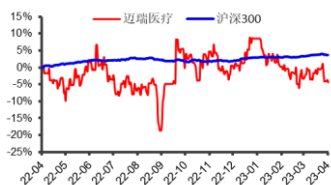
点评：

主要数据

2023 年 4 月 27 日

收盘价(元)	309.00
总市值(亿元)	3,746.44
总股本(亿股)	12.12
流通股本(亿股)	12.12
ROE(TTM)	31.26%
12月最高价(元)	341.88
12月最低价(元)	253.37

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

■ **公司业绩增长符合预期。**营收方面，公司2022年四季度实现70.70亿元，同比增长20.27%，全年增长20.17%，2023年一季度营业收入增长20.47%，可见公司的营收增长稳定，业务发展稳中有升。利润方面，公司2022年四季度归母净利润为15.05亿元，同比增长12.41%，全年增长20.07%，2023年一季度同比增长22.14%。整体来看，公司营收端和利润端增速较为匹配，期间费用率控制较优，2022年销售净利率31.65%，基本与往年持平。此外，2022年公司经营性现金流净额121.4亿元，同比增长34.9%，反映公司产品销售情况良好，经营质量较优。

■ **公司聚焦主业，各产品线增长稳定。**（1）**生命信息与支持业务：**2022年实现收入134.01亿元，同比增长20.15%，其中微创外科增长超过60%。这主要得益于国内医疗新基建的开展和海外高端客户群的突破，生命信息与支持业务在2022年同比增速显著提速。同时，公司种子业务微创外科实现高增，其中硬镜系统增长超过90%。（2）**体外诊断业务：**2022年实现收入102.56亿元，同比增长21.39%，其中化学发光增长接近30%。2022年，虽然国内体外诊断试剂消耗受到常规门急诊量、体检量、手术量下降等因素影响，但公司通过加大仪器和流水线的装机，以及加速渗透海外中大样本量客户，体外诊断业务仍然实现快速增长。同时，海外常规试剂消耗量完全复苏，且体外诊断业务海外第三方连锁实验室成功批量突破，国际体外诊断业务全年增长超过35%。（3）**医学影像业务：**2022年实现收入64.64亿元，同比增长19.14%，其中超声增长超过20%。这主要得益于公司的全新高端超声R系列和全新中高端超声I系列的迅速上量，使得公司在海内外高端客户群的继续突破。

■ **公司坚持研发创新，保持技术先进性。**2022年，公司研发投入达31.91亿元，营收比重达超过10%，产品不断丰富，技术持续迭代，尤其高端产品不断实现突破。公司在生命信息与支持业务、体外诊断业务和医学影像业务中，分别开展了底层技术创新探索，通过融合创新的方式，构建出多个具有开放、可生长、智能化特征的生态系统，实现以创新打造爆品。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

- **公司在海外高端客户群方面取得突破。**凭借优质的质量和完善的服务，公司获取了大量的订单，监护、检验、超声产品和整体解决方案进入了更多的高端医院、集团医院和大型连锁实验室，加快了在各国公立市场及高端客户群的突破。2022年，公司在生命信息与支持领域和体外诊断领域分别都突破了超300家全新高端客户，在医学影像领域突破了超过80家全新高端客户。在各业务领域，公司还实现了已有高端客户的横向突破，拓宽产品推广范围。此外，体外诊断领域中，2022年公司突破了近70家第三方连锁实验室，使得2022年成为体外诊断业务海外高端连锁实验室成批量突破的元年。未来，迈瑞通过产品性价比和质量优势，有望在国际市场上继续迎来更好的发展。
- **投资建议：**公司系国内医疗器械龙头，创新力与品牌力双管齐下，产品多元化，未来成长可期。我们预计公司2023/2024年的每股收益分别为9.58元/11.57元，当前股价对应PE分别为32倍/27倍，维持买入评级。
- **风险提示：**行业政策变化风险；新型冠状病毒肺炎疫情影响风险；汇率波动风险；经营管理风险；产品研发风险；新品销售不及预期风险等。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2023 年 4 月 27 日）

科目（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	30,366	36,591	44,018	52,866
营业总成本	19,827	23,783	28,452	34,011
营业成本	10,885	12,880	15,450	18,556
营业税金及附加	348	420	505	606
销售费用	4,802	5,763	6,889	8,221
管理费用	1,320	1,555	1,827	2,141
财务费用	-451	-311	-357	-457
研发费用	2,923	3,476	4,138	4,943
公允价值变动净收益	-21	0	0	0
资产减值损失	-71	-86	-103	-124
营业利润	10,991	13,212	15,950	19,214
加 营业外收入	35	29	29	29
减 营业外支出	72	72	72	72
利润总额	10,954	13,169	15,907	19,171
减 所得税	1,343	1,547	1,869	2,252
净利润	9,611	11,622	14,038	16,919
减 少数股东损益	4	4	5	6
归母公司所有者的净利润	9,607	11,618	14,033	16,913
摊薄每股收益(元)	7.92	9.58	11.57	13.95
PE（倍）	39	32	27	22

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430