

# 医药生物周报（26年第1周）

## 脑机接口、AI 医疗行情火热，关注相关产业链投资机会

优于大市

### 核心观点

本周医药板块表现弱于整体市场，医药商业跌幅居前。本周全部 A 股上涨 4.09%（总市值加权平均），沪深 300 上涨 2.79%，中小板指上涨 4.94%，创业板指上涨 3.89%，生物医药板块整体上涨 7.81%，生物医药板块表现强于整体市场。分子板块来看，化学制药上涨 7.17%，生物制品上涨 7.16%，医疗服务上涨 12.34%，医疗器械上涨 9.42%，医药商业上涨 5.82%，中药上涨 2.89%。医药生物市盈率（TTM）38.96x，处于近 5 年历史估值的 85.59%分位数。

**脑机接口迎来技术突破与商业化共振。**当前行业受益于十五五规划重点布局、医保赋码与医疗器械标准落地等政策红利，叠加 Neuralink 量产预期与国内临床突破的催化，脑机接口全球市场规模有望迎来爆发式增长。**优先选择具备壁垒的标的：**上游可关注脑电传感器、核心芯片等硬件供应商，受益于设备量产带来的放量需求；中游重点布局拥有核心专利与临床资源的企业，尤其是侵入式领域技术对标国际、非侵入式场景落地快的龙头；下游可跟踪在康复医疗、工业控制等细分场景形成商业化闭环的标的，同时关注“AI+脑机”“机器人+脑机”的生态协同机会。

**大模型进展催化 AI 医疗行情，重视 AI 医疗主题机会。**1 月 8 日，OpenAI 宣布推出 ChatGPTHealth(健康)，该模式集成于 ChatGPT 中，是一个“专门用于与 ChatGPT 进行健康相关对话的独立空间”，可以连接电子医疗记录和各类健康应用，生成的回复能够结合用户的健康信息与个人情境。医疗健康是 AI 技术最重要的应用领域，具备广阔前景及想象空间。**建议关注：**1) AI+制药；2) AI+多组学；3) AI+精准诊断；4) AI+影像设备；5) AI+家用；6) AI+智慧医疗。

**风险提示：**研发失败风险；商业化不及预期风险；地缘政治风险；政策超预期风险。

### 重点公司盈利预测及投资评级

| 公司代码      | 公司名称     | 投资评级 | 总市值(亿元) | 归母净利润(亿元) |       |       |       | PE      |         |         |       |
|-----------|----------|------|---------|-----------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|-------|
|           |          |      |         | 2024A     | 2025E | 2026E | 2027E | 2024A   | 2025E   | 2026E   | 2027E |
| 300760.SZ | 迈瑞医疗     | 优于大市 | 2470    | 116.7     | 98.8  | 111.5 | 131.3 | 21.2    | 25.0    | 22.1    | 18.8  |
| 603259.SH | 药明康德     | 优于大市 | 2963    | 93.5      | 111.6 | 127.3 | 145.1 | 31.7    | 26.5    | 23.3    | 20.4  |
| 300015.SZ | 爱尔眼科     | 优于大市 | 1065    | 35.6      | 40.6  | 48.3  | 56.6  | 29.9    | 26.2    | 22.0    | 18.8  |
| 300832.SZ | 新产业      | 优于大市 | 494     | 18.3      | 16.9  | 20.0  | 23.3  | 27.0    | 29.2    | 24.7    | 21.2  |
| 688617.SH | 惠泰医疗     | 优于大市 | 375     | 6.7       | 8.8   | 11.3  | 14.7  | 55.7    | 42.8    | 33.0    | 25.4  |
| 300633.SZ | 开立医疗     | 优于大市 | 125     | 1.4       | 3.1   | 4.0   | 4.8   | 88.0    | 40.1    | 31.6    | 26.0  |
| 688212.SH | 澳华内镜     | 优于大市 | 65      | 0.2       | 0.3   | 0.7   | 1.0   | 308.9   | 190.9   | 95.5    | 63.6  |
| 300685.SZ | 艾德生物     | 优于大市 | 85      | 2.5       | 3.2   | 3.8   | 4.5   | 33.3    | 26.8    | 22.2    | 18.8  |
| 688050.SH | 爱博医疗     | 优于大市 | 125     | 3.9       | 4.3   | 5.2   | 6.3   | 32.3    | 29.3    | 24.1    | 20.0  |
| 603882.SH | 金域医学     | 优于大市 | 156     | (3.8)     | 6.9   | 8.5   | -     | (40.9)  | 22.6    | 18.4    | -     |
| 002223.SZ | 鱼跃医疗     | 优于大市 | 405     | 18.1      | 20.1  | 23.7  | 27.8  | 22.4    | 20.1    | 17.1    | 14.6  |
| 688029.SH | 南微医学     | 优于大市 | 164     | 5.5       | 6.9   | 8.0   | 8.9   | 29.6    | 23.8    | 20.5    | 18.5  |
| 9926.HK   | 康方生物     | 优于大市 | 1058    | (5.1)     | 0.3   | 7.3   | 17.9  | (205.5) | 3646.6  | 144.9   | 59.0  |
| 6990.HK   | 科伦博泰生物-B | 优于大市 | 1000    | (2.7)     | (7.2) | (3.0) | 4.8   | (374.7) | (138.6) | (331.0) | 210.4 |
| 0013.HK   | 和黄医药     | 优于大市 | 182     | 2.7       | 30.2  | 4.8   | 7.6   | 67.3    | 6.0     | 38.2    | 24.1  |
| 2162.HK   | 康诺亚-B    | 优于大市 | 157     | (5.2)     | (4.9) | (5.8) | 0.5   | (30.5)  | (32.1)  | (27.3)  | 296.9 |
| 1530.HK   | 三生制药     | 优于大市 | 632     | 20.9      | 99.6  | 28.8  | 32.1  | 30.2    | 6.3     | 22.0    | 19.7  |
| 2268.HK   | 药明合联     | 优于大市 | 801     | 10.7      | 14.0  | 19.2  | 26.0  | 74.9    | 57.2    | 41.7    | 30.8  |
| 1789.HK   | 爱康医疗     | 优于大市 | 61      | 2.7       | 3.3   | 4.0   | 4.8   | 22.1    | 18.4    | 15.1    | 12.6  |
| 1066.HK   | 威高股份     | 优于大市 | 220     | 20.7      | 21.2  | 24.0  | 26.8  | 10.7    | 10.4    | 9.2     | 8.2   |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

### 行业研究 · 行业周报

#### 医药生物

#### 优于大市 · 维持

证券分析师：陈曦炳

0755-81982939

chenxibing@guosen.com.cn

S0980521120001

证券分析师：彭思宇

0755-81982723

cnpengsiyu@guosen.com.cn

S0980521060003

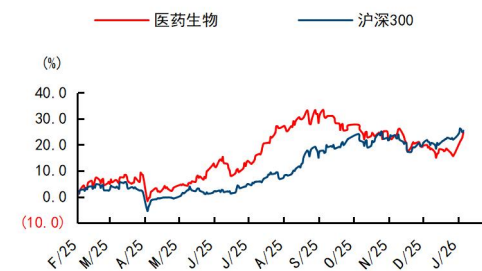
证券分析师：凌珑

021-60375401

linglong@guosen.com.cn

S0980525070003

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

《医药生物行业 2026 年 1 月投资策略——继续推荐创新药及产业链》——2026-01-11

《脑机接口专题报告——技术突破与商业化共振，关注脑机接口未来产业》——2026-01-06

《医药生物周报（25 年第 51 周）——吉因加招股书梳理，关注国内外基因检测行业的发展》——2025-12-30

《创新药盘点系列报告（24）：难治高血压后线药物梳理》——2025-12-29

《〈生物安全法案〉复盘——如何看待地缘政治对中国 CXO 企业的影响？》——2025-12-28

## 内容目录

|                        |    |
|------------------------|----|
| 脑机接口迎来技术突破与商业化共振 ..... | 4  |
| 大模型进展催化 AI 医疗行情 .....  | 7  |
| 新股上市跟踪 .....           | 10 |
| 本周行情回顾 .....           | 11 |
| 板块估值情况 .....           | 13 |
| 推荐标的 .....             | 14 |
| 风险提示 .....             | 16 |

## 图表目录

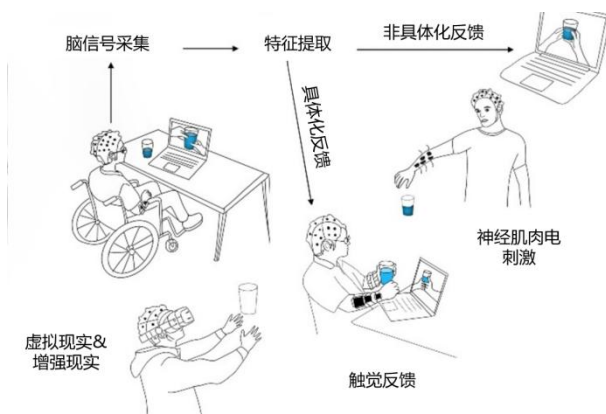
|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| 图 1: BCI 系统示意图 .....            | 4  |
| 图 2: 不同类型脑机接口植入位置 .....         | 4  |
| 图 3: 全球人工智能解决方案市场规模 .....       | 7  |
| 图 4: 人工智能三要素 .....              | 7  |
| 图 5: 申万一级行业一周涨跌幅 (%) .....      | 11 |
| 图 6: 申万一级行业市盈率情况 (TTM) .....    | 13 |
| 图 7: 医药行业子板块一周涨跌幅 (%) .....     | 13 |
| 图 8: 医药行业子板块市盈率情况 (TTM) .....   | 13 |
|                                 |    |
| 表 1: 脑机接口相关政策 .....             | 4  |
| 表 2: 脑机接口相关上市公司 .....           | 5  |
| 表 3: 医疗保健板块为人工智能的最大应用领域之一 ..... | 7  |
| 表 4: AI 医疗相关标的 .....            | 8  |
| 表 6: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况 .....     | 12 |

## 脑机接口迎来技术突破与商业化共振

脑机接口（Brain-Computer Interface, BCI）是大脑电活动与外部设备之间的直接通信链路，可用于读取（解码）或写入（刺激）神经信号，广泛用于运动/言语重建、感觉恢复、神经调控与人机交互等场景。典型的 BCI 链路系统通常由信号采集、前端硬件、算法解码、效应器/反馈几个部分组成。

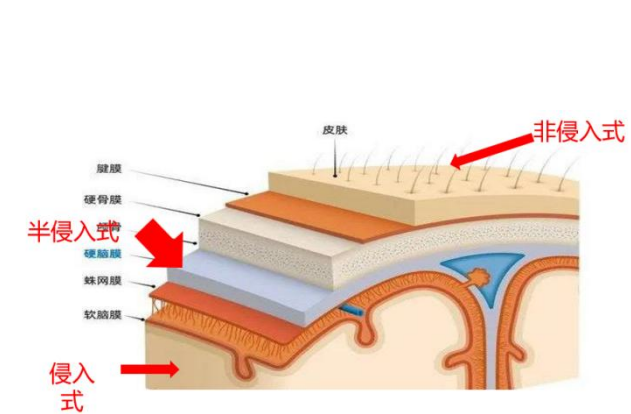
脑机接口有多种分类方式，最常见的为按照植入方式分为侵入式、半侵入式、非侵入式以及介入式脑机接口，其中侵入式、半侵入式脑机接口大多归属为 III 类医疗器械。

图1: BCI 系统示意图



资料来源：维基百科，Brain-X，Journal of Neuroscience Methods，国信证券经济研究所整理

图2: 不同类型脑机接口植入位置



资料来源：维基百科，Brain-X，Journal of Neuroscience Methods，国信证券经济研究所整理

**脑机接口未来产业的地位在国内逐步确立。**2025 年 7 月，工信部等 7 部门发布《关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见》，正式将脑机接口纳入国家战略新兴产业。早在“十三五”规划中，“脑科学与类脑研究”就已经成为我国重大科技创新项目，“十四五”规划期间进一步通过各类产业政策促进脑科学产业落地。2025 年国家医保局出台脑机接口独立收费标准，药监局发布脑机接口行业标准，表明脑机接口产业即将进入产品应用密集落地开花的阶段。2025 年 10 月，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》中提出前瞻布局未来产业，其中包括脑机接口。

表1: 脑机接口相关政策

| 时间          | 发布部门 | 政策名称               | 主要内容                                             |
|-------------|------|--------------------|--------------------------------------------------|
| 2016 年 3 月  | 国务院  | “十三五”规划纲要          | 将“脑科学与类脑研究”列为国家重大科技创新项目和工程                       |
| 2017 年 6 月  | 科技部等 | “十三五”国家基础研究专项规划    | 提出脑与认知、脑机智能、脑健康三大核心问题以及“一体两翼”的布局                 |
| 2021 年 1 月  | 国务院  | “十四五”国家知识产权保护和运用规划 | 促进知识产权高质量创造, 加强人工智能、脑科学等领域自主知识产权创造和储备            |
| 2022 年 11 月 | 科技部  | “十四五”卫生与健康科技创新专项规划 | 重点部署……、脑机接口技术、……等前沿技术, 引领医学技术创新发展                |
| 2024 年 7 月  | 工信部  | 脑机接口标准化技术委员会筹建方案   | 明确三大工作计划: 一是优化完善标准化路线图, 二是加快关键技术标准研制, 三是推动标准宣贯实施 |

|             |         |                                |                                               |
|-------------|---------|--------------------------------|-----------------------------------------------|
| 2025 年 7 月  | 工信部等七部门 | 关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见            | 到 2027 年, 脑机接口关键技术取得突破, 初步建立先进的技术体系、产业体系和标准体系 |
| 2025 年 10 月 | 中共中央    | 《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》 | 提出前瞻布局未来产业, 推动……、脑机接口、……等成为新的经济增长点。           |

资料来源: 各政府部门, 国信证券经济研究所整理

### 近日, 脑机接口迎来较多产业催化, 关注相关产业链投资机会。

- ✓ 2025 年 12 月 5 日, 博睿康研发的全国首个半侵入式脑机接口系统 NEO 计划近期提交 NMPA 注册。阶梯医疗的侵入式脑机二代产品已经完成设计定型, 并取得型检报告, 通道数将从 64 扩展至 256, 设计寿命也将从 5-8 年延长到 8-12 年。
- ✓ 2025 年 12 月 13 日, 上海脑虎科技“三全”脑机接口产品(国内首款、国际第二款内置电池的全植入、全无线、全功能产品)已在复旦大学附属华山医院成功完成首例临床试验。
- ✓ 2025 年 12 月 16 日, 景昱医疗植入式脑深部神经刺激系统获批上市, 是全球首个侵入式脑机接口治疗成瘾类精神疾病产品。
- ✓ 2025 年 12 月 17 日, 小米宣布将与行业领先的脑机接口公司展开早期合作, 合作伙伴包括脑虎、阶梯医疗。脑机项目将接入米家, 降低智能家居使用门槛。
- ✓ 2026 年 1 月 1 日, 马斯克在社交媒体上表示, 其脑机接口公司 Neuralink 将于 2026 年开始对脑机接口设备进行“大规模生产”, 并转向“更加精简和几乎完全自动化的外科手术流程”。

**脑机接口已进入“技术突破向商业化跃迁”的关键节点, 锚定“政策+技术+场景”三重主线。**当前行业受益于十五五规划重点布局、医保赋码与医疗器械标准落地等政策红利, 叠加 Neuralink 量产预期与国内临床突破的催化, 全球市场规模有望迎来爆发式增长。从产品端看, 侵入式产品仍在临床试验, 非侵入式产品已有部分上市, 包括医疗端的脑机接口运动康复系统, 以及消费端的安睡仪等。随着芯片、电极、算法等技术的发展, 法规标准的不断完善, 预计未来几年脑机接口产品将迎来密集商业化。

**聚焦产业链核心环节与技术路线, 优先选择具备壁垒的标的。**上游可关注脑电传感器、核心芯片等硬件供应商, 受益于设备量产带来的放量需求; 中游重点布局拥有核心专利与临床资源的企业, 尤其是侵入式领域技术对标国际、非侵入式场景落地快的龙头; 下游可跟踪在康复医疗、工业控制等细分场景形成商业化闭环的标的, 同时关注“AI+脑机”“机器人+脑机”的生态协同机会。

表2: 脑机接口相关上市公司

| 证券代码      | 公司名称 | 主业        | 技术路径       | 脑机接口布局/进展                                                                                                         |
|-----------|------|-----------|------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 300753.SZ | 爱朋医疗 | 麻醉、疼痛管理器械 | 侵入+半侵入+非侵入 | 参股公司常州瑞神安推出一性使用颅内脑电极、植入式迷走神经刺激器(VNS)及植入式可充电脊髓刺激器(SCS)等; 控股公司(55%股权)朋睿脑科学的非侵入式多模态 ADHD 行为训练系统正在商业化阶段, 在研侵入式癫痫预警系统。 |
| 301293.SZ | 三博脑科 | 医疗服务      | 手术应用       | 公司参与完成全球首例介入式脑机接口辅助人体患肢运动功能修复试验, 帮助因脑梗导致左侧肢体瘫痪的患者恢复运动功能; 与清华大学共建脑机精准医学联合研究中心; 参与共建脑科学与脑机接口北京市重点实验室。               |
| 002173.SZ | 创新医疗 | 医疗服务      | 非侵入        | 参股公司博灵医疗布局非侵入式博灵脑机, 国内首款家用穿戴式脑机接口上肢外骨骼上市销售。25Q3 增资博灵脑机, 控股 68%。                                                   |
| 300430.SZ | 诚益通  | 工业+康复器械   | 非侵入+侵入     | 2025 年上半年, 推出面向教育领域的脑机接口生物反馈系统, 发布三款非侵入式神经康复设备样机且正筹备注册申报, 其中一款已申报注册; 孙公司脑连科技正在进行侵入式脑机研究。                          |

|            |      |         |     |                                                                                                                 |
|------------|------|---------|-----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 688626. SH | 翔宇医疗 | 康复器械    | 非侵入 | 公司预计将有 20 余款脑机相关产品陆续出样机，其中脑电图机（含便携款）2025 年 6 月已获批上市。                                                            |
| 688580. SH | 伟思医疗 | 康复器械    | 非侵入 | 拥有脑电信号采集、干扰校正、机器学习算法等核心技术及数十项专利。产品涵盖：MagNeuroOne 闭环神经调控机器人、脑机版认知功能训练系统（在研）、脑机版功能性电刺激系统（在研）、脑机版上下肢主动训练系统（在研）     |
| 688273. SH | 麦澜德  | 康复器械    | 非侵入 | 公司软体手功能康复机器人作为脑机接口领域热门载体，已协同主流脑机接口设备开发脑机接口-手功能康复系统，并在临床得到验证和应用。和荣脑科技合作。                                         |
| 688767. SH | 博拓生物 | IVD     | 侵入  | 战略入股青石永隽（由浙江大学侵入式脑机接口核心团队创办成立）并获 5% 股权，产品面向难治性重症抑郁症患者，已进入临床试验阶段                                                 |
| 301367. SZ | 瑞迈特  | 家用呼吸机   | 非侵入 | 公司与强脑科技洽谈推进合作，利用非侵入式脑机接口技术实现脑控仿生手和仿生腿                                                                           |
| 301363. SZ | 美好医疗 | 精密组件    | 侵入  | 公司是全球人工耳蜗植入领域龙头企业的战略合作伙伴及核心供应商，具备将相关技术储备拓展至其他脑机接口产品（如侵入式脑机接口）研发设计与精密制造的能力                                       |
| 301033. SZ | 迈普医疗 | 开颅手术耗材  | /   | 公司是 Neuralink 临床试验脑膜供应商                                                                                         |
| 301087. SZ | 可孚医疗 | 家用器械    |     | 2024 年 5 月投资纽林克医疗，持股比例 5.83%，研发仿生眼和仿生耳产品。2025 年底完成对励志智能的投资，持股比例 12.45%，致力于脑机智能和机器人具身智能技术研发，未来与可孚医疗康复类产品有深度协同融合。 |
| 300003. SZ | 乐普医疗 | 冠脉、医美、药 | 非侵入 | 控股子公司深圳睿瀚医疗，主要专注于非侵入式（无创）脑机接口技术在医疗康复场景的应用，HandyBot 手功能康复外骨骼系统已通过 NMPA 认证。DBS 产品 25 年 10 月拿证                     |
| 6609. HK   | 心玮医疗 | 神介耗材    | 介入  | 与南开大学合作，布局介入式脑机接口技术，已开展动物试验，实现了主动意图识别对机械臂的控制                                                                    |

资料来源：各公司官网，国信证券经济研究所整理

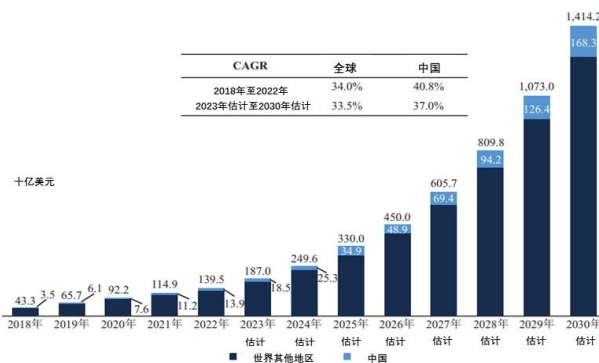
## 大模型进展催化 AI 医疗行情

近日 AI 医疗催化较多，重视 AI 医疗主题机会。

- ✓ 2026 年 1 月 8 日，OpenAI 宣布推出 ChatGPTHealth(健康)，该模式集成于 ChatGPT 中，是一个“专门用于与 ChatGPT 进行健康相关对话的独立空间”，可以连接电子医疗记录和各类健康应用，生成的回复能够结合用户的健康信息与个人情境。
- ✓ 2026 年 1 月 7 日，八部门印发《“人工智能+制造”专项行动实施意见》，指出重点推进智能辅助设计、药物研发等；加快发展手术机器人、智能诊断系统等，加速智能医疗设备产品创新和临床应用推广；聚焦远程医疗等重点场景，加快 AR/VR 可穿戴设备、脑机接口等新型终端的产业化、商业化进程。
- ✓ 2025 年 12 月 15 日，蚂蚁集团将旗下 AI 健康应用 AQ 升级并更名为“蚂蚁阿福”，发布了功能升级版新 App。升级后的“蚂蚁阿福”定位全面转向“健康+”战略，主打健康陪伴、健康问答、健康服务三大核心能力。

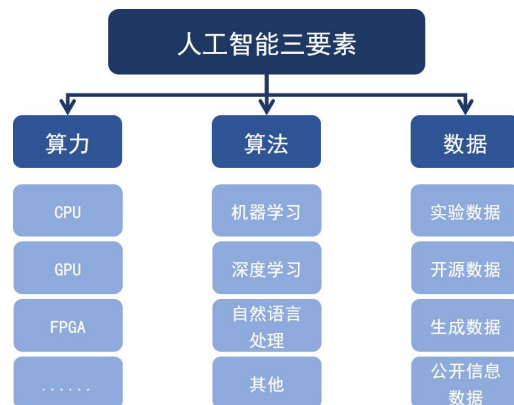
**AI 技术快速发展，医疗健康是 AI 技术最重要的应用领域。**医疗健康产业正处于数字化转型与智能化升级的变革期，ARK Invest 发布的《Big Ideas 2025》提到利用人工智能来“操作”数据将颠覆诊断、药物发现和治疗。医疗健康是 AI 技术最重要的应用领域，医疗保健板块人工智能解决方案的全球市场规模预计将由 2022 年的 137 亿美元增至 2030 年的 1,553 亿美元，CAGR 为 35.5%，是人工智能应用最大的领域，具备广阔前景及想象空间。**建议关注：1) AI+制药；2) AI+多组学；3) AI+精准诊断；4) AI+影像设备；5) AI+家用；6) AI+智慧医疗。**

图3：全球人工智能解决方案市场规模



资料来源：晶泰控股招股说明书，国信证券经济研究所整理

图4：人工智能三要素



资料来源：药智局，国信证券经济研究所整理

表3：医疗保健板块为人工智能的最大应用领域之一

| 领域               | 2022 年预估市场规模（亿美元） | 2030 年预计市场规模（亿美元） | CAGR<br>(2022-2030 年) |
|------------------|-------------------|-------------------|-----------------------|
| 医疗保健板块人工智能解决方案   | 137               | 1,553             | 35.5%                 |
| 农业板块人工智能解决方案     | 54                | 560               | 34.0%                 |
| 美容及化妆品板块人工智能解决方案 | 27                | 281               | 34.0%                 |
| 石化板块人工智能解决方案     | 14                | 206               | 39.8%                 |

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

|               |    |     |      |
|---------------|----|-----|------|
| 电池板块人工智能解决方案  | 38 | 395 | 33.8 |
| 显示器板块人工智能解决方案 | 1  | 13  | 39.1 |

资料来源：晶泰控股招股说明书，国信证券经济研究所整理

表4: AI 医疗相关标的

| 领域      | 股票代码       | 股票简称       | 市值(亿元/港元) | 所属行业   | 主营业务                                        | AI 赋能                                                                                 |
|---------|------------|------------|-----------|--------|---------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| AI+医药研发 | 2228. HK   | 晶泰控股       | 540       | 医疗研发外包 | 提供从靶点发现到药物设计的全流程服务                          | 多个药物研发平台整合了量子物理、人工智能、高性能云计算等技术                                                        |
|         | 3696. HK   | 英矽智能       | 262       | 医疗研发外包 | 药物发现及管线开发、软件解决方案及其他与非医药领域相关的发现业务            | 建立基于生成式 AI 的药物发现及开发平台，并针对肿瘤学、免疫学、纤维化及其他治疗领域中尚未满足需求的领域建立了丰富的产品管线                       |
|         | 688222. SH | 成都先导       | 130       | 医疗研发外包 | 提供小分子和核酸药物筛选和优化服务                           | 搭建“DEL+AI+自动化”平台，提升药物研发的效率                                                            |
|         | 301230. SZ | 泓博医药       | 58        | 医疗研发外包 | 药物发现、制药工艺的研究开发以及原料药中间体的商业化生产                | 25 年发布 DiOrion 平台，融合了最先进的 AI 算法和大数据分析技术，旨在显著提升药物研发效率                                  |
| AI+医疗器械 | 688358. SH | 祥生医疗       | 40        | 医疗设备   | 超声生产和销售                                     | AI 辅助超声检测，“乳腺疾病人工智能超声诊断软件”是国内第一个取得国家级三类医疗器械检测报告的超声人工智能产品                              |
|         | 300760. SZ | 迈瑞医疗       | 2,470     | 医疗设备   | 医疗器械及解决方案供应商，覆盖生命信息与支持、体外诊断以及医学影像等三大领域。     | 搭建“设备+IT+AI”的智能医疗生态系统，24 年发布全球首个临床落地的重症医疗大模型——“启元重症大模型”                               |
|         | 688271. SH | 联影医疗       | 1,132     | 医疗设备   | 医学影像和放疗设备的生产和销售                             | 集团旗下有 AI 公司联影智能、联影智元，联影智能推出了 uAI 影智大模型底座，助力公司产品实现精准诊疗                                 |
|         | 300206. SZ | 理邦仪器       | 84        | 医疗设备   | 医疗电子设备和体外诊断产品生产及销售（包括超声、监护仪、IVD、妇幼保健产品等）    | 通过持股度影医疗，间接接入英伟达技术生态，利用 TensorRT 技术提升 AI 推理效率                                         |
| AI+多组学  | 2252. HK   | 微创机器人-B261 |           | 医疗设备   | 致力于手术机器人的设计、开发及商业化                          | 自研自产的四臂腔镜机器人可借助 5G+AI 技术实现超远程手术，保证手术中数据传输的实时性、精准性和高速性                                 |
|         | 688277. SH | 天智航-U      | 82        | 医疗设备   | 骨科手术机器人的研发及生产                               | 借助 AI 提高手术精准度、降低风险以及提升患者康复效率，将 AI 技术融入骨科手术导航定位系统                                      |
|         | 688315. SH | 诺禾致源       | 62        | 诊断服务   | 依托高通量测序技术及生物信息分析技术提供科研技术服务解决方案              | 利用 AI 技术优化测序服务流程，提升测序报告产出效率及质量                                                        |
|         | 000710. SZ | 贝瑞基因       | 45        | 诊断服务   | 致力于基因检测技术向临床应用的全面转化，聚焦生育健康、遗传病检测、肿瘤检测等      | 自主研发 NLPearl 遗传疾病人工智能临床决策支持系统和 CNVisi 智能报告解读系统，并与火山引擎等开展合作探索 AI 大模型应用                 |
| AI+精准诊断 | 603882. SH | 金域医学       | 156       | 诊断服务   | 以第三方医学检验及病理诊断业务为核心的医疗服务企业。                  | 24 年发布第三方医检行业首个大模型——域见医言大模型，且推出智能体应用“小域医”，25 年 2 月正式接入 DeepSeek                       |
|         | 9860. HK   | 艾迪康控股      | 34        | 诊断服务   | 中国三大独立医学实验室服务提供商之一                          | 与 Guardant Health 建立的合作于 2024 年开始全面运营；深度应用 AI 技术，已累计辅助阅片超 500 万张                      |
|         | 300676. SZ | 华大基因       | 216       | 诊断服务   | 通过基因检测、质谱检测、生物信息分析等多组学大数据技术手段提供研究服务和精准医学检测  | 24 年发布 GenSIR0 “样本进，报告出”AI+一站式本地化解决方案，与北京协和医院罕见病大模型进行深度合作                             |
|         | 688393. SH | 安必平        | 31        | 体外诊断   | 国内病理诊断领域领先企业                                | 自主研发基于深度学习的宫颈液基细胞学人工智能辅助诊断软件，推出“试剂+设备+数字扫描+AI 判读”的宫颈癌筛查数字化智能化整体方案                     |
| AI+慢病管理 | 688289. SH | 圣湘生物       | 117       | 体外诊断   | 集诊断试剂、仪器、第三方医学检验服务为一体的分子诊断龙头企业              | 25 年 2 月自研平台“传染病数智化系统”接入 DeepSeek-R1 模型，计划把 DeepSeek 开源平台大语言模型应用于实验室检测流程，打造实验室 AI 智能体 |
|         | 300685. SZ | 艾德生物       | 85        | 体外诊断   | 中国首家专业化的肿瘤精准医疗分子诊断试剂研发生产企业                  | 公司 HRD 试剂盒引入机器学习、神经深度学习网络、人工智能算法等，深入海量的基因组测序数据。                                       |
|         | 300244. SZ | 迪安诊断       | 136       | 诊断服务   | 以第三方诊断服务为核心业务，致力提供医学诊断整体化解决方案。              | 24 年与华为云共同发布“迪安医检大模型”                                                                 |
|         | 688114. SH | 华大智造       | 312       | 医疗设备   | 基因测序上游设备及耗材国产龙头企业                           | 将 AI 人工智能技术全面融入生命科技工具领域，升级实验室智能自动化 GLI 业务。通过智能化实验流程、数据分析及结果解读等环节，显著提升了实验室工作效率         |
| AI+慢病管理 | 002223. SZ | 鱼跃医疗       | 405       | 医疗设备   | 专注呼吸治疗、糖尿病护、感染控制、家用类电子检测及体外诊断、急救、康复及临床器械等领域 | 依托“专业医疗软件+算法+IoT”模式推进数字化转型，通过迭代核心测量技术和智能算法，打造出可实时监测健康数据、建立家庭数字档案的“健康管家平台”             |

|         |           |        |     |            |                                          |                                                                      |
|---------|-----------|--------|-----|------------|------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|
| AI+智慧医疗 | 300298.SZ | 三诺生物   | 104 | 医疗设备       | 研发、生产、销售即时检测产品，主要产品为微量血糖快速血糖测试仪及配套血糖检测试条 | 搭建 SinoGPT 平台实现智能化糖尿病及慢性疾病数字化管理                                      |
|         | 002432.SZ | 九安医疗   | 194 | 体外诊断       | 个人健康管理产品供应商                              | 全资子公司九安香港对月之暗面进行相关投资。2024 年 12 月与医者 AI 达成战略级业务合作。                    |
|         | 2158.HK   | 医渡科技   | 63  | 诊断服务       | 医疗机构实现精准医疗、智能诊断和个性化治疗                    | 通过 AI 技术对海量医疗数据进行深度挖掘和分析，提升医疗行业供给端的效率                                |
|         | 300253.SZ | 卫宁健康   | 239 | 垂直应用软件     | 医疗健康信息行业具有竞争力的整体产品、解决方案与服务供应商            | 借助 AI 推出 WinGPT 和 WinEX Copilot 助手，提升精准医疗建议                          |
|         | 603108.SH | 润达医疗   | 108 | 医药流通       | 通过自有综合服务体系向各类医学实验室提供体外诊断产品及专业技术支持的综合服务。  | 24 年推出了搭载华为云大模型的医疗垂域大模型，CDx 数据基座，“良医”医疗智能体，“小慧”健康智能体四项新产品            |
|         | 2506.HK   | 讯飞医疗科技 | 118 | 互联网服务与基础架构 | 人工智能赋能的医疗解决方案提供商                         | 已打造医疗领域中在语音识别、图像识别及自然语言理解等方面围绕深度神经网络、深度学习和医学知识图谱以及专有核心技术的核心技术架构体系    |
|         | 2192.HK   | 医脉通    | 88  | 互联网药店      | 为医生提供专业的医学信息服务                           | 23 年自建贴合业务发展的垂直领域 AI 大模型，成功实现了生成式 AI 技术的商业化落地，推出智能医学顾问系统 Medlive 3.0 |

资料来源：Wind，各公司公告，国信证券经济研究所整理

## 新股上市跟踪

### ◆ 近期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪

表5: 近期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪

| 证券代码         | 公司简称   | 上市进展                         | 公司简介                                                                                                                                                                                                                                                    |
|--------------|--------|------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2675. HK     | 精锋医疗-B | 1 月 5 日申购, 1 月 8 日上市         | <p>公司是全球领先且快速成长的手术机器人公司。公司致力于设计、开发、制造和商业化手术机器人。根据弗若斯特沙利文的资料, 公司已启动多孔及单孔腹腔镜手术机器人的关键性临床试验, 是中国首家、全球仅有的两家公司之一。公司已完成精锋多孔腹腔镜手术机器人 MP1000 及精锋单孔腹腔镜手术机器人 SP1000 的设计及主要研发。MP1000 及 SP1000 均具备通过绿色通道进行国家药监局有关创新医疗器械的快速审查资格。MP1000 是公司的核心产品, SP1000 是公司的关键产品。</p> |
| 6938. HK     | 瑞博生物   | 1 月 5 日-1 月 6 日申购, 1 月 9 日上市 | <p>公司是研究和开发小核酸药物、尤其专注于 siRNA 疗法的全球领军者。公司启程于 2007 年, 是最早涉足该领域的开拓者之一。公司的使命是率先开发创新疗法, 以彻底改变亟需解决的疾病治疗方式, 这些疾病包括心血管、代谢类、肾脏和肝脏疾病。通过不懈努力, 公司旨在重新定义患者治疗并改善深受这些衰弱性疾病影响的数百万人的生活。</p>                                                                              |
| 920050. BJ * | 爱舍伦    | 1 月 9 日招股                    | <p>公司长期专注于医疗健康事业, 主要从事应用在专业的康复护理与医疗防护领域的一次性医用耗材的研发、生产和销售, 通过 ODM/OEM 等方式为国际知名医疗器械品牌厂商提供相关产品。公司在长期发展过程中立足专业的康复护理与医疗防护领域, 紧紧围绕医疗工作者和患者的专业需求, 以康复护理、手术感控产品为核心, 不断向消毒清洁、家庭防护、急救防护等领域拓展, 持续开发新产品, 拓展产品线的深度和广度。</p>                                           |

资料来源: 中国证监会, 港交所, 国信证券经济研究所整理

## 本周行情回顾

本周全部 A 股上涨 4.09%（总市值加权平均），沪深 300 上涨 2.79%，中小板指上涨 4.94%，创业板指上涨 3.89%，生物医药板块整体上涨 7.81%，生物医药板块表现强于整体市场。分子板块来看，化学制药上涨 7.17%，生物制品上涨 7.16%，医疗服务上涨 12.34%，医疗器械上涨 9.42%，医药商业上涨 5.82%，中药上涨 2.89%。

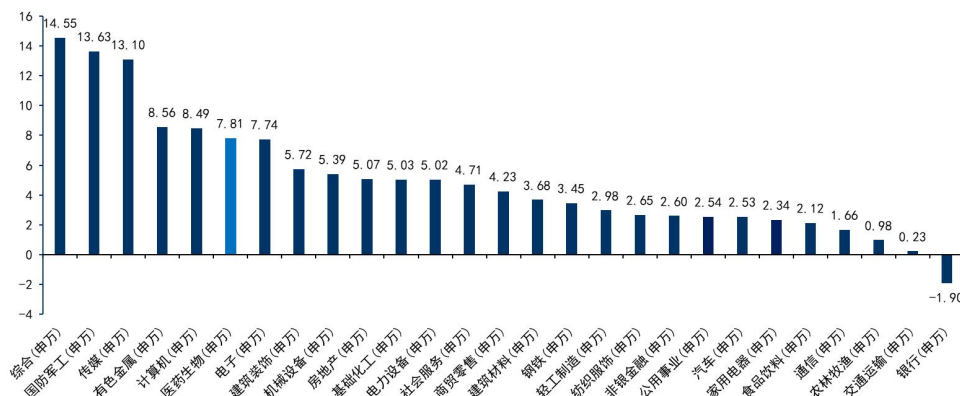
个股方面，涨幅居前的是必贝特-U（68.89%）、创新医疗（61.04%）、三博脑科（56.15%）、美好医疗（56.13%）、前沿生物-U（55.96%）、倍益康（45.10%）、益诺思（44.03%）、悦康药业（40.60%）、爱朋医疗（40.29%）、安必平（39.47%）。

跌幅居前的是百花医药（-21.65%）、锦好医疗（-17.74%）、宏源药业（-11.60%）、合富中国（-11.02%）、\*ST 春天（-10.61%）、通化金马（-7.82%）、\*ST 长药（-6.90%）、多瑞医药（-6.37%）、华兰股份（-5.93%）、常山药业（-5.02%）。

本周恒生指数下跌 0.41%，港股医疗保健板块上涨 10.06%，板块相对表现强于恒生指数。分子板块来看，制药板块上涨 6.22%，生物科技上涨 12.85%，医疗保健设备上涨 6.64%，医疗服务上涨 3.67%。

市场表现居前的是（仅统计市值 50 亿港币以上）劲方医药-B（44.85%）、昭衍新药（30.76%）、荣昌生物（28.51%）、讯飞医疗科技（27.35%）、晶泰控股（25.53%）；跌幅居前的是嘉和生物（-10.69%）、长风药业（-7.54%）、林清轩（-3.64%）、东阳光药（-2.87%）、轩竹生物-B（-2.61%）。

图5：申万一级行业一周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表6: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况

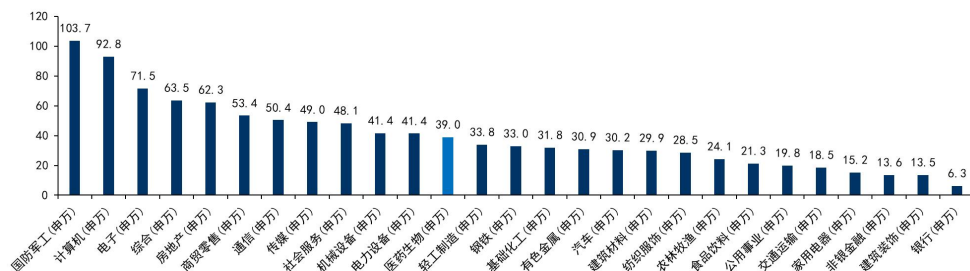
| 本周涨幅前十 |        | 本周跌幅前十 |         |
|--------|--------|--------|---------|
| 股票简称   | 涨幅     | 股票简称   | 跌幅      |
| 必贝特-U  | 68.89% | 百花医药   | -21.65% |
| 创新医疗   | 61.04% | 锦好医疗   | -17.74% |
| 三博脑科   | 56.15% | 宏源药业   | -11.60% |
| 美好医疗   | 56.13% | 合富中国   | -11.02% |
| 前沿生物-U | 55.96% | *ST 春天 | -10.61% |
| 倍益康    | 45.10% | 通化金马   | -7.82%  |
| 益诺思    | 44.03% | *ST 长药 | -6.90%  |
| 悦康药业   | 40.60% | 多瑞医药   | -6.37%  |
| 爱朋医疗   | 40.29% | 华兰股份   | -5.93%  |
| 安必平    | 39.47% | 常山药业   | -5.02%  |

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理注: 本表仅做列示, 不做推荐

## 板块估值情况

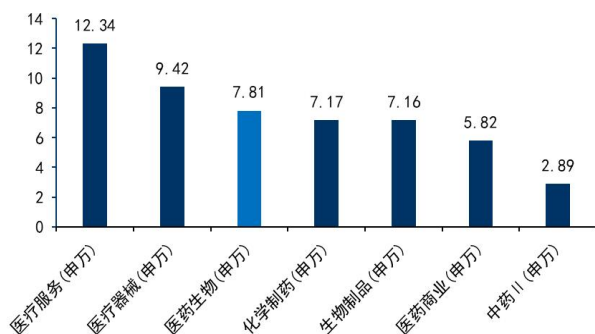
医药生物市盈率（TTM）38.96x，全部 A 股（申万 A 股指数）市盈率 22.07x。分板块来看，化学制药 48.75x，生物制品 48.71x，医疗服务 34.87x，医疗器械 42.10x，医药商业 21.81x，中药 27.39x。

图6：申万一级行业市盈率情况（TTM）



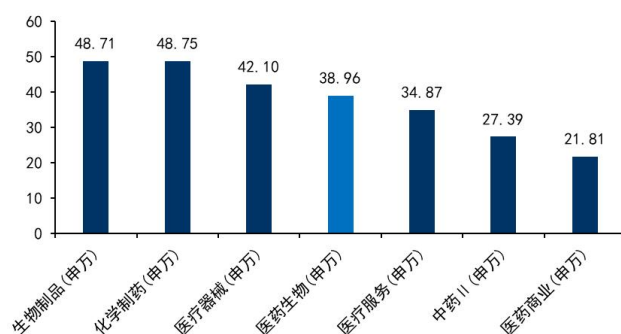
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图7：医药行业子板块一周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：医药行业子板块市盈率情况（TTM）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

## 推荐标的

**迈瑞医疗：**公司作为国产医疗器械龙头，研发和销售实力强劲，国际化布局成果显著。公司受益于国内医疗新基建和产品迭代升级，并在海外加快高端客户拓展。微创外科、心血管等种子业务高速放量，“三瑞”数智化方案引领转型升级。

**药明康德：**公司是行业中极少数在新药研发全产业链均具备服务能力的开放式新药研发服务平台，有望全面受益于全球新药研发外包服务市场的快速发展。公司“一体化、端到端”的新药研发服务平台，无论是在服务的技术深度还是覆盖广度方面都能满足客户提出的多元化需求。

**爱尔眼科：**公司是我国最大规模的眼科医疗机构，致力于引进国际一流的眼科技术与管理方法，以专业化、规模化、科学化发展战略，利用人才、技术和管理等方面的优势，通过全国各连锁医院良好的诊疗质量、优质的医疗服务和深入的市场推广，促进中国眼科医疗事业的发展。

**新产业：**公司为化学发光免疫分析领域的龙头，拥有技术、生产和销售等方面的多重优势，坚实庞大的装机基础未来将持续带动试剂销售，促进进口替代，同时国际化和平台化布局将开启新成长曲线。

**惠泰医疗：**公司是一家专注于心脏电生理和介入医疗器械的研发、生产和销售的高新技术企业，已形成了以完整冠脉通路和心脏电生理医疗器械为主导，外周血管介入医疗器械为重点发展方向的业务布局。

**开立医疗：**国内“超声+软镜”行业领军企业，持续丰富业务矩阵。超声业务已经历 20 多年发展，建立了较为完善的营销网络渠道，超声行业也逐步进入成熟期。作为国产软镜后起之秀，在国内市场已跻身市占率第三。同时持续布局微创外科和心血管介入，新业务成长可期。

**澳华内镜：**公司为国产软镜设备龙头，软镜市场国产化率提升空间巨大，公司旗舰产品 AQ-300 于 2022 年底上市，性能媲美进口产品，目前市场推广进展顺利，有望带动收入高增长和盈利能力提升。

**艾德生物：**公司是肿瘤精准诊断领域的龙头企业，产品线布局领先，构建了从靶向治疗到免疫治疗的全方位伴随诊断产品体系，在院内渠道具备强大的销售壁垒；此外，公司产品顺利出海，中长期发展空间广阔。

**爱博医疗：**公司是国家高新技术企业、国家级专精特新“小巨人”企业，产品涵盖眼科手术治疗、近视防控和视力保健三大领域，立足于人工晶状体、角膜塑形镜和隐形眼镜三大核心产品，公司已战略性扩大对眼健康全生命周期产品管线的覆盖。

**金域医学：**公司基于高强度的自主研发和产学研一体化，每年推出数百项创新项目，高端技术平台的不断完善和“医检 4.0”数字化转型战略落地将驱动公司盈利能力稳健提升。

**鱼跃医疗：**公司专注医疗器械的研发、生产、销售和服务，是国内领先的综合性医疗器械和解决方案供应商，致力于为全球患者和医疗机构提供高质量、创新性的医疗产品和服务。

**南微医学：**公司专注微创医疗器械的研发、制造和销售，秉持着“以科技和创新服务临床”的宗旨以及“守正创新、匠心致远”的发展理念，致力于帮助全球医疗机构提高医疗水平，逐步形成了内镜诊疗、肿瘤介入、微创神经外科三大产品

系列，成为微创诊疗领域具有较高科研创新实力和市场竞争优势、业绩高速增长的细分行业领先企业。

**康方生物(9926.HK)：**公司为专注创新的双抗龙头，在研管线丰富，双抗、ADC、单抗等不同分子形态已形成梯队。依沃西持续验证 FIC&BIC 潜力，公司与 Summit 合作持续推进全球的临床。卡度尼利与依沃西已经成功实现了国内商业化，有望成为重磅品种。

**科伦博泰生物-B(6990.HK)：**公司 ADC 产品早期临床数据优秀，研发进度在全球范围内较为领先，且已经与默沙东达成了深度的合作，有利于产品实现在全球的商业化潜力。公司未来 2~3 年的营收主要来源于默沙东的首付款和里程碑付款，产品销售将在 2025 年后开始放量。

**和黄医药(0013.HK)：**公司是一家处于商业化阶段的创新型生物医药公司，专注于发现、开发及商业化治疗癌症及免疫性疾病的靶向疗法及免疫疗法。呋喹替尼 2023 年底在美国获批上市后迅速放量，赛沃替尼也有望向 FDA 递交上市申请，索乐匹尼布临床数据优秀，预计将于 2025 年获批上市。

**康诺亚-B(2162.HK)：**公司的司普奇拜单抗是首个获批上市的国产 IL4R 单抗，季节性过敏性鼻炎适应症是司普奇拜单抗获批的第三个适应症，此前，成人中重度特应性皮炎适应症和慢性鼻窦炎伴鼻息肉适应症分别于 2024 年 9 月和 2024 年 12 月获批上市，三个适应症均有可能通过 2025 年的国谈进入医保。

**三生制药(01530.HK)：**公司是一家集研发、生产和销售为一体的生物制药领军企业，在肾科、皮肤科、自身免疫科、肿瘤科的药物有多年的研发、销售经验。

**药明合联(2268.HK)：**公司专注于全球 ADC 及更广泛生物偶联药物市场的领先 CRDMO，亦是唯一一家致力于提供综合性端到端服务的公司。凭借在生物药和小分子药物方面的专业知识，公司提供跨学科综合服务，涵盖生物偶联药物的发现、研究、开发及制造。

**爱康医疗(1789.HK)：**公司是中国第一家将 3D 打印技术商业化的人工关节领域龙头公司，公司产品线齐全，借助集采提升市场份额，加速进口替代，巩固龙头地位。骨生物材料和数字化骨科将成为新增长点。

**威高股份(1066.HK)：**公司主要从事一次性医用产品的研发、生产及销售业务，业务领域覆盖医疗器械产品、骨科产品、药品包装产品、血液管理产品等，同时从事融资租赁及保理业务。

## 风险提示

研发失败风险；商业化不及预期风险；地缘政治风险；政策超预期风险。

附表：重点覆盖公司盈利预测及估值

| 代码        | 公司简称   | 子行业           | 总市值<br>(亿元) | 归母净利润 (亿元) |       |       |       | PE      |        |         |       | ROE    |       | PEG  |  | 投资<br>评级 |
|-----------|--------|---------------|-------------|------------|-------|-------|-------|---------|--------|---------|-------|--------|-------|------|--|----------|
|           |        |               |             | 24A        | 25E   | 26E   | 27E   | 24A     | 25E    | 26E     | 27E   | 24A    | 25E   |      |  |          |
| 300760.SZ | 迈瑞医疗   | 医疗器械          | 2,470       | 116.7      | 98.8  | 111.5 | 131.3 | 21.2    | 25.0   | 22.1    | 18.8  | 32.5%  | 6.2   | 优于大市 |  |          |
| 300832.SZ | 新产业    | 医疗器械          | 494         | 18.3       | 16.9  | 20.0  | 23.3  | 27.0    | 29.2   | 24.7    | 21.2  | 21.3%  | 3.5   | 优于大市 |  |          |
| 688212.SH | 澳华内镜   | 医疗器械          | 65          | 0.2        | 0.3   | 0.7   | 1.0   | 308.9   | 190.9  | 95.5    | 63.6  | 1.5%   | 2.8   | 优于大市 |  |          |
| 688161.SH | 威高骨科   | 医疗器械          | 121         | 2.2        | 2.8   | 3.3   | 3.8   | 53.9    | 42.9   | 37.1    | 31.9  | 5.7%   | 2.2   | 优于大市 |  |          |
| 688271.SH | 联影医疗   | 医疗器械          | 1,132       | 12.6       | 19.5  | 23.7  | 27.7  | 89.7    | 58.1   | 47.7    | 40.9  | 6.3%   | 1.9   | 优于大市 |  |          |
| 688050.SH | 爱博医疗   | 医疗器械          | 125         | 3.9        | 4.3   | 5.2   | 6.3   | 32.3    | 29.3   | 24.1    | 20.0  | 16.1%  | 1.7   | 优于大市 |  |          |
| 301363.SZ | 美好医疗   | 医疗器械          | 214         | 3.6        | 3.5   | 4.5   | 5.8   | 58.7    | 61.0   | 47.5    | 37.1  | 10.5%  | 3.7   | 优于大市 |  |          |
| 688236.SH | 春立医疗   | 医疗器械          | 85          | 1.2        | 2.8   | 3.7   | 4.5   | 68.1    | 30.7   | 23.3    | 19.0  | 4.4%   | 0.6   | 优于大市 |  |          |
| 300049.SZ | 福瑞医科   | 医疗器械          | 215         | 1.1        | 2.1   | 2.8   | 3.6   | 190.0   | 104.0  | 76.9    | 59.6  | 6.5%   | 2.2   | 优于大市 |  |          |
| 300463.SZ | 迈克生物   | 医疗器械          | 71          | 1.3        | 2.7   | 3.5   | 4.2   | 56.1    | 26.1   | 20.1    | 16.8  | 2.0%   | 0.5   | 优于大市 |  |          |
| 300685.SZ | 艾德生物   | 医疗器械          | 85          | 2.5        | 3.2   | 3.8   | 4.5   | 33.3    | 26.8   | 22.2    | 18.8  | 13.8%  | 1.3   | 优于大市 |  |          |
| 688358.SH | 祥生医疗   | 医疗器械          | 40          | 1.4        | 1.6   | 1.8   | 2.0   | 28.3    | 25.6   | 22.6    | 19.7  | 9.9%   | 2.0   | 优于大市 |  |          |
| 688389.SH | 普门科技   | 医疗器械          | 58          | 3.5        | 5.1   | 6.2   | -     | 16.9    | 11.5   | 9.4     | -     | 16.8%  | 0.3   | 优于大市 |  |          |
| 688029.SH | 南微医学   | 医疗器械          | 164         | 5.5        | 6.9   | 8.0   | 8.9   | 29.6    | 23.8   | 20.5    | 18.5  | 14.5%  | 1.4   | 优于大市 |  |          |
| 603301.SH | 振德医疗   | 医疗器械          | 185         | 3.9        | 3.9   | 5.0   | 5.7   | 48.0    | 47.4   | 37.3    | 32.3  | 6.8%   | 3.4   | 优于大市 |  |          |
| 688626.SH | 翔宇医疗   | 医疗器械          | 127         | 1.0        | 1.0   | 1.3   | 1.7   | 122.9   | 126.5  | 97.3    | 74.9  | 5.0%   | 7.0   | 优于大市 |  |          |
| 605369.SH | 拱东医疗   | 医疗器械          | 43          | 1.7        | 1.6   | 1.9   | 2.1   | 25.3    | 27.0   | 23.0    | 20.3  | 10.1%  | 3.5   | 优于大市 |  |          |
| 300633.SZ | 开立医疗   | 医疗器械          | 125         | 1.4        | 3.1   | 4.0   | 4.8   | 88.0    | 40.1   | 31.6    | 26.0  | 4.6%   | 0.8   | 优于大市 |  |          |
| 688575.SH | 亚辉龙    | 医疗器械          | 89          | 3.0        | 5.1   | 6.7   | -     | 29.6    | 17.4   | 13.4    | -     | 10.9%  | 0.4   | 优于大市 |  |          |
| 688617.SH | 惠泰医疗   | 医疗器械          | 375         | 6.7        | 8.8   | 11.3  | 14.7  | 55.7    | 42.8   | 33.0    | 25.4  | 26.8%  | 1.4   | 优于大市 |  |          |
| 688114.SH | 华大智造   | 医疗器械          | 312         | (6.0)      | 0.1   | 1.5   | 2.9   | (52.0)  | 4462.7 | 208.3   | 106.3 | -7.6%  | -25.0 | 优于大市 |  |          |
| 002223.SZ | 鱼跃医疗   | 医疗器械          | 405         | 18.1       | 20.1  | 23.7  | 27.8  | 22.4    | 20.1   | 17.1    | 14.6  | 14.4%  | 1.3   | 优于大市 |  |          |
| 002653.SZ | 海思科    | 化学制药          | 629         | 4.0        | 5.5   | 6.9   | 8.7   | 159.1   | 115.2  | 90.9    | 72.7  | 9.4%   | 3.9   | 优于大市 |  |          |
| 000513.SZ | 丽珠集团   | 化学制药          | 296         | 20.6       | 22.0  | 24.8  | 28.6  | 14.4    | 13.5   | 11.9    | 10.3  | 14.9%  | 1.2   | 优于大市 |  |          |
| 688062.SH | 迈威生物-U | 生物药           | 183         | (10.4)     | (5.2) | (1.3) | -     | (17.5)  | (35.4) | (145.2) | -     | -66.5% | 0.5   | 优于大市 |  |          |
| 688687.SH | 凯因科技   | 生物药           | 46          | 1.4        | 2.0   | 2.6   | -     | 32.3    | 23.0   | 17.6    | -     | 7.7%   | 0.6   | 优于大市 |  |          |
| 688319.SH | 欧林生物   | 生物药           | 126         | 0.2        | 0.7   | 1.3   | -     | 606.6   | 193.7  | 94.7    | -     | 2.2%   | 1.3   | 优于大市 |  |          |
| 688443.SH | 智翔金泰-U | 生物药           | 119         | (8.0)      | (5.8) | (3.4) | 0.4   | (14.9)  | (20.6) | (34.9)  | 313.0 | -37.5% | 0.2   | 优于大市 |  |          |
| 688278.SH | 特宝生物   | 生物药           | 329         | 8.3        | 10.7  | 15.4  | 21.7  | 39.7    | 30.7   | 21.4    | 15.2  | 32.4%  | 0.8   | 优于大市 |  |          |
| 000999.SZ | 华润三九   | 中药            | 484         | 33.7       | 37.4  | 40.8  | 48.6  | 14.4    | 13.0   | 11.9    | 10.0  | 16.9%  | 1.0   | 优于大市 |  |          |
| 600557.SH | 康缘药业   | 中药            | 83          | 3.9        | 6.1   | 6.8   | -     | 21.3    | 13.7   | 12.3    | -     | 8.7%   | 0.4   | 优于大市 |  |          |
| 688046.SH | 药康生物   | 生命科学与<br>工业上游 | 72          | 1.1        | 1.3   | 1.7   | 1.9   | 65.9    | 54.8   | 43.6    | 38.5  | 5.1%   | 2.8   | 优于大市 |  |          |
| 301080.SZ | 百普赛斯   | 生命科学与<br>工业上游 | 99          | 1.2        | 1.8   | 2.5   | 3.1   | 79.7    | 54.5   | 40.1    | 31.6  | 4.7%   | 1.5   | 优于大市 |  |          |
| 688293.SH | 奥浦迈    | 生命科学与<br>工业上游 | 60          | 0.2        | 0.8   | 1.1   | 1.5   | 283.6   | 76.5   | 53.3    | 39.0  | 1.0%   | 0.8   | 优于大市 |  |          |
| 603259.SH | 药明康德   | CXO           | 2,963       | 93.5       | 111.6 | 127.3 | 145.1 | 31.7    | 26.5   | 23.3    | 20.4  | 16.1%  | 1.7   | 优于大市 |  |          |
| 000739.SZ | 普洛药业   | CXO           | 190         | 10.3       | 11.2  | 12.6  | 14.0  | 18.4    | 16.9   | 15.1    | 13.6  | 15.3%  | 1.6   | 优于大市 |  |          |
| 603127.SH | 昭衍新药   | CXO           | 293         | 0.7        | 3.3   | 3.8   | 4.1   | 396.1   | 88.9   | 77.0    | 71.0  | 0.9%   | 1.1   | 优于大市 |  |          |
| 301096.SZ | 百诚医药   | CXO           | 66          | (0.5)      | 0.5   | 0.9   | 1.2   | (125.0) | 124.4  | 76.7    | 56.9  | -2.0%  | -0.5  | 优于大市 |  |          |
| 688222.SH | 成都先导   | CXO           | 130         | 0.5        | 1.0   | 1.2   | 1.5   | 253.7   | 126.5  | 105.1   | 85.7  | 3.7%   | 2.9   | 优于大市 |  |          |
| 002821.SZ | 凯莱英    | CXO           | 367         | 9.5        | 11.4  | 12.9  | 14.6  | 38.7    | 32.4   | 28.5    | 25.1  | 5.6%   | 2.1   | 优于大市 |  |          |
| 603882.SH | 金城医学   | 医疗服务          | 156         | (3.8)      | 6.9   | 8.5   | -     | (40.9)  | 22.6   | 18.4    | -     | -5.2%  | 1.0   | 优于大市 |  |          |
| 300015.SZ | 爱尔眼科   | 医疗服务          | 1,065       | 35.6       | 40.6  | 48.3  | 56.6  | 29.9    | 26.2   | 22.0    | 18.8  | 17.2%  | 1.6   | 优于大市 |  |          |
| 603939.SH | 益丰药房   | 医药商业          | 269         | 15.3       | 17.3  | 20.1  | 23.2  | 17.6    | 15.6   | 13.4    | 11.6  | 14.3%  | 1.1   | 优于大市 |  |          |
| 603233.SH | 大参林    | 医药商业          | 209         | 9.1        | 12.1  | 14.9  | 18.0  | 22.9    | 17.3   | 14.1    | 11.6  | 13.3%  | 0.7   | 优于大市 |  |          |
| 1066.HK   | 威高股份   | 医疗器械          | 220         | 20.7       | 21.2  | 24.0  | 26.8  | 10.7    | 10.4   | 9.2     | 8.2   | 8.7%   | 1.2   | 优于大市 |  |          |
| 1789.HK   | 爱康医疗   | 医疗器械          | 61          | 2.7        | 3.3   | 4.0   | 4.8   | 22.1    | 18.4   | 15.1    | 12.6  | 10.4%  | 0.9   | 优于大市 |  |          |
| 2005.HK   | 石四药集团  | 化学制药          | 81          | 9.8        | 9.4   | 9.8   | 10.7  | 8.2     | 8.6    | 8.3     | 7.6   | 14.7%  | 3.0   | 优于大市 |  |          |
| 0512.HK   | 远大医药   | 化学制药          | 252         | 22.9       | 20.2  | 22.4  | 25.5  | 11.0    | 12.5   | 11.3    | 9.9   | 15.0%  | 3.4   | 优于大市 |  |          |
| 0013.HK   | 和黄医药   | 化学制药          | 182         | 2.7        | 30.2  | 4.8   | 7.6   | 67.3    | 6.0    | 38.2    | 24.1  | 5.0%   | 0.1   | 优于大市 |  |          |
| 2162.HK   | 康诺亚-B  | 生物药           | 157         | (5.2)      | (4.9) | (5.8) | 0.5   | (30.5)  | (32.1) | (27.3)  | 296.9 | -20.8% | 0.2   | 优于大市 |  |          |
| 9926.HK   | 康方生物   | 生物药           | 1,058       | (5.1)      | 0.3   | 7.3   | 17.9  | (205.5) | 3646.6 | 144.9   | 59.0  | -7.6%  | -14.5 | 优于大市 |  |          |

|          |          |      |       |       |       |       |      |         |         |         |       |        |      |      |
|----------|----------|------|-------|-------|-------|-------|------|---------|---------|---------|-------|--------|------|------|
| 1530. HK | 三生制药     | 生物药  | 632   | 20.9  | 99.6  | 28.8  | 32.1 | 30.2    | 6.3     | 22.0    | 19.7  | 13.5%  | 0.4  | 优于大市 |
| 6990. HK | 科伦博泰生物-B | 生物药  | 1,000 | (2.7) | (7.2) | (3.0) | 4.8  | (374.7) | (138.6) | (331.0) | 210.4 | -8.1%  | 0.6  | 优于大市 |
| 2480. HK | 绿竹生物-B   | 生物药  | 43    | (1.7) | (1.5) | (1.3) | 1.2  | (25.8)  | (29.8)  | (34.2)  | 37.5  | -19.7% | 0.2  | 优于大市 |
| 2268. HK | 药明合联     | CXO  | 801   | 10.7  | 14.0  | 19.2  | 26.0 | 74.9    | 57.2    | 41.7    | 30.8  | 16.1%  | 1.7  | 优于大市 |
| 2273. HK | 固生堂      | 医疗服务 | 64    | 3.1   | 3.7   | 4.7   | 5.9  | 21.0    | 17.5    | 13.8    | 10.9  | 12.9%  | 0.7  | 优于大市 |
| 2666. HK | 环球医疗     | 医疗服务 | 112   | 20.3  | 21.2  | 22.0  | 22.9 | 5.5     | 5.3     | 5.1     | 4.9   | 11.8%  | 1.3  | 优于大市 |
| 2522. HK | 一脉阳光     | 医疗服务 | 28    | (0.5) | 0.5   | 0.8   | 1.1  | (60.1)  | 56.3    | 34.1    | 24.4  | -3.2%  | -0.2 | 优于大市 |

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理、预测注：总市值以 2026/1/9 股价计算

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

| 投资评级标准                                                                                                                                                                                                                                               | 类别         | 级别   | 说明                            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------|-------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 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（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。 | 股票<br>投资评级 | 优于大市 | 股价表现优于市场代表性指数 10%以上           |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 中性   | 股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间   |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 弱于大市 | 股价表现弱于市场代表性指数 10%以上           |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 无评级  | 股价与市场代表性指数相比无明确观点             |
|                                                                                                                                                                                                                                                      | 行业<br>投资评级 | 优于大市 | 行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上         |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 中性   | 行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间 |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 弱于大市 | 行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上         |

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032