

医药生物周报 (25年第42周)

25Q3 公募基金医药持仓分析

优于大市

核心观点

本周医药板块表现强于整体市场，化学制药板块领涨。本周全部A股上涨0.27%(总市值加权平均)，沪深300下跌0.43%，中小板指上涨0.87%，创业板指上涨0.50%，生物医药板块整体上涨1.31%，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3.07%，生物制品上涨2.63%，医疗服务上涨0.68%，医疗器械下跌1.15%，医药商业上涨0.78%，中药上涨0.28%。医药生物市盈率(TTM)38.80x，处于近5年历史估值的81.52%分位数。

25Q3 公募基金医药持仓分析：

- 医药基金规模达到3118亿元，环比-0.2%；
- **医药基金医药持仓环比提升，全部公募基金和非药基金医药持仓环比下降：**25Q3全部基金医药持仓占比为9.68%，环比-0.09pp；其中医药基金医药持仓占比为97.58%，环比+0.72pp；非药基金医药持仓为4.28%，环比-0.24pp；
- 从医药持仓结构来看，25Q3持仓占比最大的子板块为化学制剂、其他生物制品；较25Q2持仓占比增加最多的子板块为其他生物制品、CXO，持仓占比下降最多的子板块为医疗设备、中药；
- 持有基金数最多的TOP3医药股：恒瑞医药(734家)、药明康德(564家)、信达生物(297家)；持有市值最大的TOP3医药股：药明康德(452亿元)、恒瑞医药(424亿元)、信达生物(217亿元)；
- **加仓TOP5医药股：**荣昌生物、英科医疗、诺思兰德、方盛制药、海思科；**减仓TOP5医药股：**迪哲医药-U、诺诚健华-U、三诺生物、益方生物-U、羚锐制药。

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	2607	116.7	110.9	126.2	145.0	22.3	23.5	20.7	18.0
603259.SH	药明康德	优于大市	2964	93.5	111.6	127.3	145.1	31.7	26.6	23.3	20.4
300015.SZ	爱尔眼科	优于大市	1142	35.6	40.6	48.3	56.6	32.1	28.1	23.7	20.2
300832.SZ	新产业	优于大市	479	18.3	17.8	20.6	23.8	26.2	26.9	23.3	20.2
688617.SH	惠泰医疗	优于大市	389	6.7	8.8	11.3	14.7	57.8	44.4	34.3	26.4
300633.SZ	开立医疗	优于大市	124	1.4	3.1	4.0	4.8	87.2	39.7	31.3	25.7
688212.SH	澳华内镜	优于大市	64	0.2	0.3	0.7	1.0	303.6	187.6	93.8	62.5
300685.SZ	艾德生物	优于大市	89	2.5	3.2	3.8	4.5	35.1	28.2	23.4	19.8
688050.SH	爱博医疗	优于大市	125	3.9	4.3	5.2	6.3	32.3	29.4	24.1	20.0
603882.SH	金域医学	优于大市	139	(3.8)	6.9	8.5	—	(36.3)	20.1	16.4	—
002223.SZ	鱼跃医疗	优于大市	361	18.1	20.1	23.7	27.8	20.0	17.9	15.2	13.0
688029.SH	南微医学	优于大市	156	5.5	6.9	8.0	8.9	28.1	22.6	19.5	17.6
9926.HK	康方生物	优于大市	953	(5.1)	0.3	7.3	17.9	(185.2)	3286.0	130.5	53.1
6990.HK	科伦博泰生物-B	优于大市	953	(2.7)	(7.2)	(3.0)	4.8	(357.3)	(132.2)	(315.6)	200.6
0013.HK	和黄医药	优于大市	185	2.7	30.5	4.8	7.7	68.2	6.1	38.4	24.2
2162.HK	康诺亚-B	优于大市	164	(5.2)	(4.9)	(5.8)	0.5	(31.9)	(33.5)	(28.5)	309.8
1530.HK	三生制药	优于大市	684	20.9	23.8	27.1	30.7	32.7	28.7	25.2	22.3
2268.HK	药明合联	优于大市	859	10.7	14.0	19.2	26.0	80.3	61.5	44.9	33.0
1789.HK	爱康医疗	优于大市	60	2.7	3.3	4.0	4.8	22.0	18.0	14.9	12.4
1066.HK	威高股份	优于大市	226	20.7	21.2	24.0	26.8	11.0	10.7	9.4	8.5

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

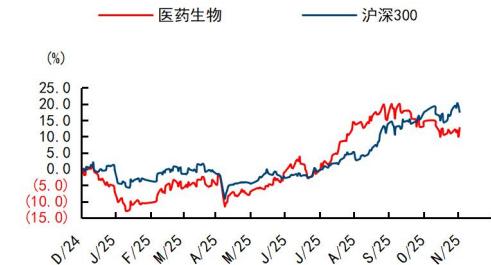
证券分析师：凌珑

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

《医药生物周报 (25年第41周) -Grail发布Pathfinder 2首批数据，多癌早筛迎来重要里程碑》——2025-10-28

《医药生物周报 (25年第40周)：推荐持续关注具备高质量创新能力的公司》——2025-10-26

《医药生物行业 2025 年 10 月投资策略——看好创新药长期逻辑，关注底部反转标的》——2025-10-23

《医药生物周报 (25年第36周) -劲方医药在港交所上市，关注具备差异化的创新药公司》——2025-09-25

《医药生物行业 2025 年 9 月投资策略——创新药产业链景气度高，器械板块有望估值修复》——2025-09-20

内容目录

25Q3 公募基金医药持仓分析	4
新股上市跟踪	8
本周行情回顾	9
板块估值情况	11
推荐标的	12
风险提示	14

图表目录

图1: 医药基金规模 (亿元)	4
图2: 医药基金规模占比	4
图3: 医药股持仓情况 (重仓持股) 及 A 股医药生物市值占比	4
图4: 医药细分板块持仓结构 (重仓持股, 2025Q3)	5
图5: 医药细分板块持仓结构 (重仓持股, 2025Q2)	5
图6: 2025Q3 持有基金数 TOP20 个股	6
图7: 2025Q3 持有市值 TOP20 个股	6
图8: 2025Q3 较 2025Q2 加仓 TOP10 个股	7
图9: 2025Q3 较 2025Q2 减仓 TOP10 个股	7
图10: 申万一级行业一周涨跌幅 (%)	9
图11: 申万一级行业市盈率情况 (TTM)	11
图12: 医药行业子板块一周涨跌幅 (%)	11
图13: 医药行业子板块市盈率情况 (TTM)	11
表1: 医药股持仓占比变动	5
表2: 近期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪	8
表3: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况	10

25Q3 公募基金医药持仓分析

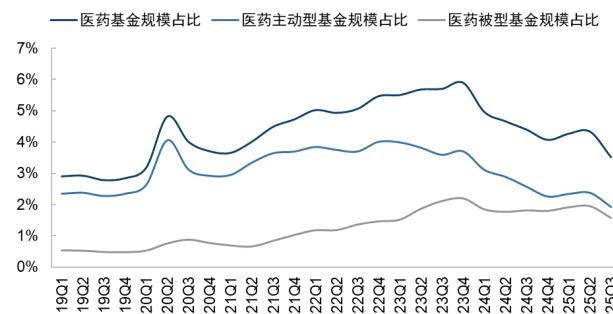
25Q3 医药基金规模环比略有下降。25Q3 医药基金规模达到 3118 亿元, 环比下降 0.2%, 规模占比为 3.5%, 环比下降 0.8pp。其中主动型医药基金规模 1716 亿元, 环比基本持平, 被动型医药基金规模 1402 亿元, 环比下降 0.5%。

图1: 医药基金规模 (亿元)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 注: 主动型基金为普通股票型、偏股混合型、灵活配置型基金 3 类, 被动型基金为被动指数型、增强指数型基金 2 类

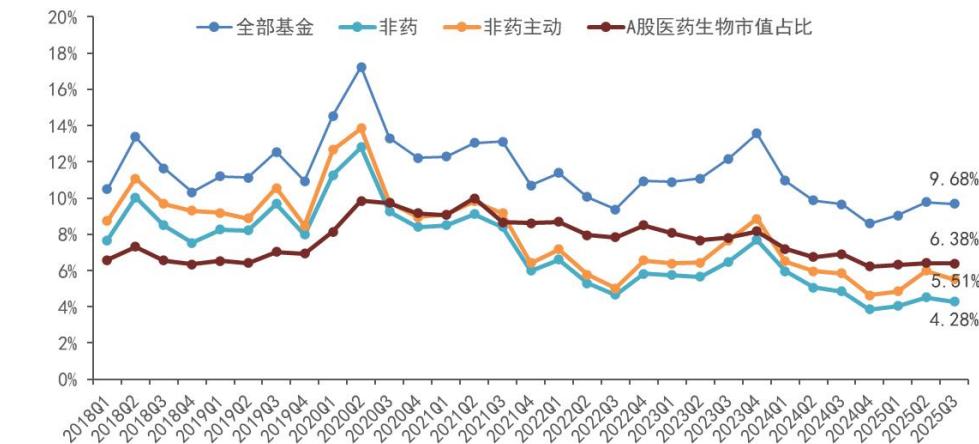
图2: 医药基金规模占比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 注: 主动型基金为普通股票型、偏股混合型、灵活配置型基金 3 类, 被动型基金为被动指数型、增强指数型基金 2 类

医药基金医药持仓环比提升, 全部公募基金和非药基金医药持仓环比下降。25Q3 全部基金医药持仓占比为 9.68%, 环比下降 0.09pp。医药基金的医药持仓占比为 97.58%, 环比提升 0.72pp; 非药基金的医药持仓占比为 4.28%, 环比下降 0.24pp, 其中, 非药主动型基金的医药持仓为 5.51%, 环比下降 0.47pp。

图3: 医药股持仓情况 (重仓持股) 及 A 股医药生物市值占比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 注: 主动型基金为普通股票型、偏股混合型、灵活配置型基金 3 类

其他生物制品、CXO、互联网药店子板块持仓占比提升明显，医疗设备、中药、化学制剂子板块持仓占比下降幅度居前。从医药持仓结构来看，25Q3 持仓占比最大的子板块为化学制剂、其他生物制品；较 25Q2 持仓占比增加最多的子板块为其他生物制品、CXO、互联网药店，持仓占比下降最多的子板块为医疗设备、中药、化学制剂。

图4: 医药细分板块持仓结构 (重仓持股, 2025Q3)

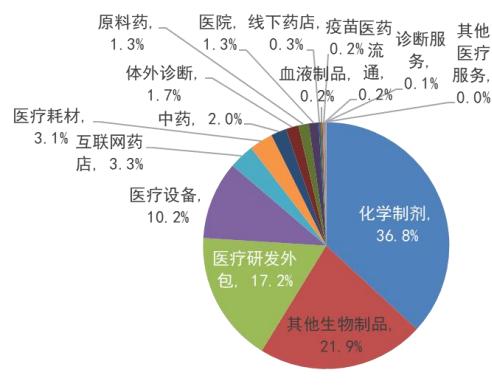
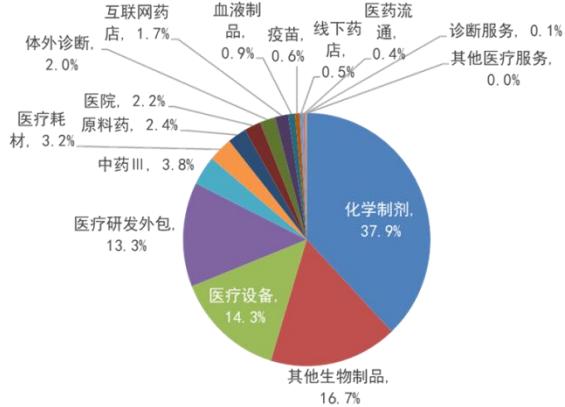


图5: 医药细分板块持仓结构 (重仓持股, 2025Q2)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表1: 医药股持仓占比变动

25Q3 VS. 25Q2 医药股持仓占比提升 TOP5		25Q3 VS. 25Q2 医药股持仓占比下降 TOP5	
细分领域	变动比例	细分领域	变动比例
其他生物制品	+5.18pp	医疗设备	-4.04pp
医疗研发外包	+3.89pp	中药	-1.73pp
互联网药店	+1.61pp	化学制剂	-1.10pp
其他医疗服务	+0.001pp	原料药	-1.09pp
/	/	医院	-0.89pp

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

持有基金数最多的 TOP3 医药股：恒瑞医药(734 家)、药明康德(564 家)、信达生物(297 家)；持有市值最大的 TOP3 医药股：药明康德(452 亿元)、恒瑞医药(424 亿元)、信达生物(217 亿元)

图6: 2025Q3 持有基金数 TOP20 个股

简称	25Q3较25Q2持有基金数变动值	25Q3持有基金家数	25Q2持有基金家数
恒瑞医药	171	734	563
药明康德	183	564	381
信达生物	-1	297	298
迈瑞医疗	-29	249	278
三生制药	-3	206	209
百济神州-U	-16	175	191
联影医疗	26	141	115
康方生物	30	140	110
百利天恒	24	132	108
泽璟制药-U	-61	124	185
科伦博泰生物-B	14	112	98
科伦药业	-52	103	155
荣昌生物	66	96	30
英科医疗	84	93	9
益方生物-U	-38	91	129
石药集团	-20	90	110
康龙化成	52	86	34
长春高新	30	86	56
百济神州	-19	86	105
惠泰医疗	-27	83	110

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

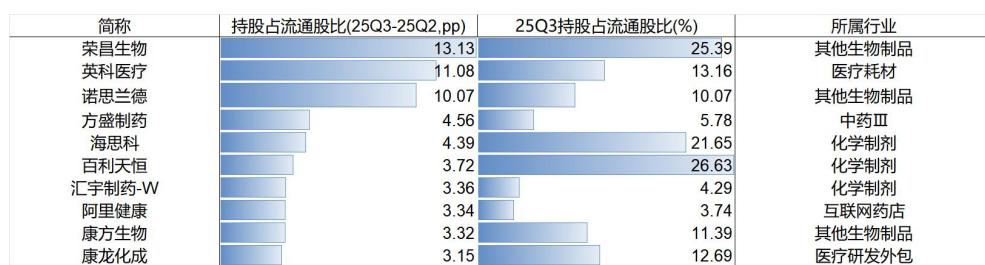
图7: 2025Q3 持有市值 TOP20 个股

简称	25Q3较25Q2持股总市值变动(亿元)	25Q3持股总市值(亿元)	25Q2持股总市值(亿元)
药明康德	-2.5	451.7	247.9
恒瑞医药	-28.6	423.9	320.9
信达生物	-29.1	216.8	155.3
迈瑞医疗	105.2	198.7	227.4
康方生物	20.8	135.2	60.7
三生制药	10.7	122.6	85.2
联影医疗	-0.2	117.1	118.9
百济神州	71.9	112.7	46.9
科伦博泰生物-B	-3.4	102.8	56.5
百利天恒	27.4	101.7	69.8
百济神州-U	27.0	93.8	89.4
京东健康	-8.7	85.8	47.1
药明生物	13.1	78.6	38.4
石药集团	-3.5	77.4	38.9
科伦药业	37.2	75.2	98.4
中国生物制药	20.0	68.1	18.7
信立泰	30.9	67.9	52.5
康龙化成	9.6	64.4	33.2
泽璟制药-U	-49.1	57.3	70.9
海思科	4.4	55.7	39.0

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

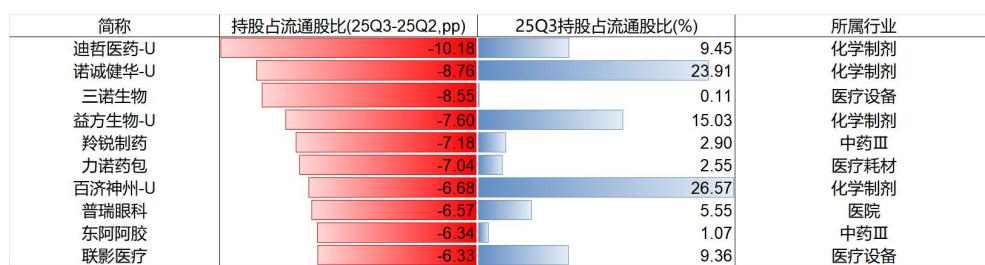
加仓 TOP5 医药股：荣昌生物、英科医疗、诺思兰德、方盛制药、海思科；减仓 TOP5 医药股：迪哲医药-U、诺诚健华-U、三诺生物、益方生物-U、羚锐制药。
(根据基金重仓持股占流通股比例变动幅度衡量加减仓幅度)

图8: 2025Q3 较 2025Q2 加仓 TOP10 个股



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 注: 根据 25Q3 较 25Q2 基金重仓持股占流通股比例变动幅度衡量加减仓幅度

图9: 2025Q3 较 2025Q2 减仓 TOP10 个股



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 注: 根据 25Q3 较 25Q2 基金重仓持股占流通股比例变动幅度衡量加减仓幅度

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2: 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
688759. SH	C必贝特-U	10月28日上市	公司是一家以临床价值为导向、专注于创新药自主研发的生物医药企业。公司秉承“矢志创新，追求更好”的愿景，坚持自主创新，致力于研发出具有全球自主知识产权、安全、有效的创新药物。公司利用自身项目的产品优势，采取差异化临床设计和开发策略，打造了一支执行力强的专业化临床管理团队负责项目的实施，形成并完善了差异化临床设计和开发平台。区别于同类靶点药物，BEBT-908、BEBT-209 和 BEBT-109 的临床试验重点均聚焦于未满足临床需求的恶性肿瘤或对标准治疗产生耐药的人群；区别于第一代 HSP90 抑制剂用于肿瘤治疗且存在较大安全性问题，公司创始科学家发明的安全性高、结构新颖的第二代 HSP90 抑制剂 BEBT-305 是全球首个口服治疗银屑病和其他自身免疫性疾病的 HSP90 抑制剂；区别于同类的 PPAR 单个亚型酶激动剂用于治疗糖尿病和其它代谢性疾病，公司设计和开发了高活性泛 PPAR 激动剂 BEBT-503 用于治疗糖尿病合并非酒精性脂肪性肝炎。公司通过高效的核心技术平台研发了一系列具有自主知识产权和市场竞争力的创新型靶向药物，覆盖恶性淋巴瘤、乳腺癌、非小细胞肺癌、卵巢癌等肿瘤疾病、银屑病等自身免疫性疾病以及糖尿病合并非酒精性脂肪性肝炎等代谢性疾病。
688765. SH	C禾元-U	10月28日上市	公司是一家创新型生物医药企业，拥有全球领先的植物生物反应器技术平台。公司建立了“一个独特植物表达体系，两个技术平台”的核心技术体系：利用水稻胚乳细胞生物反应器高效重组蛋白表达平台(OryzHiExp)和重组蛋白纯化技术平台(OryzPur)，建立了完善的药品、药用辅料及科研试剂的产业化体系。公司是湖北省分子医药工程技术研究中心和武汉国家生物产业基地蛋白质纯化中心；承担了国家“重大新药创制”科技重大专项等国家级科研项目。公司拥有自主知识产权的“水稻胚乳细胞生物反应器及其应用”于2013年荣获国家技术发明二等奖。
2630. HK	旺山旺水-B	10月28日招股, 10月28日-11月3日申购	公司成立于2013年，是一家综合一体化生物医药公司，致力于发现、开发和商业化创新小分子药物。公司使命是以创新改善患者的健康和生活质量，努力满足策略重点治疗领域(即(i)病毒感染、(ii)神经精神及(iii)生殖健康)中患者不断变化的多样化需求。在过去的12年裡，公司不仅构建起覆盖「研究—临床开发—制造—商业化」全产业链的端到端能力，还开发了由三款核心产品组成的卓越产品组合，其中每款产品均具备同类首创或最佳潜力。

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 0.27%（总市值加权平均），沪深 300 下跌 0.43%，中小板指上涨 0.87%，创业板指上涨 0.50%，生物医药板块整体上涨 1.31%，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 3.07%，生物制品上涨 2.63%，医疗服务上涨 0.68%，医疗器械下跌 1.15%，医药商业上涨 0.78%，中药上涨 0.28%。

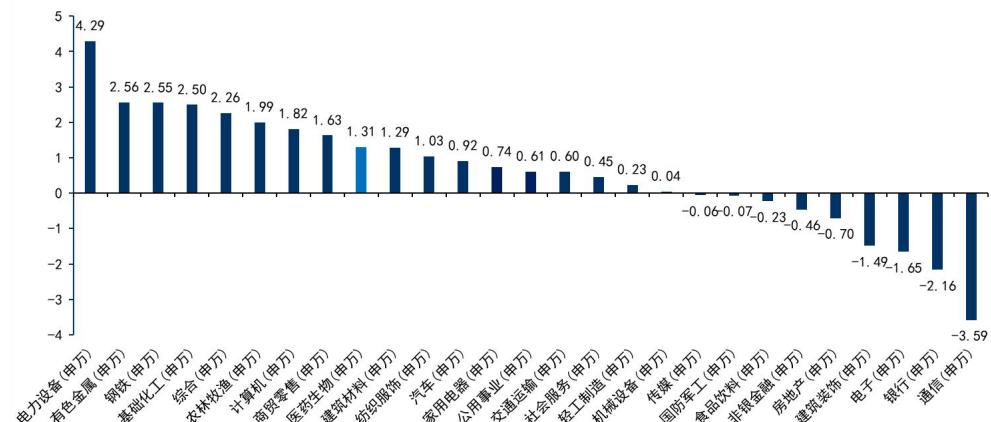
个股方面，涨幅居前的是合富中国（49.01%）、诺思格（36.72%）、三生国健（33.07%）、数字人（32.05%）、常山药业（29.65%）、振德医疗（26.65%）、楚天科技（24.86%）、康芝药业（21.22%）、普蕊斯（20.85%）、天益医疗（19.57%）。

跌幅居前的是赛诺医疗（-25.00%）、惠泰医疗（-14.81%）、华康洁淨（-14.48%）、开立医疗（-14.48%）、博苑股份（-10.80%）、*ST 长药（-10.50%）、奕瑞科技（-9.49%）、建发致新（-9.20%）、辰欣药业（-8.70%）、爱博医疗（-8.00%）。

本周恒生指数下跌 0.97%，港股医疗保健板块下跌 0.08%，板块相对表现强于恒生指数。分子板块来看，制药板块下跌 0.24%，生物科技上涨 2.10%，医疗保健设备上涨 1.08%，医疗服务下跌 3.48%。

市场表现居前的是（仅统计市值 50 亿港币以上）百奥赛图-B（22.06%）、昭衍新药（17.48%）、春立医疗（14.59%）、派格生物医药-B（13.29%）、泰格医药（11.50%）；跌幅居前的是华检医疗（-23.27%）、巨子生物（-10.75%）、药师帮（-10.33%）、健康之路（-9.97%）、维立志博-B（-9.29%）。

图10：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3: 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
合富中国	49. 01%	赛诺医疗	-25. 00%
诺思格	36. 72%	惠泰医疗	-14. 81%
三生国健	33. 07%	华康洁淨	-14. 48%
数字人	32. 05%	开立医疗	-14. 48%
常山药业	29. 65%	博苑股份	-10. 80%
振德医疗	26. 65%	*ST长药	-10. 50%
楚天科技	24. 86%	奕瑞科技	-9. 49%
康芝药业	21. 22%	建发致新	-9. 20%
普蕊斯	20. 85%	辰欣药业	-8. 70%
天益医疗	19. 57%	爱博医疗	-8. 00%

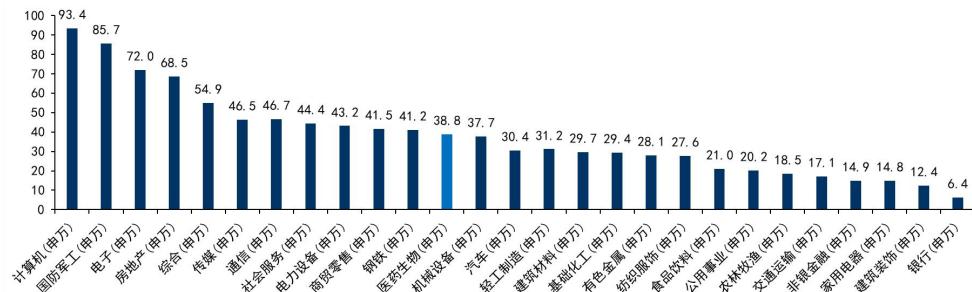
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

注: 本表仅做列示, 不做推荐

板块估值情况

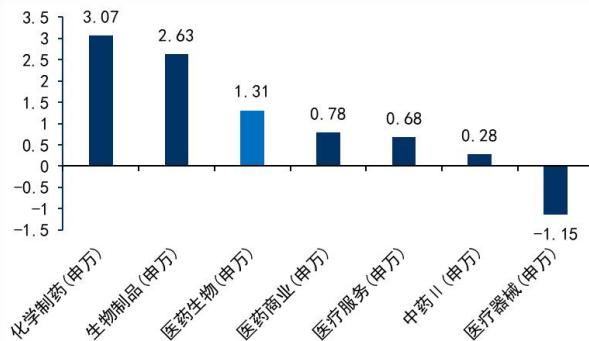
医药生物市盈率 (TTM) 38.80x, 全部 A 股 (申万 A 股指数) 市盈率 20.76x。分板块来看, 化学制药 48.32x, 生物制品 47.40x, 医疗服务 36.53x, 医疗器械 40.33x, 医药商业 20.09x, 中药 27.82x。

图11: 申万一级行业市盈率情况 (TTM)



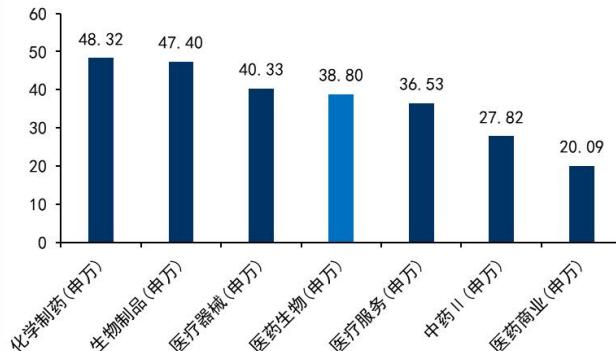
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图12: 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13: 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、科学化为发展战略，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年底前上市，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。

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的商业化，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 (1530. 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究、销售经验。

药明合联(22688. 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。

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 (亿元)	归母净利润(亿元)			PE			ROE 24A	PEG 25E	投资 评级	
				24A	25E	26E	27E	24A	25E	26E	27E		
300760.SZ	迈瑞医疗	医疗器械	2,607	116.7	110.9	126.2	145.0	22.3	23.5	20.7	18.0	32.5%	3.1
300832.SZ	新产业	医疗器械	479	18.3	17.8	20.6	23.8	26.2	26.9	23.3	20.2	21.3%	2.9
688212.SH	澳华内镜	医疗器械	64	0.2	0.3	0.7	1.0	303.6	187.6	93.8	62.5	1.5%	2.7
688161.SH	威高骨科	医疗器械	119	2.2	2.5	3.1	3.8	53.1	46.8	38.1	31.5	5.7%	2.5
688271.SH	联影医疗	医疗器械	1,153	12.6	19.5	23.7	27.7	91.4	59.2	48.6	41.6	6.3%	2.0
688050.SH	爱博医疗	医疗器械	125	3.9	4.3	5.2	6.3	32.3	29.4	24.1	20.0	16.1%	1.7
301363.SZ	美好医疗	医疗器械	134	3.6	3.5	4.5	5.8	36.8	38.2	29.7	23.2	10.5%	2.3
688236.SH	春立医疗	医疗器械	100	1.2	2.2	2.7	3.3	79.8	44.9	36.5	30.1	4.4%	1.2
300049.SZ	福瑞股份	医疗器械	193	1.1	2.1	2.8	3.6	170.8	93.5	69.1	53.6	6.5%	2.0
300463.SZ	迈克生物	医疗器械	71	1.3	2.7	3.5	4.2	55.8	25.9	20.0	16.7	2.0%	0.5
300685.SZ	艾德生物	医疗器械	89	2.5	3.2	3.8	4.5	35.1	28.2	23.4	19.8	13.8%	1.3
688358.SH	祥生医疗	医疗器械	39	1.4	1.7	2.0	2.3	27.9	23.0	20.0	17.4	9.9%	1.4
688389.SH	普门科技	医疗器械	59	3.5	5.1	6.2	-	17.1	11.6	9.5	-	16.8%	0.3
688029.SH	南微医学	医疗器械	156	5.5	6.9	8.0	8.9	28.1	22.6	19.5	17.6	14.5%	1.3
603301.SH	振德医疗	医疗器械	253	3.9	3.9	5.0	5.7	65.7	64.9	51.0	44.3	6.8%	4.6
688626.SH	翔宇医疗	医疗器械	87	1.0	1.4	1.8	2.2	84.3	61.6	49.3	40.2	5.0%	2.2
605369.SH	拱东医疗	医疗器械	43	1.7	1.6	1.9	2.1	25.2	26.9	22.9	20.2	10.1%	3.5
300633.SZ	开立医疗	医疗器械	124	1.4	3.1	4.0	4.8	87.2	39.7	31.3	25.7	4.6%	0.8
688575.SH	亚辉龙	医疗器械	86	3.0	5.1	6.7	-	28.4	16.7	12.9	-	10.9%	0.3
688617.SH	惠泰医疗	医疗器械	389	6.7	8.8	11.3	14.7	57.8	44.4	34.3	26.4	26.8%	1.5
688114.SH	华大智造	医疗器械	275	(6.0)	0.1	1.5	2.9	(45.7)	3923.0	183.1	93.4	-7.6%	-21.9
002223.SZ	鱼跃医疗	医疗器械	361	18.1	20.1	23.7	27.8	20.0	17.9	15.2	13.0	14.4%	1.2
002653.SZ	海思科	化学制药	634	4.0	5.5	6.9	8.7	160.4	116.2	91.7	73.3	9.4%	3.9
000513.SZ	丽珠集团	化学制药	308	20.6	22.0	24.8	28.6	14.9	14.0	12.4	10.7	14.9%	1.2
688062.SH	迈威生物-U	生物药	190	(10.4)	(5.2)	(1.3)	-	(18.2)	(36.8)	(150.6)	-	-66.5%	0.6
688687.SH	凯因科技	生物药	49	1.4	2.0	2.6	-	34.7	24.7	18.9	-	7.7%	0.7
688319.SH	欧林生物	生物药	102	0.2	0.7	1.3	-	490.7	156.7	76.6	-	2.2%	1.0
688443.SH	智翔金泰-U	生物药	111	(8.0)	(6.7)	(4.4)	(0.5)	(13.9)	(16.6)	(25.3)	(236.5)	-37.5%	0.3
688278.SH	特宝生物	生物药	298	8.3	10.7	15.4	21.7	36.0	27.8	19.4	13.7	32.4%	0.7
000999.SZ	华润三九	中药	480	33.7	37.4	40.8	48.6	14.2	12.8	11.8	9.9	16.9%	1.0
600557.SH	康缘药业	中药	85	3.9	6.1	6.8	-	21.6	13.9	12.5	-	8.7%	0.4
600129.SH	太极集团	中药	116	0.3	13.0	15.6	-	434.5	8.9	7.4	-	0.8%	0.0
688046.SH	药康生物	生命科学与 工业上游	73	1.1	1.3	1.7	1.9	66.5	55.4	44.0	38.9	5.1%	2.8
301080.SZ	百普赛斯	生命科学与 工业上游	109	1.2	1.6	2.3	2.8	87.8	69.2	48.3	38.6	4.7%	2.2
688293.SH	奥浦迈	生命科学与 工业上游	70	0.2	0.8	1.1	1.5	334.6	90.3	62.9	46.0	1.0%	1.0
603259.SH	药明康德	CXO	2,964	93.5	111.6	127.3	145.1	31.7	26.6	23.3	20.4	16.1%	1.7
000739.SZ	普洛药业	CXO	180	10.3	11.2	12.6	14.0	17.5	16.0	14.3	12.9	15.3%	1.5
603127.SH	昭衍新药	CXO	256	0.7	3.3	3.8	4.1	346.3	77.7	67.3	62.1	0.9%	1.0
301096.SZ	百诚医药	CXO	63	(0.5)	0.5	0.9	1.2	(119.9)	119.3	73.5	54.5	-2.0%	1.9

688222.SH	成都先导	CXO	101	0.5	0.7	1.0	1.2	196.8	144.4	104.2	83.5	3.7%	4.4	优于大市
002821.SZ	凯莱英	CXO	348	9.5	11.4	12.9	14.6	36.6	30.6	27.0	23.8	5.6%	2.0	优于大市
603882.SH	金域医学	医疗服务	139	(3.8)	6.9	8.5	–	(36.3)	20.1	16.4	–	-5.2%	0.9	优于大市
300015.SZ	爱尔眼科	医疗服务	1,142	35.6	40.6	48.3	56.6	32.1	28.1	23.7	20.2	17.2%	1.7	优于大市
1066.HK	威高股份	医疗器械	226	20.7	21.2	24.0	26.8	11.0	10.7	9.4	8.5	8.7%	2.1	优于大市
1789.HK	爱康医疗	医疗器械	60	2.7	3.3	4.0	4.8	22.0	18.0	14.9	12.4	10.4%	0.9	优于大市
2005.HK	石四药集团	化学制药	83	9.8	9.5	9.8	10.7	8.5	8.8	8.5	7.8	14.7%	2.9	优于大市
0512.HK	远大医药	化学制药	267	22.9	20.2	22.5	25.5	11.7	13.2	11.9	10.5	15.0%	3.5	优于大市
0013.HK	和黄医药	化学制药	185	2.7	30.5	4.8	7.7	68.2	6.1	38.4	24.2	5.0%	0.1	优于大市
2162.HK	康诺亚-B	生物药	164	(5.2)	(4.9)	(5.8)	0.5	(31.9)	(33.5)	(28.5)	309.8	-20.8%	0.2	优于大市
9926.HK	康方生物	生物药	953	(5.1)	0.3	7.3	17.9	(185.2)	3286.0	130.5	53.1	-7.6%	4.8	优于大市
1530.HK	三生制药	生物药	684	20.9	23.8	27.1	30.7	32.7	28.7	25.2	22.3	13.5%	2.1	优于大市
6990.HK	科伦博泰生物-B	生物药	953	(2.7)	(7.2)	(3.0)	4.8	(357.3)	(132.2)	(315.6)	200.6	-8.1%	0.6	优于大市
2480.HK	绿竹生物-B	生物药	39	(1.7)	(1.5)	(1.3)	1.2	(23.2)	(26.7)	(30.7)	33.6	-19.7%	0.1	优于大市
2268.HK	药明合联	CXO	859	10.7	14.0	19.2	26.0	80.3	61.5	44.9	33.0	16.1%	1.8	优于大市
2273.HK	固生堂	医疗服务	60	3.1	3.7	4.7	5.9	19.7	16.4	12.9	10.2	12.9%	0.7	优于大市
2666.HK	环球医疗	医疗服务	107	20.3	21.2	22.0	22.9	5.3	5.0	4.9	4.7	11.8%	1.2	优于大市
2522.HK	一脉阳光	医疗服务	55	(0.5)	0.5	0.8	1.1	(119.2)	111.7	67.6	48.4	-3.2%	2.2	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 2025/10/31 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 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±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 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±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