医疗器械龙头业绩失速

中经记者 陈婷 赵毅 深圳报道

“增收不增利，毛利下降，还是没有改善”“（业绩）不及预期”……10月底，A股2026年三季报披露季正式收官。面对医疗器械企业迈瑞医疗（300760.SZ）、联影医疗（688271.SH）的业绩表现，有投资者在互动平台上如此置评。

三季报显示，迈瑞医疗前三季度营收同比增长4.89%，净利润同比下降5.1%，扣非净利润同比下降2.75%；联影医疗前三季度营收同比增长19.43%，净利润同比下降7.6%，扣非净利润同比下降10.49%。

分市场来看，前三季度迈瑞医疗、联影医疗的海外业务收入同比均呈现增长态势。其中，国际业务收入占迈瑞医疗整体收入的比重已达到53%。国内市场方面，行业需求继续承压。

近日，迈瑞医疗方面在接受《中国经营报》记者采访时表示，第四季度，公司在海外将持续稳步推进本地化平台建设，并持续加大高端战略客户的拓展力度，保障公司国际化战略目标按期落地、取得成效。在国内，公司将持续重点推进双大客户深度突破和区域医学检验中心建设，推动体外诊断业务的市占率稳步提升。“公司长期目标十分明确，即国际业务占比达到70%、国内业务占比30%。”

对于全年业绩改善在第四季度的应对措施，以及海外业务增长可持续性等问题，记者同步致电致函联影医疗方面，但截至发稿未获回应。

增收不增利

今年前三季度，迈瑞医疗整体毛利率为61.03%，对比2025年同期61.95%的毛利率有所下滑。

财报显示，迈瑞医疗主要产品覆盖体外诊断（IVD）、生命信息与支持、医学影像及新兴业务四大业务领域，产品包括设备、试剂、耗材及数智化解决方案。在经历连续三年营收增速放缓后，迈瑞医疗在2025年出现公司上市以来首次营收、净利润双双负增长。

三季报显示，今年前三季度，迈瑞医疗营收约270.97亿元，净利润约71.84亿元，扣非净利润约72.57亿元，经营性现金流净额同比增长14.08%至约82.97亿元。

事实上，今年，迈瑞医疗的营业成本持续增长，到三季度末已达105.61亿元。Wind数据显示，今年前三季度公司整体毛利率为61.03%，对比2025年同期61.95%的毛利率有所下滑。

今年前三季度，迈瑞医疗海外业务放量。三季报显示，公司国际业务收入143.64亿元，同比增长11.04%（若以美元口径计算，则同比增长16.02%），国际业务收入占比已超50%。

迈瑞医疗方面对记者表示，分产线看，国际IVD产线收入同比增长超过25%，其中免疫业务收入同比增长近40%，生化业务收入同比增长近30%，TLA（全实验室自动化系统）流水线成交35套、装机20套，装机量同比实现接近翻倍增长，海外中大样本量客户突破和上量进展迅速；生命信息与支持产线国际收入占比提升至76%；医学影像产线国际收入占比提升至68%。国际新兴业务收入前三季度同比增长超过25%，其中，国际微创外科业务收入同比增长超过40%，动物医疗业务收入稳健增长。

不过，公司国际业务第三季度收入同比增速较第二季度有所放缓。迈瑞医疗管理层在业绩说明会上解释称，部分地区的地缘政治冲突、经济环境恶化阶段性对国际业务拓展带来了困难，三季度公司在一些收入体量较大的国家经历了这一阵痛。同时，三季度美元兑人民币同比和环比均在继续贬值，对国际业务的快速增长也带来了一定挑战。

海外业务放量也在一定程度上支撑了联影医疗营收规模的增长，但公司净利润增长的势头未能保持。

三季报显示，联影医疗今年前三季度营收约105.8亿元，净利润约10.35亿元，扣非净利润约9.43亿元，经营性现金流净额同比下降394.98%。前三季度，公司海外收入达29.96亿元，同比增长50.3%，占总收入的比重升至28.31%，同比增加5.82个百分点。高端产品导入、区域市场拓展及本地化运营持续推进，海外业务仍是公司收入增长的重要驱动力。



砀山迈瑞医疗科技产业园　公司官网/图

联影医疗的主要产品类型涉及医学影像设备、放射治疗产品、生命科学仪器等，包括磁共振成像系统（MR）、X射线计算机断层扫描系统（CT）、X射线成像系统（XR）、分子影像系统（PET/CT、PET/MR）、超声诊断系统（US）等。

无独有偶，联影医疗前三季度营业成本、销售费用、研发费用、财务费用等同比均呈现增长态势，其中营业成本同比增长21.26%，超过当期营收的增速；销售费用同比增长14.26%，占营收的比重为16.44%；研发费用同比增长35%，占营收的比重为16%；财务费用同比增长364.6%。

处于弱复苏周期

现阶段，医疗机构普遍面临经营承压、采购预算收紧的现状，医疗设备行业整体仍处于弱复苏周期。

“从市场空间来看，中国医疗器械市场规模还不到全球的20%，迈瑞医疗的国际可及市场容量是中国市场的4—5倍。而我们在海外市场的平均市占率较低，与国内20%的市占率相比，增量空间极其广阔。”迈瑞医疗方面对记者表示，公司后续将进一步深化海外本地化布局，加大高端战略客户拓展力度，推动国际业务在整体营收中的占比实现稳步提升。展望全年，公司预计2026年全年国际业务有望延续较快增长的趋势，国际业务收入占公司整体收入的比重也将进一步提升。

海外业务高歌猛进背后，迈瑞医疗国内业务前三季度收入同比下降1.28%至127.33亿元。公司三季报显示，现阶段，医疗机构普遍面临经营承压、采购预算收紧的现状，医疗设备行业整体仍处于弱复苏周期。

迈瑞医疗方面告诉记者，今年1—9月，公司持续重点推进双大客户深度突破和区域医学检验中心建设，体外诊断业务的市占率稳步提升，三块核心业务——免疫、生化和凝血的平均市占率从2025年上半年的10%，进一步提升至今年三季度的15%。同时，国内新兴业务延续了高速增长的趋势，与体外诊断业务的合计营收占国内业务收入的比重已达到近四分之三，这些业务将成为国内中长期快速增长的核心驱动力。“未来三年IVD依旧是中国区增长的主要驱动力。随着新兴业务增量贡献愈发显著，中国区长期的增长驱动将逐步由新兴业务接棒IVD，这也是迈瑞医疗国内业务未来核心的发展方向。”

对于生命信息与支持产线、医学影像产线，迈瑞医疗方面表示，未来国际生命信息与支持业务长期有望保持平稳快速增长态势。公司持续加大医学影像高端市场的覆盖力度，全面开启超声业务海外高端突破的征程。国内市场，依托国产首款超高端超声A系列的持续放量，以及行业集中度的进一步提升，公司稳固了市占率第一的行业地位。同时，公司超高端心脏应用超声即将上市，也将补齐国产高端超声领域的最后一块短板。

联影医疗方面曾在2026年半年报中表示，公司仍然面临着较为激烈的市场竞争环境。一方面，进口厂家凭借其过去多年塑造的品牌优势、渠道优势和技术优势，仍然处于市场领先地位，另一方面，公司还面临包括迈瑞医疗在内的国内医学影像设备厂商的竞争。今年10月，联影医疗管理层在业绩会上表示，公司前三季度国内收入75.85亿元，同比增长10.47%，综合市场份额同比增加2.2个百分点。展望第四季度，国内市场回暖、常规订单增加及集采项目逐步执行，有望进一步带动需求释放。

被证监会立案 奥精医疗陷财务造假旋涡

中经记者 晏国文 卢志坤 北京报道

因三季报“难产”以及涉嫌财务数据虚假记载而被证监会立案，自11月2日起，科创板上市公司奥精医疗（688613.SH）股价持续异常波动。

10月31日，奥精医疗方面披露，原定于10月31日披露2026年第三季度报告，但截至公告披露日，因数据核算工作量较大，相关自查核实工作及对财务数据影响的测算工作尚未完成，公司预计无法在法定期限内披露2026年第三季度报告。

上市公司公告和定期报告本应是投资者对上市公司分析、判断以及建立信任的基础。11月1日晚，奥精医疗方面再次出人意料地披露，因公司定期报告财务数据涉嫌虚假记载，中国证监会决定对其立案。

作为一家高值医疗器械上市公司，奥精医疗业绩和股价自上市后就持续低迷，公司治理与信息披露问题持续暴露。截至目前，奥精医疗总市值不足高峰期的1/10。

11月2日，《中国经营报》记者探访奥精医疗北京大兴生产基地时看到，现场比较清净，但未见明显异常。奥精医疗方面未对记者采访作出回应。

上市后业绩“变脸”

奥精医疗总部位于北京，于2021年5月21日在科创板上市，主要从事矿化胶原人工骨修复材料的研发、生产和销售业务，通过向经销商及终端医院销售产品实现收入和利润。

综合来看，奥精医疗业绩正是在2021年达到峰值。自2022年起，奥精医疗营业收入增长停滞，盈利能力持续下滑。2021—2025年，奥精医疗营业收入一直维持在2亿元左右，归属于上市公司股东的净利润分别为1.21亿元、0.95亿元、0.54亿元、-0.13亿元、0.14亿元。

从2023年起，奥精医疗业绩受到医疗行业反腐败和集采政策较大程度的影响。

2026年上半年，奥精医疗营业收入为1.04亿元，同比微增4.03%；归属于上市公司股东的净利润为275.5万元，同比减少65.46%。

截至报告期末，奥精医疗总资产为15.21亿元，归属于上市公司股东的净资产为14.37亿元。资产负债率约为5.52%，处于极低的水平。

在上市首日，奥精医疗总市值达126亿元。不过，上市即巅峰，随着上市后业绩不断恶化，奥精医疗股价持续走低。截至2026年11月5日收盘，奥精医疗总市值仅为11.21亿元。

在今年9月17日举行的科创板2026年半年度医疗器械及医疗设备行业集体业绩说明会上，有投资者咨询：“现在公司股价已经跌破发行价，公司有没有相关计划维护公司市值？”

对此，奥精医疗董事长黄晚兰表示，股价波动受宏观环境、市场情绪等多重因素影响，请投资者注意投资风险。公司高度重视市值管理工作和投资者回报，已制定和实施市值管理制度，并积极落实“提质增效重回报”行动方案，聚焦主业，提升业绩，持续现金分红，加强投资者沟通。

对于此次被中国证监会立案调查，奥精医疗方面表示，目前公司各项经营管理、业务及财务状况正常。公司近期的日常生产经营情况正常，未发生重大变化。市场环境、行业政策未发生重大调整，产品研发、生产及销售正常推进，内部生产经营秩序正常。

财务信息屡次更正

实际上，奥精医疗在今年年初也曾出现过财务数据差错。

2026年1月29日，奥精医疗披露了2025年年度业绩预告，预计2025年归属于母公司所有者的扣非净利润为-51.47万元左右，与上年同期相比，将增加2785.64万元左右。

2月28日，奥精医疗对此进行更正，预计2025年归属于母公司所有者的扣非净利润为-91.5万元左右，与上年同期相比，将增加2745.61万元左右。

业绩变化的主要原因是，骨科人工骨集采为公司提供了临床使用持续上量、进一步扩大市场份额的机会。以此为契机，公司同步强化了生产保障体系，确保能稳定满足集采带来的增量需求。市场营销策略方面，公司持续深化区域市场战略，通过精细化管理和精准营销策略，不断拓宽销售网络。

扣非净利润从-51.47万元调整为-91.5万元，绝对金额相差不大，但变动幅度较高。



奥精医疗大兴生产基地外景　晏国文/摄影

奥精医疗对业绩预告中的财务数据差错以及数据更正向投资者致歉。

奥精医疗方面称，对于业绩预告进行更正的原因是，公司实际发生的资产减值损失测算高于前期预计，归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润较原预告中的金额有所下降，由-51.47万元调整为-91.5万元，变动幅度超过20%。公司将在今后的财务核算工作中更加严谨，提高会计信息披露质量，避免此类事项再次发生。

另外，对于2025年年报，由于发现部分信息有误，奥精医疗于7月21日进行了更正，主要涉及主营产品毛利率变动数据。

奥精医疗2025年年报显示，骼金、颅瑞、齿贝、口腔种植体的毛利率比上年增减的幅度分别是增加23.41%、增加16.59%、减少20.83%、减少39.74%。而更正后的上述数据分别为减少4.97%、减少1.9%、减少20.83%、增加19.51%。

半年内多次进行数据差错更正，反映了奥精医疗信息披露质量存在一定的瑕疵。

大股东家族内斗

较长一段时间以来，奥精医疗股权比较分散，第一大股东持股比例一般也不超过10%。这正为奥精医疗2026年年中的实控权风波埋下隐患。

2017年4月，胡刚、崔福斋、黄晚兰签署一致行动协议，三人为奥精医疗的共同实际控制人。崔福斋、黄晚兰为夫妻关系。二人的女儿为崔菡。胡刚为崔菡的配偶，即崔福斋、黄晚兰的女婿。

然而，2025年6月，作为共同实际控制人之一的崔福斋因病逝世，其持有的公司股份由继承人崔菡、黄晚兰依法继承。奥精医疗的实际控制人变更为胡刚、崔菡、黄晚兰。

2026年7月5日，崔菡、胡刚提议免去黄晚兰的董事职务，并向公司全体股东公开征集投票权。

作为投票权征集人，崔菡、胡刚提议罢免黄晚兰董事职务的理由主要是股东分歧协调不畅、财务管控缺位、管理费用侵蚀盈利、重大海外投资决策审慎性不足、内控合规风险等。

其中，崔菡、胡刚指出，在公司年度营业收入处于特定体量阶段，公司的管理费用支出背离行业常规水平。与业务模式、营收规模相近的同行业可比上市公司相比，公司管理费用率高出同行业平均水平数倍。另外，黄晚兰在其主导经营期间，强力推进了针对德国相关企业的海外重大投资收购。该项目在前期决策中缺乏充分的市场调研、全面的风险评估与严谨的可行性论证。自收购完成以来，相关业务表现持续低迷，产销严重失衡，导致公司积压了远超正常周转水平的巨额产品库存。

在临时股东会议上，关于免去黄晚兰公司董事职务议案的表决结果是：反对59.3288%，同意40.3859%，弃权0.2853%。最终，该议案未获通过。

7月25日，奥精医疗公告披露，在此之前，黄晚兰、崔菡、胡刚为公司的共同实际控制人，合计控制公司20.48%的表决权。由于提出了罢免议案以及三名实控人已经无法继续形成共同意思表示，黄晚兰发布声明表示独立行使股东权利，与崔菡、胡刚不再是一致行动人。

自7月25日起，奥精医疗变更为无实控人状态。黄晚兰可支配奥精医疗表决权比例约为11.72%，胡刚持有6.92%的股份，崔菡持有1.84%的股份。