

上海联影医疗科技股份有限公司 (688271)

个股分析报告

行业：高端医疗设备制造、医学影像与放疗设备

报告日期：2026 年 9 月 13 日

截至 2026 年 9 月 11 日收盘；技术指标、资金流向及行情数据以该日为主要截止时点，前十大流通股东数据截至 2026 年 3 月 31 日，股东户数数据截至 2026 年 6 月 30 日

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

一、核心摘要

联影医疗 2026 年上半年呈现“收入增长、利润承压”：实现营业收入 70.52 亿元，同比增长 17.22%，归母净利润 8.97 亿元，同比下降 10.12%，扣非归母净利润 8.27 亿元，同比下降 14.38%；经营活动现金流量净额为-2.42 亿元。利润承压主要受汇兑损失约 1.18 亿元、全球化运营及研发市场投入增加影响，若剔除汇兑损益影响，上半年利润总额同比增长约 8.79%。

公司核心业务仍保持扩张，2026 年上半年医学影像诊断及放射治疗设备收入 58.51 亿元，同比增长 19.66%，维修服务收入 9.80 亿元，同比增长 20.11%；境外收入 17.65 亿元，同比增长 54.46%，占总收入 25.02%，海外服务收入同比增长 63.8%。2025 年全年收入 138.00 亿元、归母净利润 18.69 亿元，分别同比增长 33.98%和 48.14%，显示国内设备更新需求恢复、海外业务拓展及高端产品放量构成主要增长驱动。

公司具备 MR、CT、XR、MI、超声及放疗等多产品布局，并通过核心部件自研自产、整机集成、软件算法和维修服务形成垂直一体化能力；维修服务毛利率为 61.86%，高于设备销售毛利率 46.56%。但 2025 年设备收入占主营业务收入约 86.6%，经销收入占比约 63.91%，业务仍较依赖设备销售和渠道体系，软件收入在 2025 年及 2026 年上半年分别同比下降 34.49%和 55.03%。

截至 2026 年 9 月 11 日，公司股价为 103.11 元，TTM 市盈率约 48 倍，按机构一致预期计算的 2026—2028 年动态市盈率约为 37.1 倍、29.7 倍和 24.1 倍，估值已包含海外增长、高端产品放量、国内招采恢复及利润率修复等预期。技术面上股价低于 MA5、MA10 和 MA20，MACD 仍处于零轴下方，短线处于低位弱势震荡状态；101.3—102.0 元为重要支撑，104.5—106.1 元为主要均线压力区域。

二、公司概况

2.1 基本信息

项目	内容
股票代码	688271
证券简称	联影医疗
研究基准日	2026 年 9 月 13 日
主要经营、财务及产销量数据截至	2025 年 12 月 31 日
2025 年年度报告披露日期	2026 年 4 月 29 日
总部及生产布局	总部位于上海；在上海、常州、武汉、美国休斯顿进行生产布局，并在美国、荷兰、阿联酋、新加坡、南非、哥伦比亚等地设有区域总部或研发机构
主营业务收入（2025 年）	131.52 亿元
设备销售收入（2025 年）	113.90 亿元，占主营业务收入约 86.6%，同比增长 34.87%
维修服务收入（2025 年）	17.08 亿元，同比增长 25.96%

项目	内容
软件收入（2025 年）	0.55 亿元，同比下降 34.49%
境内主营业务收入（2025 年）	97.60 亿元，同比增长 27.35%
境外主营业务收入（2025 年）	33.93 亿元，同比增长 52.81%，占主营业务收入约 25.79%
销售模式（2025 年）	直销收入 47.47 亿元，占主营业务收入约 36.09%；经销收入 84.06 亿元，占比约 63.91%
累计产品数量（截至 2025 年末）	累计向市场推出 150 多款产品
统一口径整机设计产能	年报未披露，不宜将 2025 年产量直接等同于产能

2.2 主营业务与产品布局

MR 磁共振成像系统

- CT X 射线计算机断层扫描系统
- XR X 射线成像系统，包括固定 DR、移动 DR、乳腺机、C 形臂、DSA 等
- MI 分子影像系统，包括 PET/CT、PET/MR
- US 彩色多普勒超声诊断系统
- RT 医用直线加速器及一体化精准放疗产品
- 生命科学仪器，包括动物 MR、动物 PET/CT 等
- 维修服务、软件及数字化解决方案

2.3 产业链上下游地位与成本利润结构

联影医疗位于高端医疗设备产业链的中游整机和系统解决方案环节，并通过核心部件自研自产、软件算法和维修服务向产业链上下游延伸，形成“核心部件自研+整机系统集成+软件算法+临床应用”的垂直一体化模式。公司具有较高技术壁垒和中高毛利，但同时承担较高研发、固定资产及营运资金投入。

- 主要采购和使用的投入包括：MR 相关超导线、磁体材料、梯度线圈材料、射频部件、电子元器件和精密机械部件；CT/XR 相关 X 射线管、探测器、高压发生器、平板探测器、电子元器件和机架结构件；MI 相关闪烁晶体、硅光电倍增管、探测器模块和电子学部件；RT 相关加速管、多叶光栅、功率源、调制器、治疗床和机载影像系统；以及通用芯片、机械结构件、制冷散热部件、软件和计算平台等。
- 2025 年医疗器械行业直接材料成本 59.91 亿元，占医疗器械总成本的 88.65%；直接人工成本 1.89 亿元，占比 2.80%；制造费用 5.78 亿元，占比 8.55%。设备业务直接材料成本 54.86 亿元，占设备业务成本的 81.17%，成本结构高度偏向材料和核心零部件。
- 公司具备较强核心部件自研和自产能力，涉及 MR 超导磁体、梯度线圈、梯度功率放大器、射频功率放大器、谱仪和射频线圈，CT 探测器、球管、高压发生器及图像重建算法，PET 相关闪烁晶体和数字化探测器，RT 加速管和多叶光栅，以及超声探头和成像算法等。

- 公司年报披露掌握 5.0T 及以上高场人体超导磁体技术、SiC 梯度功率放大器技术，并具备 PET 探测器、CT 球管和高压发生器等关键部件研发能力；自研自产有助于降低外部依赖，但具体自制率未在纪要中披露。
- 截至 2025 年末，前五名供应商采购额 15.10 亿元，占年度采购总额 15.00%；最大单一供应商占比 3.43%，前五名供应商均为非关联方。该数据对应 2025 年末，供应商名称被匿名化，无法进一步判断关键材料是否集中于少数特定厂商。
- 公司对通用电子元器件、机械件和部分标准化部件具备一定规模采购和供应商议价能力；对于超导磁体、探测器、球管、闪烁晶体等高技术部件，议价能力取决于自制率、采购规模和材料技术壁垒，不能视为对所有上游投入均有强定价权。
- 下游客户主要包括公立医院和民营医院、医学中心、肿瘤医院、核医学中心、科研院所和高校、海外医疗机构及当地经销商，以及部分区域医疗服务和设备采购平台。
- 2025 年前五名客户销售额 12.08 亿元，占年度销售总额 8.75%；最大客户占比 3.91%。该数据对应 2025 年，前五大客户集中度较低。由于部分客户名称因商业秘密被匿名披露，无法完整判断客户类型及区域分布。
- 高端医学影像设备具有高单价、长验证周期和强临床依赖特征，医院采购通常需要经历预算、招标、配置许可、安装验收和临床使用验证；品牌、临床案例、售后服务和设备稳定性会影响客户决策。
- 公司经销收入占主营业务收入约 63.91%，渠道商在区域覆盖、投标和医院关系维护方面作用较强；经销模式扩大销售覆盖，但可能压缩部分终端价格和毛利率，并增加渠道管理及回款风险。
- 医疗设备采购具有政策和周期属性，大型医用设备配置许可、医院资本开支、设备更新政策和招投标节奏会影响订单确认和收入释放。2024 年收入下滑与国内设备更新政策落地节奏影响有关，2025 年国内需求随设备更新政策逐步常态化而恢复。
- 维修服务收入 2025 年为 17.08 亿元，毛利率为 61.86%，高于设备销售毛利率 46.56%。随着累计装机量增加，客户对原厂维修、备件、软件升级和应用支持的依赖增强，维修服务成为存量设备变现和客户粘性的重要来源。
- 截至 2025 年 12 月 31 日，应收账款余额 55.90 亿元，占营业收入约 40.51%，约为当年归母净利润的 2.99 倍，较 2024 年末增长 28.25%；经营活动现金流量净额为 26.79 亿元，2024 年为净流出 6.19 亿元。预付款项为 2.64 亿元，同比增长 34.92%，主要与原材料采购及战略备货预付货款增加有关；合同负债为 29.75 亿元，同比增长 39.07%，主要与预收产品销售及服务款增加有关。上述数据表明销售扩张伴随较明显应收账款占用，但销售回款较 2024 年改善；公开数据无法判断具体项目资金占用期限。
- 2025 年供应商前五名采购额占比为 15.00%，最大单一供应商占比 3.43%；客户前五名销售额占比为 8.75%，最大客户占比 3.91%。上述集中度数据均对应 2025 年，且供应商和部分客户名称存在匿名披露，无法进一步交叉判断关键材料或客户类型的实际集中情况；具体以最新年报为准。

年度	毛利率	净利率	简要说明
2023 年	约 47.55%	约 17.30%	毛利率为根据 2024 年年报披露的 2024 年毛利率 49.40%及同比增加 1.85 个百分点倒推的计算值；设备销售规模较高，CT、MR 等高毛利产品贡献较大，同时公司处于国内高端设备国产替代和高研发投入阶段。
2024 年	49.40%	约 12.25%	国内医疗设备更新政策落地节奏放缓，设备销售收入下降 14.93%；维修服务收入增长 26.80%，改善业务结构并推升主营业务毛利率，但收入规模下降且销售、研发投入具有刚性，净利率明显下降。

年度	毛利率	净利率	简要说明
2025 年	48.61%	约 13.55%	国内设备需求恢复、海外业务快速增长，MR、MI、RT 等产品放量，收入规模提升；但直接材料成本增长较快，且经销收入增速高于直销收入，主营业务毛利率较 2024 年下降 0.79 个百分点，维修服务毛利率 61.86%提供支撑。

公司处于高端医疗设备产业链的中游整机与系统解决方案环节，但向上游核心部件和向下游维修服务、软件及数字化解决方案延伸，属于“技术和产品端相对强势、现金结算端仍需管理”的高端装备制造商。进一步提升利润率主要依赖 MR、MI、RT 等高端产品占比提升、核心部件自研自产降本、海外直销及高端客户占比提高、累计装机量带动维修服务增长、基地扩产后的规模效应，以及降低经销模式占比过高对终端价格和毛利率的影响。

三、财务数据与估值分析

3.1 近期经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
2026 年上半年	70.52 亿元	同比增长 17.22%	归母净利润 8.97 亿元	同比下降 10.12%
2026 年第二季度	约 41.44 亿元	同比增长 17.13%，环比增长 42.53%	约 4.98 亿元	同比下降 20.67%，环比增长 24.88%
2025 年全年	138.00 亿元	同比增长 33.98%	归母净利润 18.69 亿元	同比增长 48.14%

最新一期财报为联影医疗 2026 年半年度报告，报告期为 2026 年 1 月 1 日至 6 月 30 日，披露时间为 2026 年 8 月 19 日至 20 日。2026 年上半年扣非归母净利润为 8.27 亿元，同比下降 14.38%；基本每股收益为 1.10 元，同比下降 9.09%。经营活动产生的现金流量净额为-2.42 亿元，上年同期为 0.49 亿元。

2026 年上半年公司呈现收入增长、利润承压特征。毛利率约 47.18%，同比下降约 0.75 个百分点；研发费用 10.11 亿元，同比增长 31.86%，研发费用率为 14.33%；销售费用 10.45 亿元，同比增长 11.41%。利润下滑主要受汇兑损益扰动，2026 年上半年发生汇兑损失约 1.18 亿元，而 2025 年同期为汇兑收益约 0.15 亿元。若剔除汇兑损益影响，2026 年上半年利润总额同比增长约 8.79%。业务方面，医学影像诊断及放射治疗设备收入 58.51 亿元，同比增长 19.66%，维修服务收入 9.80 亿元，同比增长 20.11%，软件收入约 0.13 亿元，同比下降 55.03%；境外收入 17.65 亿元，同比增长 54.46%，占总收入比例提升至 25.02%。

3.2 盈利预测

截至 2026 年 9 月 13 日，同花顺 F10 显示近 6 个月共有 29 家机构对联影医疗 2026 年度业绩进行预测。2026 年至 2028 年收入预测区间分别约为 160.79 亿至 169.81 亿元、184.05 亿至 212.00 亿元、211.14 亿至 268.19 亿元；归母净利润预测区间分别约为 19.93 亿至 26.20 亿元、24.95 亿至 33.54 亿元、29.38 亿至 43.89 亿元；EPS 预测区间分别约为 2.42 至 3.18 元、3.03 至 4.07 元、3.56 至 5.33 元。上述数据为卖方研究预测及公开研报汇总，不构成公司承诺。

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	平均预测 166.35 亿元	平均预测 22.91 亿元	较 2025 年增长约 22.53%	平均预测 2.78 元
2027 年	平均预测 200.63 亿元	平均预测 28.59 亿元	纪要未提供明确同比增速	平均预测 3.47 元
2028 年	平均预测 240.66 亿元	平均预测 35.30 亿元	纪要未提供明确同比增速	平均预测 4.28 元

3.3 估值水平与机构评级

机构	评级	日期	备注
东吴证券	买入	2026 年 8 月 31 日	因汇兑影响下调了部分盈利预测。
兴业证券	增持	2026 年 8 月 31 日	维持“增持”评级。
国信证券	优于大市	2026 年 8 月 26 日	发布 2026 年至 2028 年盈利预测。
华源证券	买入	2026 年 8 月 24 日	维持“买入”评级。
国联民生证券	推荐	2026 年 8 月 21 日	维持“推荐”评级。
开源证券	买入	2026 年 8 月 21 日	维持“买入”评级。
群益证券	区间操作	2026 年 8 月 21 日	评级由较积极判断调整为“区间操作”。
华创证券	推荐	2026 年 7 月 7 日	给予 2026 年约 50 倍 PE 估值，对应目标价约 140 元。
群益证券	增持	2026 年 6 月 2 日	目标价 141 元，EPS 预测为 2.75 元、3.29 元、3.83 元。
招银国际	买入	日期较早，纪要未明确具体日期	目标价 163.49 元；报告主要基于 2025 年及更早业绩信息，参考价值低于 2026 年半年报后的最新预测。

截至 2026 年 9 月 11 日收盘，联影医疗收盘价为 103.11 元/股，总市值约 849.79 亿元，总股本约 8.24 亿股，52 周价格区间约为 95.90 元至 159.06 元。Yahoo Finance 显示 TTM EPS 约 2.17 元、TTM 市盈率约 47.52 倍；中财网显示动态市盈率约 48.06 倍、扣非后市盈率约 52.10 倍、市净率约 3.86 倍。由于不同平台的盈利口径、回购股份处理和数据更新时间存在差异，当前 TTM PE 宜理解为约 48 倍。按机构一致预期 EPS 计算，2026 年至 2028 年动态 PE 分别约为 37.1 倍、29.7 倍和 24.1 倍；按盈利预测区间计算，2026 年至 2028 年动态 PE 大致分别为 32 倍至 43 倍、25 倍至 34 倍和 19 倍至 29 倍。整体而言，公司当前估值处于高成长预期定价区间，而非低估值区间，估值包含对海外业务持续增长、高端产品放量、国内医疗设备更新及招采需求恢复、维修服务增长、研发投入转化以及国产替代和国际化溢价的预期。后续估值能否维持，取决于海外收入增长、国内招采恢复、汇兑扰动减

弱及利润率修复；主要风险包括汇率波动、国内招采恢复不及预期、海外投入导致利润率低于预期，以及高估值背景下盈利预测下修。

四、近期消息与公告

4.1 回购股份持续推进并调整回购价格上限

2026年9月2日，公司披露股份回购进展公告。截至公告披露时，累计回购股份约262.4万股，累计回购金额约2.83亿元，回购均价约107.96元/股。回购方案资金总额不低于3亿元、不超过6亿元，回购期限为2026年4月20日至2027年4月19日，回购股份用于员工持股计划或股权激励，不用于注销。因实施2026年半年度现金分红，公司于2026年9月3日将回购价格上限由139.82元/股调整为139.69元/股，自2026年9月9日除权除息日起生效。公司未披露终止回购、显著改变回购用途或回购方案失败事项。

4.2 2026年半年度现金分红实施

公司2026年半年度利润分配方案为每10股派发现金红利1.30元，不送红股、不进行资本公积转增股本。股权登记日为2026年9月8日，除权除息日和现金红利发放日均为2026年9月9日。公司总股本为824,157,988股，扣减回购专用账户股份6,758,348股后，实际参与分配股本为817,399,640股，预计合计派发现金红利约1.0626亿元。分红实施后，公司同步下调回购价格上限。

4.3 2026年半年度业绩说明会举行

公司于2026年9月9日16:00至17:00通过上证路演中心召开2026年半年度业绩说明会。2026年上半年，公司实现营业收入约70.52亿元，同比增长17.22%；归属于上市公司股东的净利润约8.97亿元，同比下降10.12%。公司表示，利润下降主要受到汇兑损益以及全球化运营、研发和市场拓展投入增加等因素影响；报告期内汇兑损失约1.18亿元，上年同期为汇兑收益约0.15亿元。服务业务上半年收入约9.80亿元，同比增长20.11%，其中海外服务收入同比增长63.8%。截至本次检索，未发现公司针对2026年前三季度或全年发布正式业绩预告。

4.4 募投项目内部投资结构调整及信息化项目延期

2026年9月1日，公司披露调整部分募投项目内部投资结构及延期公告。公司拟调整“下一代产品研发项目”的内部投资结构，并将“信息化提升项目”达到预定可使用状态的时间由2026年9月延长至2027年9月。本次调整不改变募投项目实施主体和募集资金投入总额，不属于变更募集资金投向；保荐机构中信证券、中金公司对此无异议。

4.5 2025年限制性股票激励计划首次授予部分进入首个归属期

2026年9月1日，公司披露2025年限制性股票激励计划首次授予部分第一个归属期符合归属条件、部分已授予尚未归属限制性股票作废及相关事项调整等公告。相关计划已进入第一个归属期实施阶段，部分未归属股份被作废。由于本次检索未能稳定获取全部公告正文，具体归属人数、归属数量及作废数量尚不确定，不作确定性引用。

4.6 未发现新的主要股东减持、增持或权益变动公告

截至2026年9月13日，针对2026年9月以来的公告检索未发现公司控股股东、实际控制人或持股5%以上股东发布新的减持计划、增持计划或权益变动公告。公司2026年半年度报告显示，截至2026年6月30日，员工持股平台在报告期内未进行减持。2025年曾披露的员工持股平台减持计划属于历史事项，不视为2026年9月新增股东动态。

4.7 前十大股东结构总体稳定

公开股东数据截至 2026 年 6 月显示，联影医疗技术集团有限公司、上海联和投资有限公司、上海影升投资合伙企业等主要股东持股比例总体稳定；香港中央结算有限公司及中国银行旗下医疗 ETF 等机构持股存在小幅增减。相关变化主要来自定期报告或公开流通股东数据，不等同于持股 5%以上股东触发权益变动披露。

4.8 未发现重大并购重组及新增监管处罚事项

截至 2026 年 9 月 13 日，未检索到公司在 2026 年 9 月启动重大资产重组、重大并购、资产收购或出售事项的公告；未发现上海证券交易所或证监监管部门针对公司发布新的监管工作函、纪律处分、警示函或立案调查公告。

4.9 江油市九〇三医院维保服务项目中标

公开政府采购信息显示，2026 年 9 月 9 日，上海联影医疗科技股份有限公司中标江油市九〇三医院联影设备维保服务项目，中标金额约 825 万元。该信息来自政府采购结果信息及财经资讯转引，本次检索未发现公司单独披露相关重大合同公告，尚不能确认其是否达到上市公司重大合同披露标准，也不能确认其对 2026 年收入和利润的具体影响。

4.10 行业招采环境及下半年需求判断

公司在半年度报告及投资者交流中表示，设备更新资金下达、地方招采项目推进以及集中采购项目实施，有望支撑下半年国内市场需求恢复。上述内容属于公司管理层对经营环境的判断，不代表公司已经获得特定政策补贴或确定订单。

五、股价走势与技术面分析

5.1 价格概况

指标	数值
证券代码及简称	688271，联影医疗；上海证券交易所科创板
收盘价	103.11 元
日涨跌	较前一交易日上涨 0.75 元，涨幅 0.73%；前收盘价 102.36 元
日内价格	开盘 102.38 元，最高 103.44 元，最低 101.30 元
成交量	约 438.23 万股，约 4.38 万手
成交额	约 4.50 亿元
换手率	0.53%
阶段表现	近 5 个交易日涨幅约 3.31%，近 10 个交易日涨幅约 7.55%；近 5 日换手率约 4.92%，近 10 日换手率约 9.27%
总市值	约 849.79 亿元
市盈率	中财网披露 48.06 倍；大波浪数据在相近时点披露市盈率 TTM 约 48.24 倍。不同网站因盈利口径、更新时间及总股本处理方式不同存在小幅差异

指标	数值
总股本及流通股本	约 8.24 亿股；总股本与流通股本均约 8.24 亿股
52 周价格区间	不同数据源及复权口径存在差异：搜狐证券披露近一年高低区间为 95.90 元至 164.50 元，但未同时给出对应日期；大波浪以前复权口径披露 52 周最高 158.48 元，日期为 2025 年 10 月 9 日，最低 95.63 元，日期为 2026 年 6 月 29 日

5.2 技术指标

指标	数值	简要解读
MA5	104.64 元	现价低于 MA5 约 1.46%，短线价格仍受均线压制
MA10	105.13 元	现价低于 MA10 约 1.92%，短期均线结构偏弱
MA20	106.09 元	现价低于 MA20 约 2.81%，106 元附近构成较重要的均线压力区域
均线结构	MA5 低于 MA10，MA10 低于 MA20	短期均线呈偏弱排列，尚未显示明确的趋势反转结构
MACD	DIF/DEA/柱为-1.52/-1.33/-0.37	DIF 和 DEA 均位于零轴下方，且 DIF 低于 DEA、柱值为负，日线趋势动能仍偏空
RSI	RSI6/RSI12/RSI24 为 36.4/39.3/43.0	短线动能偏弱，但尚未进入传统极端超卖区间
布林带	上轨 109.95 元，中轨 105.98 元，下轨 102.01 元	收盘价位于下轨与中轨之间，距离下轨约 1.1 元、距离中轨约 2.87 元；重新站上 105.98 元附近有助于改善反弹结构，跌破 102 元附近则需关注向近期低点及 52 周低位靠拢的风险
近期价格结构	近 20 个交易日最高 111.48 元，最低 101.30 元；多数交易日成交额约 3 亿至 5 亿元	股价此前由 110 元上方回落，近期在 101 元至 106 元附近寻找支撑，当前属于低位弱势震荡后的技术性反弹状态
主力资金	截至 2026 年 9 月 11 日，近 10 个交易日主力资金合计净流入约 2920 万元，其中 5 日净流入、5 日净流出	9 月 4 日上涨伴随主力净流入约 5483 万元及成交额放大，但随后股价连续回落；9 月 11 日上涨 0.73% 的同时主力净流出约 2865 万元，反弹资金确认度有限。主力资金数据为按成交金额分档统计，不等同于真实机构身份或完整资金意图
筹码及股东结构	前十大流通股东截至 2026 年 3 月 31 日合计持股约	前十大流通股东集中度较高，主要为公司股东、投资公司、合伙企业及自然

指标	数值	简要解读
	60.70%；股东户数截至2026年6月30日约4.04万户	人；可识别的公募ETF、陆股通等机构类持股合计约4.19%，机构类持仓存在但占前十大流通股东比例不高。股东户数较2026年3月31日增加4107户，筹码有一定分散迹象，但上述股东结构与户数数据均存在时间滞后，不能代表2026年9月11日实时持仓结构
估算筹码成本	截至2026年9月11日估算获利盘比例约7.0%，平均成本约114.20元，中位成本约111.60元，70%筹码成本区间约104.40元至122.40元	该数据依据历史成交价和换手推算，并非上市公司正式披露数据；现价低于大部分估算持仓成本，反弹至105元至112元区域可能面临前期套牢盘压力

截至2026年9月11日收盘，联影医疗呈现低位弱势震荡、短线存在反弹但趋势尚未扭转的技术特征。股价低于MA5、MA10和MA20，均线系统偏弱；MACD位于零轴下方且DIF低于DEA，日线动能仍偏空；RSI处于偏弱但未极端超卖状态；股价位于布林带下轨与中轨之间，102元附近是短线重要支撑，约106元附近是第一压力。9月11日股价上涨但主力资金净流出，反弹尚缺乏大单及超大单资金的同步确认。前十大流通股东集中度较高，但数据截至2026年3月31日，股东户数数据截至2026年6月30日，均存在季度或阶段性滞后；近期日换手率通常不足1%，短线突破或跌破需要结合成交额和换手率共同确认。

5.3 短线走势展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下内容仅为基于截至2026年9月11日收盘数据的主观情景推演，不构成投资建议，也不代表对未来股价方向或价格的确定性判断。

① 关键技术位置

位置	区间	说明
短期压力	104.5～106.1元	对应MA5约104.64元、MA10约105.13元、MA20约106.09元及近期价格结构。若有效站上106.1元并伴随成交额放大，短线可能向108.5～110.0元区域测试；若反复受阻，则反弹仍可能处于弱势修复阶段
第一支撑	101.3～102.0元	对应2026年9月11日盘中低点101.30元及布林带下轨约102.01元。若该区域失守，下一观察区域为98元附近；单纯盘中跌破但收盘重新收回时，信号强度相对较弱
强支撑	95.6～96.0元	接近前复权52周低点95.63元及其他行情源披露的52周低点95.90元。若101.3～102.0元支撑失守，市场可能重新测试该区域。由于数据源存在复权口径差异，该区间仅作为历史低位参考

② 未来一周情景（主观权重，非统计概率）

- 震荡整理（主观启发式权重相对较高，约六成左右；并非统计学概率）：价格区间约 101.5～106.0 元。触发条件是股价守住 101.3～102.0 元，但未能放量突破 106 元。该情景基于股价位于布林下轨与中轨之间、RSI 尚未极端超卖、成交额处于常态区间，以及近 10 日主力资金未形成持续单边流出的综合判断，更可能表现为低位反复震荡，而非明确趋势反转
- 偏弱下行（主观启发式权重中等；并非统计学概率）：价格区间约 96.0～101.5 元。触发条件包括收盘有效跌破 101.3～102.0 元，同时成交额明显高于近期 3 亿至 5 亿元的常态区间，或主力资金连续出现较大规模净流出。若跌破该支撑区，下一观察区域为 95.6～96.0 元附近的历史低点
- 反弹走强（主观启发式权重偏低；并非统计学概率）：价格区间约 106.0～110.0 元。触发条件包括放量站上 MA20 约 106.09 元，并进一步突破近期 108.5～109.8 元压力区域；同时主力资金由净流出转为连续净流入，成交额明显高于近期中枢。若仅无量反弹至 105～106 元附近，仍可能受均线压制，不能视为趋势反转确认

③ 资金与流动性背景

截至 2026 年 9 月 11 日，当日换手率 0.53%、成交额约 4.50 亿元；近 5 日换手率约 4.92%，近 10 日换手率约 9.27%，近 20 个交易日成交额约 2.66 亿至 7.96 亿元，多数交易日约 3 亿至 5 亿元。前十大流通股东合计持股约 60.70%，数据截至 2026 年 3 月 31 日；股东户数约 4.04 万户，数据截至 2026 年 6 月 30 日，均可能与当前实际结构存在差异。前十大流通股东主要为公司股东、投资公司、合伙企业及自然人，可识别的公募 ETF、陆股通等机构类持股合计约 4.19%，机构类持仓占比不高。实际市场可交易筹码不等同于总流通股本，且日换手率通常不足 1%，因此若发生快速突破或跌破，价格信号需要成交额和换手率共同确认，低活跃度阶段的短线价格信号有效性相对有限。

可检查的成交量确认信号是：若后续单日成交额连续放大至约 7 亿至 8 亿元以上，同时换手率升至约 0.9%至 1.0%以上，且收盘价站稳 106 元上方，可视为短线资金参与度明显提升的确认信号；若反弹过程中成交额持续低于近期 3 亿至 5 亿元的常态中枢，则反弹持续性仍需观察。

④ 关注要点（仅为观察思路，非操作指令）

- 观察 101.3～102.0 元支撑区域是否有效；若失守，继续观察 95.6～96.0 元历史低位区域。
- 观察 104.5～106.1 元均线压力区域能否被收盘价有效突破。
- 观察突破时成交额是否连续达到约 7 亿至 8 亿元以上、换手率是否升至约 0.9%至 1.0%以上。
- 观察主力资金是否由近期净流出状态转为连续净流入。以上均为观察思路，非操作指令。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 11 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

六、行业格局与竞争对手分析

6.1 行业现状

根据公司年报，联影医疗所属行业为专用设备制造业中的医疗仪器设备及器械制造，细分为医疗诊断、监护及治疗设备制造。医学影像设备属于医疗器械行业中技术壁垒较高的细分领域，涉及生物学工程、机械、电子、材料、算法、软件和临床应用等多学科。

6.2 竞争格局

- 全球第一层竞争者包括 GE 医疗、西门子医疗和飞利浦医疗，拥有长期品牌、临床、渠道和全球服务优势，在高端医院和海外市场竞争力较强。
- 国内第二层竞争者包括联影医疗、东软医疗、万东医疗、迈瑞医疗等综合或多产品线厂商。联影医疗集中于高端医学影像、分子影像和放疗；迈瑞医疗优势更偏向生命信息与支持、体外诊断和超声等领域；东软医疗和万东医疗在 CT、MR、XR、DSA 等领域形成差异化布局。
- 第三层为细分领域企业，包括医科达等放疗设备厂商，以及在特定影像设备、超声、介入影像和核心部件领域的专业企业。
- 公司 2025 年年报披露的主要可比企业包括 GE 医疗、西门子医疗、飞利浦医疗、医科达、万东医疗和东软医疗，年报还将迈瑞医疗列为国内竞争者。
- 根据公司年报及披露口径，联影医疗在中国 1.5T 及以下超导 MR 市场占有率排名第一、3.0T MR 市场排名第二、3.0T 以上超高场 MR 市场排名第一；PET/CT 按 2025 年度国内新增市场金额统计连续十年中国市场占有率排名第一，PET/MR 中国市场占有率排名第一；XR 诊断产品市场占有率排名第二；RT 在 2025 年度中国放疗设备新增市场中的市场占有率首次排名第一；CT 在中国市场保持领先。
- 上述市场排名主要依据公司年报引用的灼识咨询数据及公司披露口径，部分为年度新增市场金额口径，不等同于全部存量装机市场份额；不同产品线统计口径可能不同，难以将各项排名简单理解为整个医疗影像行业的统一市占率。

6.3 主要竞争对手

公司	定位	说明
GE 医疗	全球综合医疗影像龙头	产品覆盖 MR、CT、XR、超声、MI、放疗及医疗数字化；全球品牌、临床证据、医院覆盖、海外服务网络和供应链能力强，在高端 MR、CT 及海外市场与联影直接竞争。
西门子医疗	全球高端医学影像和诊疗设备龙头	覆盖 MR、CT、XR、PET/CT、PET/MR、放疗及临床诊疗设备；在高端医院渠道、临床科研、全球化服务和技术积累方面优势明显，并通过收购瓦里安强化放疗业务。
飞利浦医疗	全球综合医疗科技企业	覆盖 MR、CT、XR、超声、监护和医疗信息化系统；影像、监护、医院工作流和数字化解决方案协同能力较强，在综合医院影像设备和海外市场与联影竞争。
东软医疗	国内大型医学诊疗设备和解决方案厂商	产品覆盖 CT、MR、DSA、XR、超声、PET/CT、RT 及相关解决方案；产品线较完整，国内医院渠道和本土化服务能力较强，在 CT、MR、XR、PET/CT、RT 等领域与联影直接竞争。
万东医疗	国内影像设备厂商	产品覆盖 DR、MR、DSA、数字胃肠、CT 及影像诊断服务；国产化、国内渠道和 XR 产品基础较强，在 XR、CT、MR 等领域与联影竞争，但高端产品覆盖广度存在差异。
迈瑞医疗	国内综合医疗器械厂商	在超声和综合医疗器械领域具有强竞争力，但核心业务并不完全等同于联影医疗，更适合作为国内综合医疗器械可比公司，而非纯粹医学影像同业。

公司	定位	说明
医科达	细分放疗设备企业	属于放疗设备细分领域企业，与联影在放疗产品领域存在竞争。

联影医疗的主要竞争优势在于高端医学影像、分子影像和放疗产品布局，具备核心部件自研自产、整机系统集成、软件算法和临床应用能力，并在部分 MR、PET/CT、PET/MR、XR 及 RT 细分市场形成较强地位。相较全球龙头，公司全球品牌、临床积累、海外渠道和服务网络仍存在差距；相较国内厂商，公司更聚焦高端影像、分子影像和放疗。行业增长受医院资本开支、大型医用设备配置许可、设备更新政策和招投标周期影响，同时公司还面临海外监管认证、贸易摩擦、汇率及本地化服务投入等不确定性。

七、风险提示

- 国内大型医疗设备采购受医院资本开支、配置许可、设备更新资金下达和招投标节奏影响较大。2025 年国内设备需求曾受设备更新政策落地节奏影响，若后续地方招采或集中采购推进不及公司判断，可能导致设备收入确认和利润释放低于预期。
- 公司 2026 年上半年发生汇兑损失约 1.18 亿元，而上年同期为汇兑收益约 0.15 亿元；境外收入已增至 17.65 亿元、占总收入 25.02%。随着海外业务扩大，汇率波动可能继续造成利润总额和归母净利润波动。
- 公司 2025 年经销收入 84.06 亿元，占主营业务收入约 63.91%。经销模式虽有助于扩大区域覆盖，但可能带来终端价格和毛利率压力，并增加渠道管理及回款风险；截至 2025 年末，应收账款余额 55.90 亿元，占营业收入约 40.51%，同比增长 28.25%。
- 公司医疗器械业务成本高度依赖材料和核心零部件，2025 年直接材料成本占医疗器械总成本 88.65%，设备业务直接材料成本占设备业务成本 81.17%。若超导磁体、探测器、球管、闪烁晶体等部件成本上升，或核心部件自制率和降本效果不及预期，可能压缩毛利率。
- 2026 年上半年研发费用 10.11 亿元，同比增长 31.86%，研发费用率为 14.33%，同时销售费用同比增长 11.41%；全球化运营、研发和市场拓展投入增加已对利润形成压力。若高端产品研发投入、海外认证及本地化服务投入未能及时转化为收入，将导致盈利能力低于预期。
- 软件收入规模较小且持续下滑，2025 年软件收入同比下降 34.49%，2026 年上半年约 0.13 亿元、同比下降 55.03%。若软件及数字化解决方案未能改善，公司业务结构对设备销售的依赖难以明显降低。
- 公司面临 GE 医疗、西门子医疗、飞利浦医疗等全球龙头在品牌、临床积累、海外渠道和服务网络方面的竞争，也面临东软医疗、万东医疗及医科达等国内或细分领域企业竞争；海外市场还存在监管认证、贸易摩擦及本地化服务投入等不确定性。
- 截至 2026 年 9 月 11 日，公司 TTM 市盈率约 48 倍，估值处于高成长预期定价区间。若海外收入增长、国内招采恢复、汇兑扰动缓解或利润率修复不及预期，机构盈利预测可能下修，估值承压；技术面上股价低于主要短期均线，101.3—102.0 元支撑若失守，可能进一步测试 95.6—96.0 元历史低位区域。

八、结论与展望

联影医疗的中期增长逻辑主要来自高端 MR、MI、RT 等产品放量、国内医疗设备更新和招采需求恢复、海外收入及服务业务扩张，以及累计装机量带来的维修服务增长。公司在部分 MR、PET/CT、PET/MR、XR 和 RT 细分市场具备较强竞争地位，核心部件自研自产也为产品差异化和成本改善提供基础。

机构对 2026—2028 年收入和归母净利润的平均预测分别为 166.35 亿元、200.63 亿元、240.66 亿元，以及 22.91 亿元、28.59 亿元、35.30 亿元，但这些预测并非公司承诺。

短期内，收入增速尚未完全转化为利润增速，汇兑波动、研发投入及全球化运营投入可能继续影响盈利表现；2026 年上半年毛利率约 47.18%，同比下降约 0.75 个百分点，经营现金流也转为净流出。后续业绩能否改善，取决于海外业务增长质量、国内招采恢复、经销模式下的终端价格和回款、核心部件降本以及研发投入向收入和利润的转化。

公司已推进股份回购并实施半年度现金分红，同时将信息化提升项目延期至 2027 年 9 月，反映出资本运作和项目建设仍在持续推进。结合当前约 48 倍的 TTM 市盈率，市场对未来增长和利润修复已有较高预期；若盈利兑现速度低于预期，估值消化压力可能上升。技术上，若股价不能有效站稳 106 元附近，仍可能维持弱势震荡；若跌破 101.3—102.0 元支撑，则需关注向 95.6—96.0 元历史低位区域靠拢的风险。

数据来源

联影医疗(688271)_公司公告_联影医疗：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12249293&stockid=688271

上海联影医疗科技股份有限公司 2024 年年度报告 —

<https://global.united-imaging.com/-/media/uih/pdf/investor/20250430-cn/united-imaging-healthcare-annual-report-for-2024.pdf>

联影医疗(688271)_公司公告_联影医疗：2025 年年度报告摘要新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12249298&stockid=688271&utm_source=openai

联影医疗(688271)_公司公告_联影医疗：2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12505097&stockid=688271&utm_source=openai

联影医疗(688271)2026 年半年报点评：海外高速拓展 高端产品加速放量 汇兑扰动短期利润__新浪财经_新浪网 —

https://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/lastest/rptid/840749553199/index.phtml?utm_source=openai

联影医疗(688271) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/688271/worth.html>

联影医疗(688271)2025 年年报及 2026 年一季报点评：战略成效显著 彰显龙头地位__新浪财经_新浪网 —

https://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/search/rptid/830946200012/index.phtml?utm_source=openai

研报指标速递-研报-股票频道-证券之星 — https://stock.stockstar.com/report/data_all_issrriuqsrxqrpvpvrpr.html?utm_source=openai

2025 年 9 月 2 日 — https://hk-official.cmbi.info/upload/889d8fc7-c532-4425-ae2-0b223a49c2a8.pdf?utm_source=openai

174 股获买入评级 最新:兆易创新- CFi.CN 中财网 — https://stock.cfi.cn/newspage.aspx?id=20260821000323&p=6&utm_source=openai

聯影醫療(688271.SS) 走勢圖 - Yahoo 股市 — https://tw.stock.yahoo.com/quote/688271.SS?utm_source=openai

最新公告 — https://global.united-imaging.com/zh-cn/investor-relations/latest-announcement?utm_source=openai

联影医疗(688271)_公司公告_联影医疗：关于 2026 年半年度权益分派实施后调整回购价格上限的公告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12580940&stockid=688271

联影医疗(688271)_公司公告_联影医疗: 2026 年半年度权益分派实施公告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12580941&stockid=688271

联影医疗(688271)_公司公告_联影医疗: 关于召开 2026 年半年度业绩说明会的公告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12578592&stockid=688271&utm_source=openai

联影医疗(688271)_公司公告_联影医疗: 投资者关系活动记录表_联影医疗_2026-002 新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12529938&stockid=688271&utm_source=openai

联影医疗(688271)_公司公告_联影医疗: 关于调整部分募投项目内部投资结构及延期的公告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12576985&stockid=688271

联影医疗(688271)公司公告_新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/go.php/vCB_AllBulletin/stockid/688271.phtml

联影医疗(688271)_公司公告_联影医疗: 2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12505097&stockid=688271&utm_source=openai

联影医疗(688271)_公司公告_联影医疗: 股东减持股份计划公告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=11276637&stockid=688271&utm_source=openai

联影医疗(688271)股票股价,行情,新闻,财报数据_新浪财经_新浪网 —
https://finance.sina.com.cn/realstock/company/sh688271/nc.shtml?utm_source=openai

江油政府采购合同公告_政府采购合同公告 — https://www.bidcenter.com.cn/zhaobiao/areanew_1094_510781_1/?utm_source=openai

联影医疗(688271)_股票行情, 行情首页_中财网 — <https://quote.cfi.cn/688271.html>

联影医疗(688271)_股票行情, 行情首页_中财网 — https://quote.cfi.cn/688271.html?utm_source=openai

联影医疗(688271) - 股票行情中心 - 搜狐证券 — https://q.stock.sohu.com/cn/688271/index.shtml?utm_source=openai

Shanghai United Imaging Healthcare Phân Tích Kỹ Thuật Cổ Phiếu (688271) - Investing.com —
https://vn.investing.com/equities/shanghai-united-imaging-healthcare-technical?utm_source=openai

联影医疗(688271.SH) 股票行情_历史数据_主力资金 - 大波浪数据 — <https://www.yyqyx.com/s/688271.SH>

联影医疗(688271)股票历史数据:历史行情,价格,走势图表_英为财经 Investing.com —
<https://cn.investing.com/equities/shanghai-united-imaging-healthcare-historical-data>

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成, 信息截至截至 2026 年 9 月 11 日收盘; 技术指标、资金流向及行情数据以该日为主要截止时点, 前十大流通股东数据截至 2026 年 3 月 31 日, 股东户数数据截至 2026 年 6 月 30 日, 可能存在时效性差异, 具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考, 不构成任何投资建议, 投资者应独立判断并自行承担投资风险。