

关注低估值和业绩修复的服务及消费板块

——医药生物行业2026年2月投资策略

行业研究 · 行业投资策略

医药生物

投资评级：优于大市（维持评级）

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 pengsiyu@guosen.com.cn S0980521060003	证券分析师：陈益凌 021-60933167 chenyiling@guosen.com.cn S0980519010002	证券分析师：马千里 010-88005445 maqianli@guosen.com.cn S0980521070001	证券分析师：张超 0755-81982940 zhangchao4@guosen.com.cn S0980522080001	证券分析师：凌珑 021-60375401 linglong@guosen.com.cn S0980525070003	证券分析师：肖婧舒 0755-81982826 xiaojingshu@guosen.com.cn S0980525070001	联系人：贾瑞祥 021-60875137 jiaruixiang@guosen.com.cn
--	--	---	---	---	--	---	--

- **关注低估值和业绩修复的服务及消费板块。**医疗服务和消费相关板块经过了长期的调整，估值位于历史低分位数，预计将在2026年迎来基本面的改善，主要关注以下细分板块：
 - 1) **医疗服务：**随着供给结构和消费环境的改善，业务逐步回暖；客单价稳定下诊疗量提升，龙头公司2026年业绩指引积极，2026年基本面和估值有望双修复。AI相关业务的落地和赋能也开始为领先的医疗服务企业带来全新的增长动力。**关注：爱尔眼科、固生堂、通策医疗、海吉亚医疗。**
 - 2) **药房：**25Q3起A股药房板块业绩边际改善显著，头部公司同店表现逐季度改善；9部委明确行业集中度及连锁化率提升长期发展方向，非药品类调改、门店结构优化驱动中短期业绩改善。**关注：益丰药房、大参林。**
 - 3) **家用医疗器械：**新产品渗透率提升+国产化率提高成为家用器械相关公司重要增长动力，CGM、睡眠呼吸机等产品行业增速快，国产龙头出海商业化快速推进；血压计等传统品类竞争逐渐聚焦高端市场，国产品牌市占率稳步提升。国内高增速叠加海外新市场为家用器械企业贡献持续业绩增长。**关注：鱼跃医疗、可孚医疗、三诺生物、瑞迈特。**
- **创新药出海合作持续深化。**近期，石药集团和信达生物分别与阿斯利康和礼来达成重磅合作协议。国产创新药的出海仍在继续，基于技术平台的多项目的合作协议表明了中国创新药的研发能力不断获得跨国药企的认可，中国创新药的效率优势、成本优势得到持续的体现。
- **2026年2月投资组合：**A股：迈瑞医疗、联影医疗、药明康德、新产业、美好医疗、艾德生物、振德医疗、药康生物、金域医学、爱尔眼科、鱼跃医疗、益丰药房、大参林；H股：康方生物、科伦博泰生物-B、和黄医药、康诺亚-B、三生制药、固生堂、爱康医疗。
- **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。

2026年2月策略组合个股估值一览

表：国信医药2026年2月策略组合

代码	公司简称	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	2,308	116.7	98.8	111.5	131.3	19.8	23.4	20.7	17.6	32.5%	5.8	优于大市	
688271.SH	联影医疗	1,060	12.6	19.5	23.7	27.7	84.0	54.4	44.7	38.3	6.3%	1.8	优于大市	
603259.SH	药明康德	3,055	93.5	111.6	127.3	145.1	32.7	27.4	24.0	21.1	16.1%	1.7	优于大市	
300832.SZ	新产业	421	18.3	16.9	20.0	23.3	23.0	24.9	21.0	18.1	21.3%	3.0	优于大市	
301363.SZ	美好医疗	181	3.6	3.5	4.5	5.8	49.6	51.6	40.1	31.3	10.5%	3.1	优于大市	
300015.SZ	爱尔眼科	998	35.6	40.6	48.3	56.6	28.1	24.6	20.7	17.6	17.2%	1.5	优于大市	
A股组合	002223.SZ	鱼跃医疗	395	18.1	20.1	23.7	27.8	21.9	19.6	16.6	14.2	14.4%	1.3	优于大市
	300685.SZ	艾德生物	83	2.5	3.2	3.8	4.5	32.6	26.2	21.8	18.4	13.8%	1.3	优于大市
	603301.SH	振德医疗	236	3.9	3.9	5.0	5.7	61.3	60.5	47.6	41.3	6.8%	4.3	优于大市
	688046.SH	药康生物	72	1.1	1.4	1.7	1.9	65.7	50.0	43.5	38.4	5.1%	2.5	优于大市
	603882.SH	金城医学	149	(3.8)	6.9	8.5	-	(39.0)	21.6	17.6	-	-5.2%	0.9	优于大市
	603939.SH	益丰药房	308	15.3	17.3	20.1	23.2	20.1	17.8	15.3	13.3	14.3%	1.2	优于大市
	603233.SH	大参林	223	9.1	12.1	14.9	18.0	24.3	18.4	15.0	12.4	13.3%	0.7	优于大市
	9926.HK	康方生物	865	(5.1)	0.3	7.3	17.9	(168.2)	2984.1	118.5	48.3	-7.6%	(11.9)	优于大市
	6990.HK	科伦博泰生物-B	906	(2.7)	(7.2)	(3.0)	4.8	(339.7)	(125.7)	(300.0)	190.8	-8.1%	0.6	优于大市
	0013.HK	和黄医药	183	2.7	29.9	4.7	7.5	67.3	6.1	38.6	24.3	5.0%	0.2	优于大市
港股组合	2162.HK	康诺亚-B	157	(5.2)	(4.9)	(5.8)	0.5	(30.6)	(32.1)	(27.3)	297.1	-20.8%	0.2	优于大市
	1530.HK	三生制药	553	20.9	99.6	28.8	32.1	26.4	5.6	19.2	17.2	13.5%	0.4	优于大市
	2273.HK	固生堂	65	3.1	3.7	4.7	5.9	21.1	17.6	13.9	11.0	12.9%	0.7	优于大市
	1789.HK	爱康医疗	61	2.7	3.3	4.0	4.8	22.1	18.3	15.1	12.6	10.4%	0.9	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2026/2/10股价计算

- [01] 医药月度表现回顾
- [02] 医药行业数据跟踪
- [03] 细分板块观点
- [04] 近期重点报告回顾
- [05] 覆盖公司盈利预测与估值表

- 生产端：2025年1-12月规模以上工业增加值同比增长5.9%，其中医药制造业工业增加值累计同比增长2.4%，2025年1-12月累计营业收入24870亿元（-1.2%），累计利润总额3490亿元（+2.7%）。
- 需求端：2025年1-12月的社零总额50.12万亿元（+3.7%），限额以上中西药品类零售总额7294亿元（+1.8%）。
- 支付端：2025年1-12月基本医疗保险基金（含生育保险）总收入29544亿元，同比增长3.6%；职工医保支出、居民医保支出分别同比增长2.8%与0.4%。

表：医药生产端和需求端宏观数据

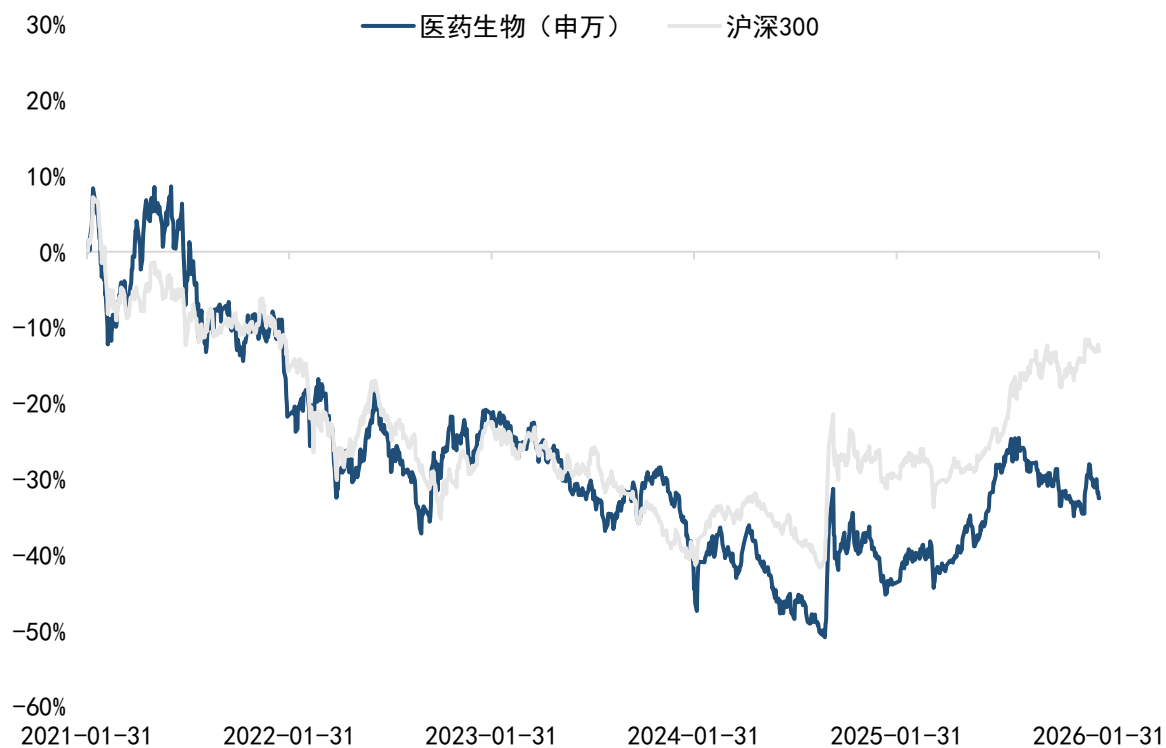
类别	期间	指标	单位	累计金额	累计同比（%）
医药制造业	1-12月	工业增加值	亿元	-	2.4%
		营业收入	亿元	24870	-1.2%
		利润总额	亿元	3490	2.7%
社会零售总额	1-12月	总计	亿元	501202	3.7%
		限额以上中西药品类	亿元	7294	1.8%
消费与收入	1-12月	人均可支配收入	元	43377	5.0%
		人均消费支出	元	29476	4.4%
		人均医疗保健支出	元	2573	1.0%
医保基金	1-12月	职工医保支出	亿元	13574	2.8%
		居民医保支出	亿元	10657	0.4%

资料来源：国家统计局、国家医保局，国信证券经济研究所整理

1月医药板块表现位于全行业下游

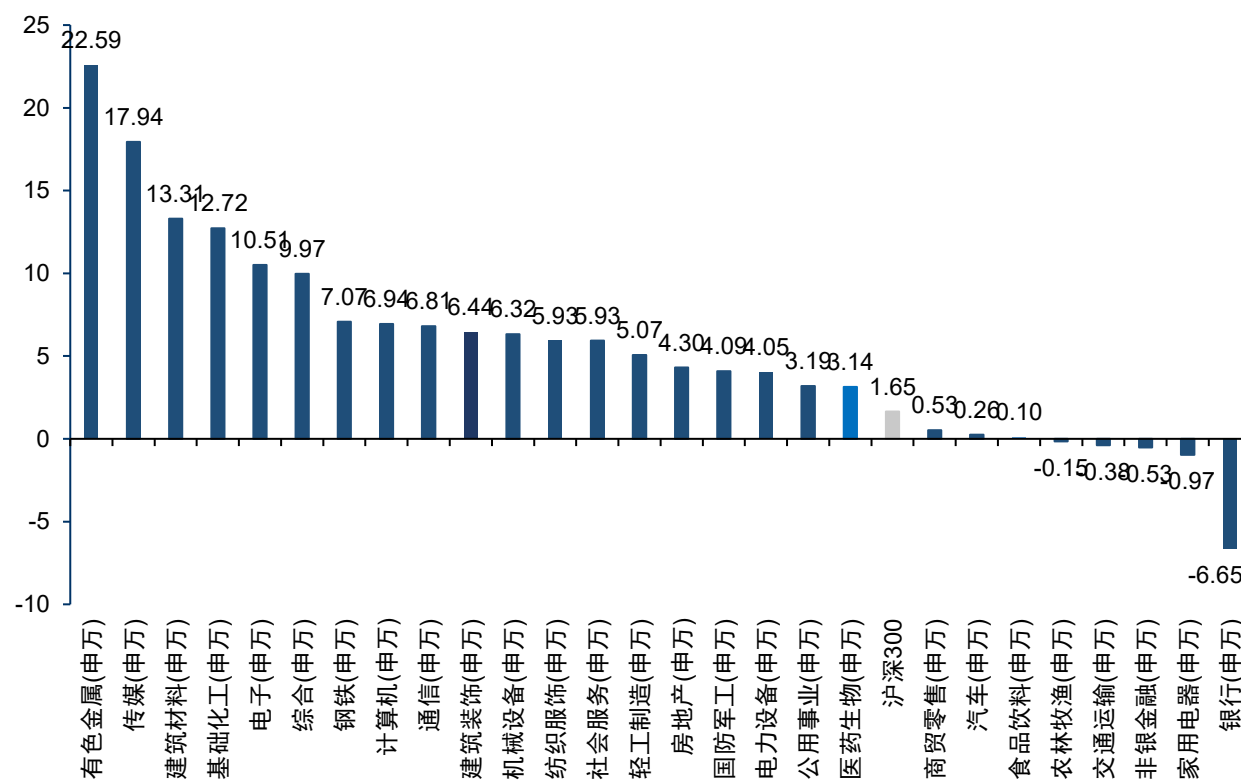
■ 医药行业在1月份整体上涨3.14%，跑赢沪深300指数1.49%。

图：医药生物板块近5年整体走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2026-1-31

图：申万一级行业2026年1月份涨跌幅（%）

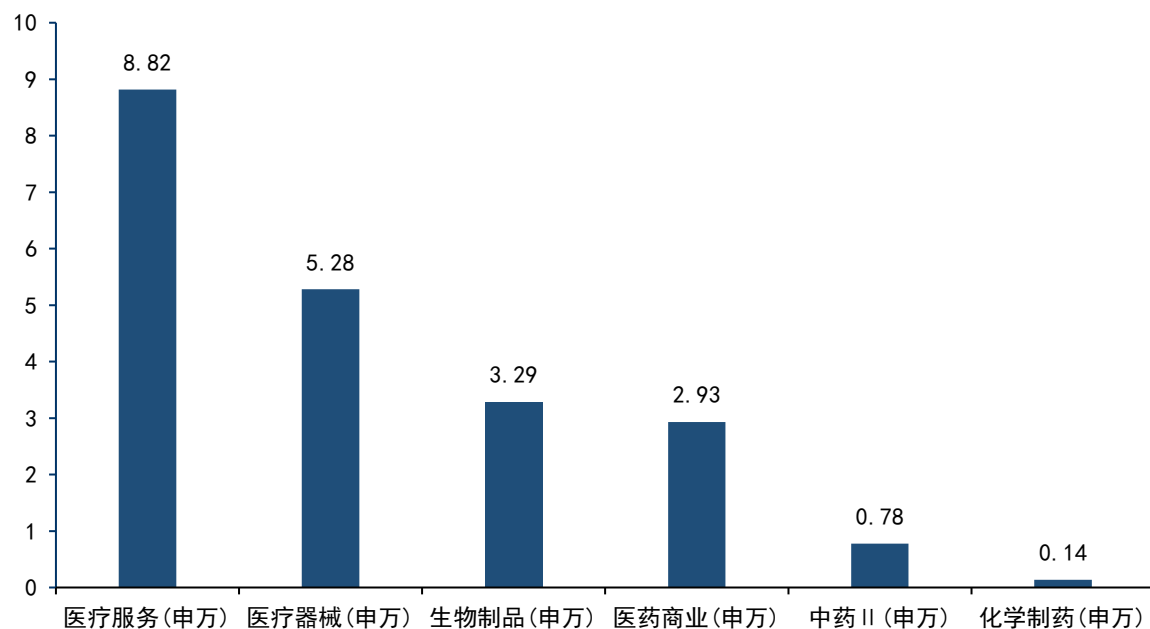


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2026-1-31

子板块：医药服务板块涨幅较大

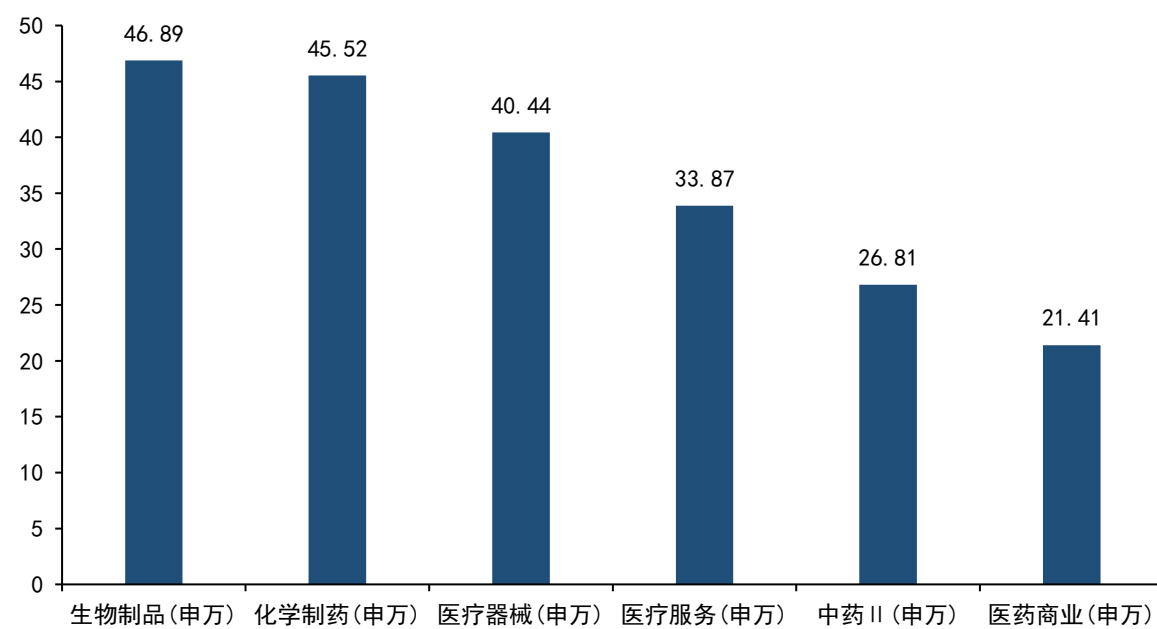
- 分子板块看，医疗服务、医疗器械、生物制品、医药商业、中药 II、化学制药板块分别上涨8.82%、5.28%、3.29%、2.93%、0.78%、0.14%。

图：医药生物（申万）各子板块10月涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2026-1-31

图：医药生物（申万）各子板块PE（TTM）

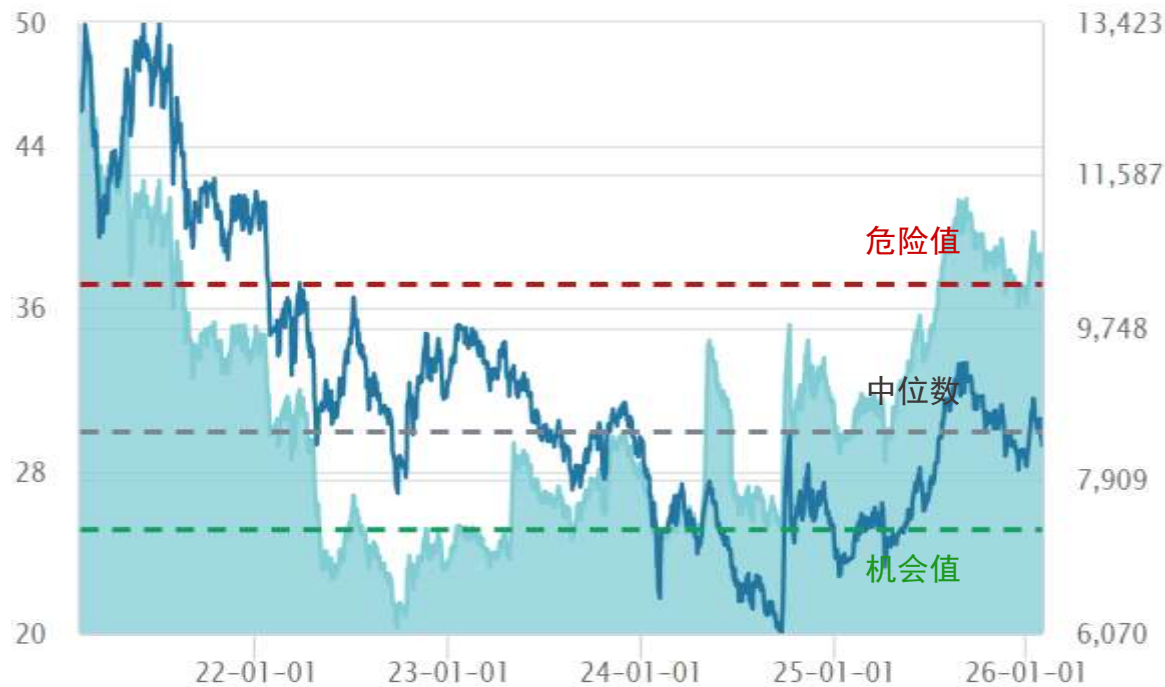


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2026-1-31

医药生物行业估值处于历史较高位区间

- 医药生物（申万）的整体估值水平相对较高，当前PE（TTM）为37.27，处于近5年历史分位点80.47%。
- 医药板块相对沪深300以及万得全A的溢价率水平也仍在历史5年的平均位。

图：医药生物（申万）行业近5年PE（TTM）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2026-1-31

图：医药生物（申万）行业近5年估值溢价率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2026-1-31

- [01] 医药月度表现回顾
- [02] 医药行业数据跟踪
- [03] 细分板块观点
- [04] 近期重点报告回顾
- [05] 覆盖公司盈利预测与估值表

2026年1月创新药获批上市情况

- 2026年1月共有13款创新药或生物类似药获批上市（国产9款/进口4款），包括康哲药业的磷酸芦可替尼乳膏、恒瑞医药的瑞拉芙普 α 注射液、泽璟制药的注射用人促甲状腺素 β 和Arrowhead的普乐司兰钠注射液等。

表：2026年1月获批上市的创新药/生物类似药

公司	产品	国产/进口	靶点	新药类型	适应症	批准日期
先为达生物	埃诺格鲁肽注射液	国产	GLP-1	生物制品新药	2型糖尿病	2026-01-27
康哲药业	磷酸芦可替尼乳膏	进口	JAK	化药改良型新药	非节段型白癜风	2026-01-27
华辉安健	立贝韦塔单抗注射液	国产	PreS1	生物制品新药	丁型病毒性肝炎	2026-01-20
维昇药业	注射用隆培生长激素	进口	GHR	生物制品新药	生长激素缺乏	2026-01-20
苑东生物	水合氯醛糖浆	国产	-	化药改良型新药	镇静	2026-01-14
东阳光药	奥洛格列净胶囊	国产	SGLT-2	化药新药	2型糖尿病	2026-01-14
以岭药业	苯胺洛芬注射液	国产	COX	化药新药	术后疼痛	2026-01-14
恒瑞医药	瑞拉芙普 α 注射液	国产	PD-L1/TGF- β	生物制品新药	胃癌	2026-01-05
植恩生物	奥美拉唑镁碳酸氢钠胶囊（II）	国产	H ⁺ /K ⁺ -ATP酶	化药改良型新药	胃酸过多	2026-01-05
植恩生物	奥美拉唑镁碳酸氢钠胶囊（I）	国产	H ⁺ /K ⁺ -ATP酶	化药改良型新药	胃酸过多	2026-01-05
泽璟制药	注射用人促甲状腺素 β	国产	TSHR	生物制品新药	甲状腺癌术后诊断	2026-01-05
盐野义	注射用硫酸甲苯磺酸头孢德罗	进口	-	化药新药	革兰氏阴性菌感染, 复杂性尿路感染	2026-01-05
Arrowhead	普乐司兰钠注射液	进口	APOC3	化药新药	家族性高乳糜微粒血症	2026-01-05

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理

2026年1月创新药的NDA、IND申请（1）

表：2026年1月创新药的NDA、IND申请（首次申请）

受理号	产品	靶点	公司	承办时间	受理号	产品	靶点	公司	承办时间
JXHS2600020	恩司芬群吸入混悬液	PDE4,PDE3	优锐生物	2026-01-27	CXHS2600002	HSK39297片	CFB	海思科	2026-01-06
CXSS2600013	德谷胰岛素利拉鲁肽注射液	GLP1R,INSR	Novo Nordisk	2026-01-21	CXHS2600001	缬沙坦左氨氯地平片	L-Type Calcium Channel,N-type Calcium Channel,AGTR1	沐源, 和泽医药	2026-01-06
JXHS2600018	镱[68Ga]戈泽肽注射液配制用药盒	PSMA	Telix	2026-01-20	JXSS2600001	仑卡奈单抗注射液（皮下注射）	Aβ	Eisai	2026-01-05
JXHS2600015	奥博雷通片	OX2R	Takeda	2026-01-16	CXHS2500168	地塞米松棕榈酸酯注射液	GR,MR	绿十字制药	2026-01-04
CXHS2600017	注射用华卞啉钠	-	光声制药	2026-01-12	CXSL2600156	CMG2349注射液	-	恩沐生物	2026-01-30
JXHS2600003	奥氟格列隆片	GLP1R	Lilly	2026-01-10	CXSL2600151	SYS6051	FIII	石药集团	2026-01-30
CXHS2600014	富马酸立康可泮胶囊	CFB	恒瑞医药	2026-01-10	CXSL2600150	Argo-3004	-	阿格纳生物, 锐博生物	2026-01-29
CXHS2600015	他扎克林乳膏	50S rProteins,RARG,RARβ,RARα	华润三九	2026-01-10	CXSL2600153	注射用QLS5212	-	齐鲁制药	2026-01-29
CXHS2600016	氟[18F]思睿肽注射液	PSMA	东诚药业	2026-01-10	CXHL2600132	ICF004吸入粉雾剂	-	长风药业	2026-01-29
CYHS2600119	美阿沙坦钾片	AGTR1	强生	2026-01-09	CXSL2600147	冻干乙型脑炎灭活疫苗（人二倍体细胞）	JEV	智飞生物	2026-01-29
CXHS2600009	普卢格列汀二甲双胍缓释片	DPP4,AMPK	石药集团	2026-01-09	CXSL2600142	SSS67注射液	-	三生制药	2026-01-29
CXHS2600011	盐酸纳布啡注射液	KOR,DOR,MOR	人福药业	2026-01-09	CXHL2600129	N015鼻喷雾剂	-	安必生	2026-01-28
CXSS2600003	GR1803注射液	CD3,BCMA	智翔金泰	2026-01-09	CXHL2600130	HRS-3005片	-	恒瑞医药	2026-01-28
JXHS2600001	阿托吉洋片	CGRPR	AbbVie	2026-01-08	CXSL2600135	人溶菌酶滴眼液	-	慧康生物	2026-01-28
CXHS2600005	YHAX	SCNA	朗研生命, 星昊医药	2026-01-08	JXSL2600025	N-803	IL2/15Rβyc	NantWorks, 泰格医药	2026-01-27
CXHS2600003	艾司奥美拉唑镁碳酸氢钠干混悬剂（I）	ATP4A,ATP4B,DDAH1,H+/K+ ATPase	灵康药业, 海纳医药	2026-01-07	CXHL2600124	TQB3205胶囊	-	正大天晴	2026-01-27

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理。注：同产品多个受理号仅列示其中一个；蓝色底纹表示NDA申请，白色底纹表示IND申请。

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

2026年1月创新药的NDA、IND申请（2）

表：2026年1月创新药的NDA、IND申请（首次申请）

受理号	产品	靶点	公司	承办时间	受理号	产品	靶点	公司	承办时间
CXHL2600128	LP注射液	-	博济医药	2026-01-27	CXSL2600108	注射用BR113	TROP2	博之锐生物	2026-01-20
CXHL2600122	BCR-0003片	NLRP3	众神创新医药	2026-01-26	JXSL2600020	IMGN151注射液	FR α	AbbVie	2026-01-20
CXHL2600114	ACC085注射液	p24	艾迪药业	2026-01-24	JXHL2600019	PT0253注射液	KRAS G12D	康龙化成	2026-01-20
CXSL2600124	注射用GFS784	EGFR,RAS	劲方医药	2026-01-23	CXSL2600102	HX011注射液	-	厚先生物	2026-01-20
JXHL2600027	HTT227片	HTT	Novartis	2026-01-23	CXHL2600086	布南色林口崩片	DRD2,DRD3,HTR2A	力品药业	2026-01-20
CXHL2600104	BC-006注射液	INHBE	倍思可生物	2026-01-23	CXHL2600087	LY4268989片	Integrin α 4 β 7	Lilly	2026-01-20
CXHL2600105	ETD-001凝胶	-	奕拓医药	2026-01-23	JXHL2600018	BI3000202片	cGAS	BI	2026-01-20
CXHL2600093	KBD104409片	-	百裕制药	2026-01-22	CXHL2600084	ZYG24004	-	知原药业	2026-01-17
CXHL2600095	SMLT24013片	-	陕西医药控股集团生物制品	2026-01-22	CXSL2600094	人脐带间充质干细胞注射液	-	复宏汉霖	2026-01-17
CXHL2600098	GLR2037片	-	甘李药业	2026-01-22	CXSL2600095	HLXTE-HAase02重组人透明质酸酶注射液	HA	复宏汉霖	2026-01-17
CXSL2600115	ONC-841注射液	SIGLEC10	北京昂科免疫	2026-01-21	JXHL2600013	RO7771950片	-	Roche	2026-01-17
CXHL2600097	RFUS-1646片	-	人福药业	2026-01-21	JXHL2600014	RO7771950肠溶片	-	Roche	2026-01-17
CXSL2600110	LPJT-026 注射液	-	乐普医疗	2026-01-21	JXSL2600005	FXB0871	PD-1,IL2R	Fosun	2026-01-17
CXSL2600111	XJ106-1注射液	-	星济生物	2026-01-21	CXHL2600078	PAM-194软膏	IRAK4	潘普洛纳生物科技	2026-01-16
CXHL2600089	HRS-7156片	-	恒瑞医药	2026-01-21	CXHL2600082	SST001注射液	SNCA	思努赛生物	2026-01-16
CXHL2600091	ABA001注射液	AGT	安龙生物, 阳光诺和	2026-01-21	CXSL2600089	EMB-15注射液	-	岸迈生物	2026-01-16

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理。注：同产品多个受理号仅列示其中一个；蓝色底纹表示NDA申请，白色底纹表示IND申请。

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

2026年1月创新药的NDA、IND申请（3）

表：2026年1月创新药的NDA、IND申请（首次申请）

受理号	产品	靶点	公司	承办时间	受理号	产品	靶点	公司	承办时间
CXSL2600090	BY002	CGRPR	百懿生物	2026-01-16	CXSL2600069	注射用SKB103	-	科伦博泰	2026-01-12
CXHL2600075	MI226注射液	-	迈诺威	2026-01-15	CXSL2600068	BG-A3004注射液	-	百济神州	2026-01-12
CXSL2600087	GLR1062注射液	VEGF	甘李	2026-01-15	CXHL2600052	HS-20152注射液	-	翰森生物, 豪森药业	2026-01-10
CXSL2600088	SPX-303注射液	LILRB2,PD-L1	科霸生物	2026-01-15	CXHL2600054	HS-10566植入剂	-	翰森生物, 豪森药业	2026-01-10
CXHL2600071	BSA204注射液	-	倍臻生物	2026-01-15	CXHL2600055	注射用硼[10B]法仑	LAT1	华硼中子	2026-01-10
CXHL2600072	JKN2404吸入混悬液	-	健康元	2026-01-15	CXHL2600050	BW-50218注射液	-	舶望制药	2026-01-09
CXSL2600085	PRO-203	-	MEDPACE医药	2026-01-15	CXHL2600056	QLS1317片	-	齐鲁制药	2026-01-09
CXSL2600084	注射用HDM2024	-	华东医药	2026-01-14	CXHL2600048	TRD306凝胶	-	泰德制药	2026-01-09
CXHL2600070	烟酰胺腺嘌呤二核苷酸片	SIRT3	康诺生物	2026-01-14	CXHL2600049	ZYG24012	-	知原药业	2026-01-09
CXSL2600075	注射用LY4170156	FR α	Lilly	2026-01-14	CXHL2600045	HS-20138注射液	-	翰森生物, 豪森药业	2026-01-09
CXSL2600077	注射用KHN922	HER3	康弘生物	2026-01-14	CXSL2600047	注射用BR2060	IL-4R α	博之锐生物	2026-01-09
CXSL2600078	RG004注射液	RSV	仁景生物	2026-01-14	CXHL2600042	IN10028肠溶片	FAK	应世生物	2026-01-08
CXHL2600069	GK001片	-	港康医药	2026-01-13	CXHL2600044	注射用TRD209	SHP2	泰德制药	2026-01-08
CXSL2600074	VG801	ABCA4	德康明基	2026-01-13	CXHL2600036	注射用布瑞哌唑微球	DRD2,HTR1A, HTR2A	丽珠微球	2026-01-08
CXHL2600058	HRS-5765片	-	恒瑞医药	2026-01-13	CXHL2600037	HS-10587片	-	翰森生物, 豪森药业	2026-01-08
CXSL2600071	FKC289注射液	BCMA,CD19	复星凯瑞	2026-01-13	CXSL2600019	BL-ARC002注射液	-	百利天恒	2026-01-08

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理。注：同产品多个受理号仅列示其中一个；蓝色底纹表示NDA申请，白色底纹表示IND申请。

2026年1月创新药的NDA、IND申请（4）

表：2026年1月创新药的NDA、IND申请（首次申请）

受理号	产品	靶点	公司	承办时间	受理号	产品	靶点	公司	承办时间
CXSL2600020	SAL0150片	GLP1R	信立泰	2026-01-08	CXHL2600016	西格列他钠二甲双胍缓释片	AMPK,PPAR	微芯生物	2026-01-05
CXSL2600033	注射用GenSci136	APRIL,BAFF	长春高新	2026-01-08	CXHL2600001	FXS0683片	-	复星医药	2026-01-05
CXHL2600028	SL-0044	Sodium channel	则正医药	2026-01-07	CXHL2600011	CBT-009眼用乳液	CHRM	拨康视云	2026-01-05
CXHL2600035	ICP-538片	-	诺诚健华	2026-01-07	CXHL2600004	FH001片	-	恒济医药	2026-01-05
CXHL2600021	SAL0145注射液	HSD17B13	信立泰	2026-01-07	CXSL2600002	注射用IN30758	Integrin	应世生物	2026-01-05
CXHL2600020	HS-10529胶囊	KRAS G12D	翰森生物, 豪森药业	2026-01-07	CXSL2600003	CT0596 CAR T细胞注射液	BCMA,NKG2A	优恺泽生物	2026-01-05
CXHL2600023	LG-0317片	-	临港实验室	2026-01-07	CXSL2600005	Argo-3002	-	阿格纳生物	2026-01-04
CXHL2600027	吸入用PRT-050	-	方向药业	2026-01-07	JXHL2600001	盐酸芬氟拉明口服溶液	HTR2B	UCB	2026-01-04
JXHL2600007	雌四醇屈螺酮片	ER,MR,PGR,AR,GR	吉瑞大药厂	2026-01-07	CXSL2600006	QLH2405注射液	-	齐鲁制药	2026-01-04
CXSL2600012	注射用RGL-236	-	恒瑞医药	2026-01-06	CXHL2501528	KLA578-2贴剂	-	科伦药业	2026-01-04
CXSL2600014	SSGJ-716注射液	-	三生国建	2026-01-06	CXHL2501532	LDR2515注射液	INHBE	成都先导	2026-01-04
JXHL2600006	177Lu-PSMA I&T注射液	PSMA	Curium	2026-01-06	CXHL2501539	盐酸尼卡地平控释片	CACNA1C,CACNB2,CACNA2D1,CACNA1D,PD E1A,PDE1B	五和博澳, 中国科学院北京协和医学院	2026-01-04
CXHL2600012	H008AMX片	-	柯菲平	2026-01-06	CXSL2501180	人脐带间充质基质细胞注射液	-	京东方再生医学	2026-01-04
CXHL2600013	NTQ6179片	SSTR2	正大天晴	2026-01-06	CXSL2501184	DSL201注射液	RHOB,SNAP25	星核迪赛	2026-01-04
CXSL2600011	注射用HMPL-A580	-	和黄医药	2026-01-05					

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理。注：同产品多个受理号仅列示其中一个；蓝色底纹表示NDA申请，白色底纹表示IND申请。

省份	日期	集采项目及进展	品种
全国	1月28日	关于公布国家组织药物涂层球囊类、泌尿介入类医用耗材集中带量采购中选结果的通知	药物涂层球囊类、泌尿介入类
京津冀	1月14日	关于京津冀“3+N”联盟医用胶片类医用耗材带量联动采购项目（项目编号：LH-HD2025-3）中选结果公布的通知	医用胶片类
京津冀	1月14日	关于京津冀“3+N”联盟止血材料类医用耗材带量联动采购项目（项目编号：LH-HD2025-2）中选结果公布的通知	止血材料类
黑龙江省	1月4日	关于省际联盟腔静脉滤器和消融电极类医用耗材集中带量采购拟中选结果的公告	弹簧圈类
吉林省	1月26日	关于执行国家组织人工耳蜗类及外周血管支架类医用耗材集中带量采购相关产品清单（20260108版）的通知	人工耳蜗类、外周血管支架类
吉林省	1月27日	关于执行省际联盟骨科创伤类医用耗材集中带量采购相关产品清单（20260115版）的通知	骨科创伤类
吉林省	1月5日	关于执行修订部分体外诊断试剂集中带量采购中选产品信息的通知	体外诊断
内蒙古	1月9日	关于开展冠脉介入球囊类医用耗材历史采购数据及采购需求量填报工作的通知	冠脉介入球囊类
河北省	1月29日	关于公布胰岛素笔用针头带量联动采购中选结果的通知	胰岛素笔用针头
山西省	1月9日	关于开展冠脉介入球囊类医用耗材历史采购数据及采购需求量填报工作的通知	冠脉介入球囊类
山西省	1月19日	关于开展省际联盟缝合线等5类医用耗材集中带量采购中选产品协议采购量确定工作的通知	缝合线等5类
广东省	1月1日	关于做好一次性使用腹腔镜用穿刺器类医用耗材集中带量采购协议期满接续采购和使用工作的通知	腹腔镜用穿刺器类
广东省	1月20日	关于公布神经介入弹簧圈类医用耗材集中带量采购中选产品价格联动结果和新增中选无增量资格产品申报结果的通知	弹簧圈类
广东省	1月26日	关于做好消化介入类医用耗材集中带量采购和使用工作的通知	消化介入类
四川省	1月8日	关于开展冠脉介入球囊类医用耗材历史采购数据及采购需求量填报工作的通知	冠脉介入球囊类
四川省	1月23日	关于开展京津冀“3+N”联盟留置针类和硬脑（脊）膜补片类医用耗材采购需求量填报工作的通知	留置针类、硬脑（脊）膜补片类
深圳市	1月8日	深圳公共资源交易中心关于公布超声刀头和预充式导管冲洗器新获批产品中选结果的通知（2025年12月）	超声刀头和预充式导管冲洗器
深圳市	1月4日	深圳公共资源交易中心关于公示超声刀头和血流导向密网支架新获批产品申报结果的通知（2026年1月）	超声刀头和血流导向密网支架

资料来源：各政府网站，国信证券经济研究所整理及预测 注：截至2026年1月31日

创新医疗器械：1月份新增9款创新器械获批

- 2026年1月，国家药品监督管理局共新增批准7款创新医疗器械的注册申请；截至1月末，国家药监局已批准的创新医疗器械名录中产品数量已提升至398款。

表：2026年1月份新增创新医疗器械获批情况

产品名称	生产企业	批准日期	所在地	产品简介
自膨式动脉瘤瘤内栓塞器	上海微密医疗科技有限公司	2026-1-7	上海	在提供显影性的同时，通过支撑力在动脉瘤内固定并覆盖动脉瘤瘤颈。产品适用于在大脑中动脉分叉部、前交通动脉复合体、基底动脉顶端、后交通动脉分叉部、大脑前动脉A2段分叉部使用
尿路上皮癌染色体异常检测试剂盒 (联合探针锚定聚合测序法)	苏州宏元生物科技有限公司	2026-1-19	江苏	产品采用联合探针锚定聚合测序法，对人尿液样本中的染色体臂1q、3q、7p、7q、8q、17q的重复及染色体臂9p、9q、17p的缺失进行定性检测，适用于临床可能需进一步检查的疑似尿路上皮癌初诊患者的辅助诊断
X射线计算机体层摄影设备	上海联影医疗科技股份有限公司	2026-1-23	上海	国内首个采用双源双宽体探测器技术的CT，具有容积覆盖宽和高时间分辨率的双重优势，可提升CT心脏扫描能力，降低CT心脏检查对患者的要求
一次性使用外周血管血栓旋切导管	江苏金泰医疗器械有限公司	2026-1-23	江苏	产品采用磁耦合传动技术，导管电机分离及双刀构型设计，相比传统血栓减容方式，具有操控简便、高效的优点。该产品为国内首创，并达到国际先进水平，为外周血管血栓性疾病治疗提供了新的解决方案
射频穿刺发生器	慧扬医疗科技（苏州）有限公司	2026-1-29	江苏	产品利用射频能量穿透房间隔，穿刺无需较大机械力，提高了操作的安全性。该产品的上市为患者提供了更多的治疗选择
一次性使用心腔内超声成像导管	上海微创电生理医疗科技股份有限公司	2026-1-29	上海	产品为具有磁定位功能的心腔内超声成像导管，用于心脏超声成像的同时还可以提供导管定位信息并进行超声建模，可给医生提供更多术中信息
CT引导穿刺手术定位系统	杭州微引科技有限公司	2026-1-29	浙江	用于CT引导的成人肺部及腹部穿刺手术过程中穿刺针的定位和进针控制

资料来源：国家药品监督管理局，国信证券经济研究所整理

医疗器械进出口情况

- 2025年12月医疗器械进出口情况：2025年12月医疗器械出口金额20.83亿美元（+2.00%），进口金额11.37亿美元（+4.90%）。
- 2025年12月主要医疗器械子品类出口情况：人造关节（+39.43%）、其他健身及康复器械（+7.67%）、内窥镜（+34.94%）、核磁共振设备（+19.94%）出口金额同比增长；医用敷料（-3.50%）、彩超（-14.30%）、X射线断层检查仪（-7.05%）、注射器（-7.63%）出口金额同比下降。
- 2025年12月主要医疗器械子品类进口情况：人造关节（+0.91%）、其他健身及康复器械（+36.76%）、内窥镜（+30.10%）、X射线断层检查仪（+134.59%）、注射器（+10.26%）进口金额同比增长；彩超（-25.86%）、核磁共振设备（-49.02%）进口金额同比下降。

表：医疗器械进出口情况

指标	出口金额（百万美元）				进口金额（百万美元）			
	2025年12月	同比	2025年1-12月	累计同比	2025年12月	同比	2025年1-12月	累计同比
医疗仪器及器械	2,083.48	2.00%	20,899.79	6.00%	1,136.76	4.90%	12,470.97	-0.40%
医用敷料	207.67	-3.50%	2291.156	2.20%				
人造关节	49.32	39.43%	523.01	19.13%	25.31	0.91%	363.08	-15.77%
其他健身及康复器械	535.90	7.67%	5,857.44	16.06%	7.57	36.76%	85.00	30.48%
彩色超声波诊断仪	118.82	-14.30%	1,119.75	3.30%	31.48	-25.86%	347.02	-8.12%
内窥镜	79.83	34.94%	625.11	31.89%	82.55	30.10%	805.35	-4.11%
成套的核磁共振成像装置	35.78	19.94%	347.54	12.38%	17.60	-49.02%	171.46	-34.83%
X射线断层检查仪	67.56	-7.05%	718.61	7.57%	74.79	134.59%	410.96	24.60%
注射器	74.27	-7.63%	904.69	7.33%	22.44	10.26%	306.96	14.51%

资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

医疗服务：25M11样本城市诊疗量增速同比表现较好

■ 以天津市（华北）、重庆市（西南）和南宁市（华南）为样本城市：

✓ 从2025年1-11月的情况来看，部分样本城市的诊疗量稳中有升，11月份同比增速较高。由于春节错期，样本城市2025年1、2月份诊疗数据与去年同期相比有所差异，但后续3-8月份整体呈现逐渐向好的趋势。天津市基层医疗卫生机构的门急诊人次同比增长较快；南宁市6-9月份诊疗人次增速表现较好。从样本城市的表现来看，11月份天津市及重庆市医院门急诊人次、出院人数等诊疗指标均实现较快同比增长，主要受到换季、流感以及诊疗环境好转等影响，预计后续月份诊疗量仍将保持持续向好趋势。

表：样本城市医疗机构诊疗服务情况

重庆市	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月
全市医院门急诊人次（万人次）	727.35	736.42	804.65	790.19	778.36	782.38	772.38	730.74	770.11	783.90	676.16
同比增长	-6.51%	11.52%	0.61%	3.75%	0.84%	5.49%	-0.20%	7.60%	14.16%	3.88%	5.55%
全市医院出院人数（万人次）	45.72	40.48	46.29	46.09	42.92	42.03	42.86	39.4	42.22	41.57	20.36
同比增长	-4.91%	0.92%	-7.81%	-0.48%	-2.37%	-1.91%	-5.82%	-0.10%	11.96%	2.46%	0.43%
公立医院医疗收入（亿元）	69.64	69.64	76.75	75.81	71.60	70.91	73.16	65.13	70.33	68.43	381.48
同比增长	-13.09%	10.72%	-4.21%	0.17%	-1.93%	1.27%	-3.64%	0.60%	9.23%	-1.44%	11.34%
天津市	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月
医院门、急诊人次（万人次）	492.15	498.85	634.48	611.89	609.84	589.35	-	579.70	616.13	591.47	818.98
同比增长	-18.04%	10.06%	1.65%	0.31%	-0.73%	0.92%	-	-2.23%	2.26%	-4.21%	13.47%
医院出院人数（万人次）	18.02	15.51	20.94	20.97	19.84	18.55	-	19.42	19.57	18.22	44.32
同比增长	-9.15%	7.61%	-1.47%	0.11%	-2.93%	-2.31%	-	-0.67%	3.84%	-0.58%	8.49%
基层医疗卫生机构门、急诊人次（万人次）	264.06	248.34	303.11	315.73	307.03	305.36	-	304.63	344.23	328.56	71.38
同比增长	-3.32%	26.60%	7.20%	15.61%	11.29%	7.67%	-	2.26%	7.64%	6.91%	3.77%
南宁市	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月
总诊疗人次（万人）	411.37	391.75	464.93	465.75	454.46	450.56	461.74	446.39	452.57	332.88	-
同比增长	-6.91%	6.15%	-2.64%	4.11%	-1.97%	15.79%	14.48%	15.92%	23.44%	3.84%	-
出院人数（万人）	19.43	16.88	21.47	20.02	20.12	19.63	21.52	20.40	19.94	9473.15	-
同比增长	-10.31%	-6.55%	-3.21%	-5.57%	-8.67%	-8.33%	-3.61%	-0.56%	5.09%	-3.29%	-
总医疗收入（亿元）	30.04	29.37	34.25	33.51	32.95	32.59	35.31	33.15	33.64	32.59	-
同比增长	-12.72%	1.52%	-7.42%	-2.66%	-6.81%	1.01%	1.06%	0.41%	10.99%	7.23%	-

资料来源：卫健委，国信证券经济研究所整理 注：截至1月7日，南宁市卫健委暂未公开2025年11月份诊疗数据

医疗服务：天津市25M11月份多类专科诊疗量增速均有所提升

■ 以天津市数据为例，从细化结构分析各专科医院增长情况：

- ✓ 综合类医院8-11月份诊疗人次整体呈现下滑趋势，但11月份同比表现有所改善；中西医结合类医院在近几个月的诊疗人次、出院人次实现较高同比增长。
- ✓ 从专科医院的诊疗人次数据来看，8-11月各专科医院诊疗服务量增速仍然存在分化，但整体上已经出现边际改善：其中**口腔类**和**眼科类**整体依然保持稳健增长。**胸科类、耳鼻喉类、肿瘤类、心血管类**等偏刚需的严肃医疗领域同比增速维持较高水平。**妇产类及儿童类**连续的低迷表现有所改善，11月份同比恢复增长；**美容类**在经历几个月的增速下滑后重回高速增长区间。

表：天津市医疗机构诊疗服务分结构情况（1）

天津市	诊疗人次（万人次，2025年8月-2025年11月）				出院人数（万人，2025年8月-2025年11月）			
	8月	9月	10月	11月	8月	9月	10月	11月
综合类医院	329.80	352.20	341.59	390.33	10.23	10.26	9.71	10.76
同比增长	-5.43%	-1.68%	-6.49%	4.01%	2.99%	5.69%	-1.05%	1.53%
中医类医院	111.26	116.06	108.69	125.91	2.28	2.37	2.22	2.51
同比增长	2.39%	5.71%	-3.74%	5.13%	0.17%	4.78%	-1.31%	2.55%
中西医结合类医院	10.75	11.81	10.92	12.60	0.58	0.59	0.57	0.64
同比增长	39.45%	44.15%	30.42%	40.04%	25.66%	25.66%	20.44%	23.08%
专科类医院	127.19	135.38	129.62	146.65	6.33	6.35	5.71	6.45
同比增长	0.37%	8.07%	-0.19%	8.12%	-8.03%	-0.89%	-1.26%	-3.89%

资料来源：天津市政府网站，国信证券经济研究所整理

表：天津市医疗机构诊疗服务分结构情况（2）

天津市	诊疗人次（万人次，2025年8月-2025年11月）			
	8月	9月	10月	11月
口腔类	17.53	15.95	16.00	17.01
同比增长	7.82%	7.14%	4.22%	5.60%
眼科类	14.37	13.86	13.04	13.38
同比增长	6.60%	10.80%	-0.58%	8.23%
耳鼻喉类	0.49	0.61	0.50	0.52
同比增长	28.47%	43.77%	29.73%	41.89%
肿瘤类	17.66	20.44	17.68	18.85
同比增长	12.05%	31.73%	18.45%	11.23%
心血管类	3.36	3.47	3.34	3.61
同比增长	6.38%	13.59%	3.63%	6.57%
胸科类	6.48	7.15	7.14	8.25
同比增长	13.69%	17.52%	7.77%	19.24%
妇产（科）类	15.03	15.54	14.57	16.47
同比增长	-4.14%	5.78%	-3.49%	4.04%
儿童类	19.13	21.95	21.26	30.06
同比增长	-17.13%	-8.67%	-20.91%	2.16%
皮肤病类	1.04	0.91	0.88	0.85
同比增长	8.84%	12.07%	-8.88%	33.34%
骨科类	2.62	2.81	2.72	2.86
同比增长	1.01%	0.20%	-0.86%	7.17%
美容类	2.57	2.87	3.28	3.00
同比增长	3.97%	3.05%	6.91%	23.93%

资料来源：天津市政府网站，国信证券经济研究所整理

重点血制品批签发跟踪

■ 2026年1月血制品批签发情况：

- ✓ 人血白蛋白：批签发370批（-11%），其中国产103批（-48%），进口267批（+24%）；
- ✓ 免疫球蛋白：静丙批签发82批（+1%）、狂免21批（+250%）、破免16批（-11%）；
- ✓ 凝血因子类：PCG批签发20批（0%）、凝血因子VIII 48批（0%）、纤原23批（+64%）；

表：重点血制品批签发情况

类别	产品	批签发批次		
		2025年1月	2026年1月	同比
人血白蛋白	国产	199	103	-48%
人血白蛋白	进口	215	267	24%
人血白蛋白	国产+进口	414	370	-11%
免疫球蛋白类	冻干静注人免疫球蛋白（pH4）	3	2	-33%
免疫球蛋白类	静注人免疫球蛋白（pH4）	81	82	1%
免疫球蛋白类	冻干静注乙型肝炎人免疫球蛋白（pH4）	0	0	
免疫球蛋白类	静注乙型肝炎人免疫球蛋白（pH4）	1	0	-100%
免疫球蛋白类	人免疫球蛋白	14	3	-79%
免疫球蛋白类	乙型肝炎人免疫球蛋白	4	1	-75%
免疫球蛋白类	狂犬病人免疫球蛋白	6	21	250%
免疫球蛋白类	破伤风人免疫球蛋白	18	16	-11%
凝血因子类	人凝血酶原复合物	20	20	0%
凝血因子类	人凝血因子VIII	48	48	0%
凝血因子类	人纤维蛋白原	14	23	64%

资料来源：中检院和地方所、Insight，国信证券经济研究所整理

- [01] 医药月度表现回顾
- [02] 医药行业数据跟踪
- [03] 细分板块观点
- [04] 近期重点报告回顾
- [05] 覆盖公司盈利预测与估值表

- **合作出海再度深化。**近期，国产创新药龙头完成两起标志性的对外授权：1) 石药集团与阿斯利康签订战略研发合作与授权协议，利用石药集团的缓释给药技术平台及多肽药物AI发现平台，开发创新长效多肽药物。阿斯利康将获得石药集团的每月一次注射用体重管理产品组合的全球独家权利（除大中华区外），包括正推进至1期临床的长效GLP1R/GIPR激动剂（SYH2082），以及3个临床前项目，和另外4个新增项目。交易对价12亿美元的预付款，最高35亿美元的研发里程碑付款和最高138亿美元的销售里程碑付款，以及最高双位数的销售提成。2) 信达生物与礼来达成战略合作，推进肿瘤及免疫领域创新药物的全球研发。信达生物将主导相关项目从药物发现至中国临床概念验证（二期临床试验完成）的研发工作，礼来将获得相关项目大中华区外的独家开发与商业化权利。交易对价3.5亿美元首付款，最高85亿美元的里程碑付款，以及销售分成。
- 国产创新药的出海仍在继续，基于技术平台的多项目的合作协议表明了中国创新药的研发能力不断获得跨国药企的认可，中国创新药的效率优势、成本优势得到持续的体现。

表：创新药相关公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 26/1/31	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			
688443.SH	智翔金泰-U	28.29	104	(8.0)	(5.8)	(3.4)	0.4						0.1	优于大市
6990.HK	科伦博泰生物-B	415.40	865	(2.7)	(7.2)	(3.0)	4.8						0.5	优于大市
9926.HK	康方生物	110.40	908	(5.1)	0.3	7.3	17.9		3130.1	124.3	50.6			优于大市
2162.HK	康诺亚-B	55.65	148	(5.2)	(4.9)	(5.8)	0.5						0.2	优于大市
0013.HK	和黄医药	23.38	182	2.7	30.0	4.7	7.5	67.1	6.1	38.4	24.2	5.0%	0.1	优于大市
600276.SH	恒瑞医药	58.16	3,868	63.4	87.0	99.8	116.3	61.0	44.4	38.8	33.3	13.9%	2.0	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：恒瑞医药采用Wind一致预测；港股股价单位为港元

医疗器械：创新技术蓬勃发展，出海

- **器械领域创新技术蓬勃发展，进展不断。**1月28日，脑机接口国际龙头Neuralink宣布已累计植入21例患者，关于近期启动语言重建功能试验，并在未来几个月内，将通道数由1000提升至3000通道；国内方面，博睿康已向上海证监局提交IPO辅导备案，正式启动上市进程。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”。2025年12月5日，国家医保局正式发布《手术和治疗类辅助操作类立项指南（试行）（征求意见稿）》，首次从国家层面针对机器人手术、远程手术等相关辅助操作构建起价格管理框架。
- **优先关注医疗耗材，医疗设备把握龙头，体外诊断静候拐点。**集采反内卷政策下驱动耗材板块业绩和估值双重复苏，“创新+出海”有望为国产企业带来广阔市场空间。电生理、骨科、神经介入等细分领域基本面向好，心血管、低值耗材、眼科等表现一般，关注该板块龙头公司南微医学、春立医疗、英科医疗、可孚医疗等。在当前的竞争环境下，产品高端升级+市占率提升仍将为医疗设备行业龙头的业绩稳定增长提供动力，建议关注国产医疗设备龙头迈瑞医疗、联影医疗、澳华内镜、开立医疗等。IVD行业2025年受到政策多重负面影响，2026年随着检验收费调整的落地，行业有望迎来拐点。建议左侧关注国产IVD龙头企业迈瑞医疗、新产业、安图生物、艾德生物等。国际MNC通过并购或产品引进战略布局肿瘤基因检测高景气市场，有望推动相关产业链加速发展。关注国内肿瘤基因检测产业链相关标的。

表：医疗器械相关公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				ROE	PEG	投资 评级
			24A	25E	26E	27E	24A	25E	26E	27E	24A	25E	
300760.SZ	迈瑞医疗	2,295	116.7	98.8	111.5	131.3	19.7	23.2	20.6	17.5	32.5%	5.8	优于大市
300832.SZ	新产业	423	18.3	16.9	20.0	23.3	23.2	25.0	21.1	18.2	21.3%	3.0	优于大市
688212.SH	澳华内镜	62	0.2	0.3	0.7	1.0	296.5	183.3	91.6	61.1	1.5%	2.6	优于大市
688271.SH	联影医疗	1,066	12.6	19.5	23.7	27.7	84.4	54.7	44.9	38.5	6.3%	1.8	优于大市
688050.SH	爱博医疗	117	3.9	4.3	5.2	6.3	30.0	27.3	22.4	18.6	16.1%	1.6	优于大市
301363.SZ	美好医疗	177	3.6	3.5	4.5	5.8	48.6	50.5	39.3	30.7	10.5%	3.0	优于大市
688617.SH	惠泰医疗	327	6.7	8.8	11.3	14.7	48.6	37.4	28.9	22.2	26.8%	1.3	优于大市
300049.SZ	福瑞医科	179	1.1	2.1	2.8	3.6	157.9	86.4	63.9	49.5	6.5%	1.8	优于大市
300685.SZ	艾德生物	86	2.5	3.2	3.8	4.5	33.6	27.0	22.4	19.0	13.8%	1.3	优于大市
688358.SH	祥生医疗	41	1.4	1.6	1.8	2.0	29.2	26.5	23.3	20.3	9.9%	2.1	优于大市
688029.SH	南微医学	150	5.5	6.9	8.0	8.9	27.1	21.8	18.7	16.9	14.5%	1.3	优于大市
603301.SH	振德医疗	183	3.9	3.9	5.0	5.7	47.5	46.9	36.9	32.0	6.8%	3.3	优于大市
300633.SZ	开立医疗	120	1.4	3.1	4.0	4.8	84.3	38.4	30.2	24.9	4.6%	0.6	优于大市
688575.SH	亚辉龙	83	3.0	5.1	6.7	-	27.4	16.1	12.4	-	10.9%	-	优于大市
1066.HK	威高股份	204	20.7	21.2	24.0	26.8	9.9	9.6	8.5	7.6	8.7%	1.1	优于大市
1789.HK	爱康医疗	59	2.7	3.3	4.0	4.8	21.4	17.5	14.5	12.1	10.4%	0.8	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测

注：总市值以2026/1/31股价计算

医疗服务：关注消费复苏和AI医疗的主题机会

- 板块处于筑底阶段，关注消费复苏的潜在弹性和AI医疗主题投资机会。医疗服务板块已历经年线5连跌，当前估值分位数处于历史较低水平，2026年基本面和估值有望同步修复。供给结构+消费环境的改善逐步催化业务回暖，细分板块龙头公司依托市场地位及运营能力实现业务的稳健发展，展现出客单价稳定下诊疗量提升的势头；AI相关业务的落地和赋能也开始为领先的医疗服务企业带来全新的增长动力，蚂蚁集团旗下的AI健康应用于2025年6月首次以“AQ”之名亮相市场，同年12月15日正式升级更名为“阿福”，12月中旬月活跃用户已突破1500万，月复合增长率达到83.4%，稳居健康管理类AI应用首位。
- 投资建议：推荐关注银发经济下老年人健康消费需求，以及有政策鼓励和高股息的医疗服务标的
 - ✓ 医疗服务价格改革和DRGs执行后有望持续受益的民营专科连锁，经济复苏背景下静待消费医疗的二次成长：爱尔眼科、固生堂等；
 - ✓ 低估值高股息、经营稳健、积极转型的国企医疗服务：环球医疗；
 - ✓ 合规监管和医保控费趋势下，中长期有望受益的第三方医检和影像龙头，AI赋能潜力大：金域医学。

表：医疗服务相关公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				ROE	PEG	投资 评级
			24A	25E	26E	27E	24A	25E	26E	27E	24A	25E	
300015.SZ	爱尔眼科	1,032	35.6	40.6	48.3	56.6	29.0	25.4	21.4	18.2	17.2%	1.3	优于大市
603882.SH	金域医学	148	(3.8)	6.9	8.5	-	(38.8)	21.5	17.5	-	-5.2%	-	优于大市
301267.SZ	华夏眼科	157	4.3	4.9	5.6	6.4	36.5	32.1	27.9	24.4	7.4%	2.2	无评级
301239.SZ	普瑞眼科	52	(1.0)	0.4	1.3	2.2	(50.9)	116.0	40.6	23.2	-4.8%	-0.5	无评级
600763.SH	通策医疗	206	5.0	5.3	5.9	6.6	41.0	38.7	35.1	31.2	12.4%	4.1	无评级
688315.SH	诺禾致源	65	2.0	2.0	2.3	2.7	33.1	32.9	28.5	24.2	7.9%	3.0	无评级
300244.SZ	迪安诊断	149	(3.6)	0.9	4.8	6.2	(41.8)	164.7	31.1	24.2	-5.4%	-0.7	无评级
2273.HK	固生堂	62	3.1	3.7	4.7	5.9	20.1	16.8	13.2	10.5	12.9%	0.7	优于大市
2666.HK	环球医疗	110	20.3	21.2	22.0	22.9	5.4	5.2	5.0	4.8	11.8%	1.3	优于大市
2522.HK	一脉阳光	31	(0.5)	0.5	0.8	1.1	(67.2)	63.0	38.1	27.3	-3.2%	1.2	优于大市

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测；

注：总市值以2026/1/31股价计算；除爱尔眼科、金域医学、固生堂、环球医疗、一脉阳光外，其余均为wind一致预测

中药：中成药再注册“生死条款”倒计时

- 行情回顾：1月小幅上涨。**2026年1月1日至1月31日，中药板块小幅上涨（+0.8%）。盘龙药业（16.89%）、沃华医药（16.83%）、康惠股份（14.61%）、万邦德（12.20%）、天目药业（10.51%）、特一药业（9.40%）、恩威医药（9.08%）、莱茵生物（8.99%）、步长制药（8.76%）等涨幅领先；*ST春天（-20.77%）、ST葫芦娃（-12.34%）、中恒集团（-6.57%）、通化金马（-6.51%）、同仁堂（-6.01%）、片仔癀（-4.97%）、葵花药业（-4.67%）、金陵药业（-4.28%）、福瑞医科（-4.15%）等跌幅居前。
- 中成药再注册“生死条款”倒计时。**2026年1月底，《中药注册管理专门规定》第七十五条引发行业高度热议，该条款明确，自2023年7月1日施行满3年起，说明书【禁忌】【不良反应】【注意事项】任意一项仍标注“尚不明确”的中成药，再注册申请将依法不予通过。而根据中国中药协会的数据显示，截至2025年年底，我国中成药有效批准文号约5.7万个，涉及约9000个品种，其中超过4万个批文在禁忌、不良反应或注意事项等项目上标注为“尚不明确”。该规定的出台，核心目的是补齐中成药说明书安全信息披露短板，以行业准入标准升级推动中医药产业向高质量发展转型。建议关注已提前完成核心品种说明书修订、布局合规化升级，且具备充足临床数据积累与资金实力的中药头部企业，例如华润三九、以岭药业等。
- 中医优势病种按病种付费改革正式迈入区域试点新阶段。**2026年1月29日，国家医保局、国家中医药局联合印发《关于确定中医优势病种按病种付费试点地区的通知》，中医优势病种按病种付费改革正式迈入区域试点新阶段。通知明确，此次试点采取“省份整体试点”与“城市重点试点”相结合的灵活模式，共覆盖9个省份和9个城市，形成了“9+9”的试点格局。所选地区覆盖东、中、西部，兼顾不同经济发展水平，且在中医药发展及医保改革探索方面各具代表性，旨在通过局部实践，为未来全国推广积累多元化、可复制的经验。

表：中药相关公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 26/1/31	总市值 亿元	归母净利润				PE				ROE 24A	PEG 25E	投资 评级
				24A	25E	26E	27E	24A	25E	26E	27E			
000999	华润三九	28.11	468	33.68	37.37	40.82	48.56	13.9	12.5	11.5	9.6	17.3	1.0	优于大市
002603	以岭药业	17.57	294	(7.25)	12.80	14.87	17.06	(40.5)	22.9	19.7	17.2	-6.7	(0.1)	优于大市
600129	太极集团	17.54	97	0.27	4.92	6.04	7.14	362.9	19.6	16.0	13.5	0.7	0.1	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：以岭药业、太极集团为Wind一致预期

CXO及原料药：JPM2026落幕，业绩预告催化市场信心

- **CXO行情回顾：“JPM2026催化市场信心+业绩预告密集落地”形成双重利好，带动板块1月整体上涨。**2026年1月1日至1月31日，医药研发外包整体上涨（+6.7%）。泓博医药（61.41%）、百奥赛图（38.00%）、普蕊斯（33.92%）、益诺思（32.73%）、成都先导（32.67%）、诺思格（25.61%）、南模生物（14.00%）、博济医药（13.61%）、药康生物（13.61%）等涨幅领先；百花医药（-24.92%）、百诚医药（-10.03%）、诚达药业（-5.04%）、ST诺泰（-4.01%）、毕得医药（-1.95%）、康鹏科技（0.81%）、九洲药业（1.90%）、奥浦迈（2.82%）、圣诺生物（3.15%）、皓元医药（3.77%）等跌幅居前。
- **原料药行情回顾：1月整体上涨。**2026年1月1日至1月31日，1月整体股价涨势良好（+5.6%）。东亚药业（20.39%）、润都股份（18.44%）、花园生物（18.06%）、键凯科技（17.46%）、兄弟科技（15.17%）、圣达生物（14.95%）、奥锐特（14.53%）、山河药辅（14.28%）、广济药业（13.23%）等涨幅领先；向日葵（-26.59%）、宏源药业（-15.72%）、京新药业（-10.59%）、华海药业（-7.37%）、诚达药业（-5.04%）、博瑞医药（-4.63%）、ST诺泰（-4.01%）、金达威（-3.50%）等跌幅居前。
- **欧洲议会表决通过《关键药物法案》，核心指向本土药物供应链保护。**2026年1月20日欧洲议会以503票赞成、57票反对、108票弃权的结果，通过了《关键药物法案》（Critical Medicines Act, CMA）提案。CMA旨在应对欧盟药物短缺常态化、供应链脆弱性凸显、战略自主需求迫切的三重现实挑战，通过增强欧盟内部药物生产能力和供应链韧性，从根本上解决长期存在的药物短缺问题、减少对外部市场的依赖。其关键措施包含两大方面：一是关键医药产品采购层面，采购当局需优先选择在欧盟境内完成活性成分或最终产品超50%生产环节的供应商，该量化标准由CMA起草负责人 Tomislav Sokol 指出；二是供应链保障层面，建立欧盟国家储备和应急储备关键药物的协调分配机制，明确成员国药物供应安全保障措施不得对缔约国产生负面影响，同时要求推动供应链相关企业应急库存的公开透明化与对称化，而此前已有议员呼吁将关键药品跨境重新分配作为短缺或供应中断时的最后处置手段。欧洲议会（欧盟三大机构之一）将与欧盟各国政府就法案最终形态进行谈判，目前各国在联合采购强度、“欧洲制造”定义及具体资金安排上仍存分歧。而法案最终落地的成败，既取决于能否在保障公共健康、支持本土产业与维护市场创新活力、避免过度干预之间实现多方利益的精准平衡，同时欧盟也需直面如何在强化内部供应链韧性的同时，不破坏现有全球医药产业链合作并与值得信赖的国际伙伴保持开放。
- **JPM2026催化市场信心。**JPM2026于2026年1月12日至1月15日在美国旧金山召开，药明康德、药明生物、药明合联和泰格医药发表了主题演讲。
 - ✓ **药明康德：业绩亮眼，TIDES业务高增长。**强调CRDMO模式，2025年公司实现营收约454.56亿元（+15.84%）、经调整归母净利润约149.57亿元（+41.33%），其中TIDES业务收入预计同比增长超90%；
 - ✓ **药明生物：双抗/多抗业务增长较快。**2025年新增209个综合项目，创历史新高，其中约2/3新增综合项目为双抗/多抗和ADC。2025年综合项目数达945个，其中双抗/多抗项目共计196个，贡献近20%的收入，同比增长超过120%。
 - ✓ **药明合联：行业保持领先。**公司预计2025年营业收入和经调整净利润均增长超45%，生物偶联药全球市占率超24%，iCMC项目数量稳居全球第一。
 - ✓ **泰格医药：临床CRO持续改善。**泰格医药连续数年在中国临床CRO市场份额中排名第一，2019-2024年泰格医药历年新增订单的年复合增长率为14.8%，高于中国临床CRO市场规模12.5%的复合增幅。订单价格于2024-2025年企稳，体现出了良好的业务延续性和韧性。

表：CX0板块相关公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 26/1/31	总市值 亿元/亿港元	归母净利润				PE				ROE 24A	PEG 25E	投资 评级
				24A	25E	26E	27E	24A	25E	26E	27E			
603259	药明康德	95.20	2841	94.50	115.17	131.58	149.78	30.1	24.7	21.6	19.0	16.6	1.5	优于大市
603127	昭衍新药	38.01	285	0.74	3.30	3.82	4.12	384.5	86.4	74.5	69.1	0.9	1.1	优于大市
000739	普洛药业	18.36	213	10.31	11.12	12.40	13.90	20.6	19.1	17.2	15.3	15.9	1.8	优于大市
301096	百诚医药	51.41	56	(0.53)	0.54	0.86	1.16	(106.5)	104.9	65.1	48.5	-2.0	(0.5)	优于大市
2268.HK	药明合联	62.80	790	10.70	14.00	19.20	26.00	68.8	52.6	38.3	28.3	17.7	1.5	优于大市
2269.HK	药明生物	37.00	1529	33.56	44.81	50.64	59.33	45.6	34.1	30.2	25.8	8.2	1.6	优于大市
002821	凯莱英	99.13	358	9.49	11.37	12.92	14.65	37.7	31.5	27.7	24.4	5.5	2.0	优于大市
300347	泰格医药	63.01	543	4.05	12.00	13.76	17.00	133.9	45.2	39.4	31.9	1.9	0.7	无评级
300759	康龙化成	29.68	545	17.93	16.96	20.67	24.88	30.4	32.1	26.4	21.9	13.7	2.8	无评级
300725	药石科技	41.22	96	2.20	1.77	2.33	3.15	43.9	54.5	41.4	30.6	7.5	4.3	无评级
688621	阳光诺和	64.92	73	1.77	2.16	2.86	3.40	41.0	33.7	25.4	21.4	16.6	1.4	无评级

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测；注：港股股价、市值单位为港元。

注：药明生物、泰格医药、康龙化成、药石科技、阳光诺和为wind一致预测

生命科学上游：静待行业景气度拐点

- **1月行情回顾：**板块整体上涨，阿拉丁（+37.2%）、百奥赛图（+27.6%）、键凯科技（+17.5%）、泰坦科技（+15.9%）等涨幅居前。
- **海外上游企业2025Q4业绩总结：**1) **Danaher：**25Q4实现营收68亿美元（+4.5%），core revenue +2.5%，non-GAAP EPS为每股2.23美元（+4%），再次重申2026年核心收入（core revenue）3%~6%的增长目标；2) **Sartorius：**2025全年实现营收35亿欧元（+7.6%），预计2026年将继续实现盈利性增长（continued profitable growth）；3) **Thermo Fisher：**25Q4实现营收122.1亿美元（+7%），organic +3%，2026全年营收指引463~472亿美元（对应reported +4% ~ +6%，organic +3% ~+4%），adj. EPS每股24.22~24.80美元（+6% ~ +8%）。
- **投资建议：**行业景气度处于底部反转初期，下游客户库存去化阶段性结束，重新进入采购周期，预计需求逐季度改善，海外龙头对2025全年业绩指引积极。国内上游企业加大研发投入，丰富现有产品线并切入CGT等前沿领域；加大CAPEX投入，产能扩张形成规模效应；加速全球化步伐，拓展海外高价值客户；随着全球生物医药投融资回暖，生命科学上游赛道有望恢复高增速。建议关注产品/服务具备竞争力，未来有望突围国内市场、成功国际化的生命科学上游优质企业，如药康生物、百普赛斯、奥浦迈等。

表：生命科学上游相关公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 26/01/31	总市值 亿元	净利润（亿元）				PE				ROE 24A	PEG 25E	投资 评级
				24A	25E	26E	27E	24A	25E	26E	27E			
688046.SH	药康生物	17.45	72	1.10	1.32	1.66	1.88	75	54	43	38	5.1%	3.3	优于大市
688293.SH	奥浦迈	50.38	57	0.21	0.78	1.12	1.53	301	74	51	37	1.0%	1.4	优于大市
301080.SZ	百普赛斯	55.65	93	1.24	1.81	2.46	3.12	57	51	38	30	4.7%	1.4	优于大市
688105.SH	诺唯赞	20.96	83	-0.18	0.47	1.16	1.84	/	176	72	45	-0.5%	1.2	未评级
688131.SH	皓元医药	74.80	159	2.02	2.98	4.10	5.39	39	53	39	29	7.0%	1.2	未评级

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：除药康生物、百普赛斯、奥浦迈外，其余均为Wind一致预测

药店：25Q4同店表现整体有所改善，赛道估值仍处低位

- **1月行情回顾：**板块整体下跌，老百姓（-7.0%）、健之佳（-4.4%）、益丰药房（-4.0%）、一心堂（-1.0%）、大参林（-0.3%）等跌幅居前。
- **流感推动同店增速边际改善，板块业绩反转趋势愈发明确。**由于近期全国各地流感高发，零售药房收入出现同比改善趋势，为行业带来短期业绩增量，四季度各家连锁药房同店表现相较三季度普遍有所好转。目前国内零售药店行业依然处于深刻转型的阶段，药店数量峰值已过，中小药房持续出清。大型连锁药房在此行业背景之下，未来通过并购和加盟实现规模扩张的潜力值得期待，行业集中度及连锁化率有望持续提升。从估值水平来看，当前A股药店板块PE估值处于历史10年分位数的20%以下，后续提升空间较大。
- **投资建议：**行业处于整合期，各家头部连锁药房积极调整自身门店结构和产品品类，通过规模效应及数字化转型降低成本；2025Q3药店板块上市公司利润端同比改善显著，流感驱动四季度同店表现优化，后续有望持续向好；头部连锁药房有望在行业转型过程中逐步提升市占率，推动行业集中度提升。建议关注门店结构调整节奏稳健、连锁扩张能力较强以及业绩改善预期较明确的头部连锁药房，如**益丰药房、大参林**等。

表：药店相关公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 26/01/31	总市值 亿元	净利润（亿元）				PE				ROE 24A	PEG 25E	投资 评级
				24A	25E	26E	27E	24A	25E	26E	27E			
603939.SH	益丰药房	23.89	289.64	15.29	17.25	20.07	23.16	18.95	16.80	14.43	12.51	14.3%	0.85	优于大市
603233.SH	大参林	20.00	227.77	9.15	12.08	14.85	17.98	24.90	18.86	15.34	12.67	14.3%	1.55	优于大市
603883.SH	老百姓	15.37	116.64	5.19	6.47	7.44	8.47	22.47	18.02	15.67	13.78	7.9%	-4.91	未评级
002727.SZ	一心堂	14.06	82.34	1.14	4.83	5.49	6.23	72.14	17.05	15.00	13.22	1.5%	0.88	未评级

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：除益丰药房、大参林外，其余均为Wind一致预测

- [01] 医药月度表现回顾
- [02] 医药行业数据跟踪
- [03] 细分板块观点
- [04] 近期重点报告回顾
- [05] 覆盖公司盈利预测与估值表

报告日期	报告标题	报告栏目	报告类型
2026-1-31	国信证券家用医疗器械专题报告（一）：健康监测&呼吸治疗篇	行业研究	深度报告
2026-1-26	国信证券医药生物行业2026年投资策略：关注创新出海，重视新技术方向	行业研究	行业投资策略
2026-1-26	国信证券医药生物周报（26年第3周）：25Q4公募基金医药持仓分析	行业研究	行业周报
2026-1-20	国信证券医药生物周报（26年第2周）：瑞博生物港交所上市，关注小核酸行业	行业研究	行业周报
2026-1-12	国信证券医药生物周报（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	行业研究	行业周报
2026-1-11	国信证券医药生物行业2026年1月投资策略：继续推荐创新药及产业链	行业研究	行业投资策略
2026-1-8	英科医疗（300677.SZ）：手套行业回暖，龙头份额提升可期	公司研究	深度报告
2026-1-6	国信证券脑机接口专题报告：技术突破与商业化共振，关注脑机接口未来产业	行业研究	深度报告
2025-12-29	创新药盘点系列报告（24）：难治高血压后线药物梳理	行业研究	行业专题
2025-12-28	《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？	行业研究	行业专题
2025-12-24	医药生物行业2025年12月投资策略——推荐关注CXO板块	行业研究	行业投资策略
2025-12-22	医药生物周报（25年第49周）-政策端支持服务消费力度提升，关注医疗服务相关机会	行业研究	行业周报
2025-12-14	寻找未被满足的临床需求（4）——FXI抑制剂有望成为下一代抗凝药物	行业研究	行业专题
2025-12-06	大参林（603233.SH）-规模领先的连锁药房，立足华南翼展全国	公司研究	深度报告

- [01] 医药月度表现回顾
- [02] 医药行业数据跟踪
- [03] 细分板块观点
- [04] 近期重点报告回顾
- [05] 覆盖公司盈利预测与估值表

重点覆盖公司盈利预测与估值表 (1)

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表

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	2,308	116.7	98.8	111.5	131.3	19.8	23.4	20.7	17.6	32.5%	5.8	优于大市
300832.SZ	新产业	医疗器械	421	18.3	16.9	20.0	23.3	23.0	24.9	21.0	18.1	21.3%	3.0	优于大市
688212.SH	澳华内镜	医疗器械	58	0.2	0.3	0.7	1.0	274.0	169.3	84.7	56.4	1.5%	2.4	优于大市
688161.SH	威高骨科	医疗器械	119	2.2	2.8	3.3	3.8	53.3	42.5	36.7	31.6	5.7%	2.2	优于大市
688271.SH	联影医疗	医疗器械	1,060	12.6	19.5	23.7	27.7	84.0	54.4	44.7	38.3	6.3%	1.8	优于大市
688050.SH	爱博医疗	医疗器械	117	3.9	4.3	5.2	6.3	30.1	27.3	22.4	18.6	16.1%	1.6	优于大市
301363.SZ	美好医疗	医疗器械	181	3.6	3.5	4.5	5.8	49.6	51.6	40.1	31.3	10.5%	3.1	优于大市
688236.SH	春立医疗	医疗器械	78	1.2	2.8	3.7	4.5	62.5	28.2	21.3	17.4	4.4%	0.5	优于大市
300049.SZ	福瑞医科	医疗器械	182	1.1	2.1	2.8	3.6	160.9	88.0	65.1	50.5	6.5%	1.9	优于大市
300463.SZ	迈克生物	医疗器械	73	1.3	2.7	3.5	4.2	57.3	26.6	20.5	17.1	2.0%	0.5	优于大市
300685.SZ	艾德生物	医疗器械	83	2.5	3.2	3.8	4.5	32.6	26.2	21.8	18.4	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	59	3.5	5.1	6.2	-	17.2	11.7	9.5	-	16.8%	0.3	优于大市
688029.SH	南微医学	医疗器械	155	5.5	6.9	8.0	8.9	28.0	22.5	19.3	17.5	14.5%	1.3	优于大市
603301.SH	振德医疗	医疗器械	236	3.9	3.9	5.0	5.7	61.3	60.5	47.6	41.3	6.8%	4.3	优于大市
688626.SH	翔宇医疗	医疗器械	109	1.0	1.0	1.3	1.7	105.7	108.8	83.7	64.4	5.0%	6.1	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	26.9	22.9	20.3	10.1%	3.5	优于大市
300633.SZ	开立医疗	医疗器械	117	1.4	3.1	4.0	4.8	82.5	37.5	29.6	24.3	4.6%	0.7	优于大市
688575.SH	亚辉龙	医疗器械	78	3.0	5.1	6.7	-	25.9	15.2	11.7	-	10.9%	0.3	优于大市
688617.SH	惠泰医疗	医疗器械	340	6.7	8.8	11.3	14.7	50.5	38.8	30.0	23.1	26.8%	1.3	优于大市
688114.SH	华大智造	医疗器械	282	(6.0)	0.1	1.5	2.9	(46.9)	4025.3	187.8	95.8	-7.6%	-22.5	优于大市
002223.SZ	鱼跃医疗	医疗器械	395	18.1	20.1	23.7	27.8	21.9	19.6	16.6	14.2	14.4%	1.3	优于大市
300677.SZ	英科医疗	医疗器械	269	14.7	12.4	17.0	20.1	18.3	21.7	15.8	13.4	8.4%	2.0	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2026/2/10股价计算

重点覆盖公司盈利预测与估值表 (2)

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表（续表）

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			
002653.SZ	海思科	化学制药	551	4.0	5.5	6.9	8.7	139.3	100.9	79.6	63.6	9.4%	3.4	优于大市
000513.SZ	丽珠集团	化学制药	288	20.6	22.0	24.8	28.6	14.0	13.1	11.6	10.1	14.9%	1.1	优于大市
688062.SH	迈威生物-U	生物药	148	(10.4)	(5.2)	(1.3)	-	(14.2)	(28.7)	(117.4)	-	-66.5%	0.4	优于大市
688687.SH	凯因科技	生物药	38	1.4	2.0	2.6	-	26.6	18.9	14.4	-	7.7%	0.5	优于大市
688319.SH	欧林生物	生物药	99	0.2	0.7	1.3	-	476.9	152.3	74.4	-	2.2%	1.0	优于大市
688443.SH	智翔金泰-U	生物药	106	(8.0)	(5.8)	(3.4)	0.4	(13.3)	(18.4)	(31.2)	279.6	-37.5%	0.1	优于大市
688278.SH	特宝生物	生物药	281	8.3	10.7	15.4	21.7	34.0	26.2	18.3	13.0	32.4%	0.7	优于大市
000999.SZ	华润三九	中药	488	33.7	34.2	40.8	48.6	14.5	14.3	12.0	10.1	16.9%	1.1	优于大市
600557.SH	康缘药业	中药	84	3.9	6.1	6.8	-	21.3	13.7	12.4	-	8.7%	0.4	优于大市
688046.SH	药康生物	生命科学与工业上游	72	1.1	1.4	1.7	1.9	65.7	50.0	43.5	38.4	5.1%	2.5	优于大市
301080.SZ	百普赛斯	生命科学与工业上游	83	1.2	1.8	2.5	3.1	66.9	45.7	33.7	26.5	4.7%	1.3	优于大市
688293.SH	奥浦迈	生命科学与工业上游	70	0.2	0.8	1.1	1.5	333.8	90.1	62.7	45.9	1.0%	1.0	优于大市
603259.SH	药明康德	CXO	3,055	93.5	111.6	127.3	145.1	32.7	27.4	24.0	21.1	16.1%	1.7	优于大市
000739.SZ	普洛药业	CXO	214	10.3	11.2	12.6	14.0	20.8	19.1	17.1	15.3	15.3%	1.8	优于大市
603127.SH	昭衍新药	CXO	259	0.7	3.3	3.8	4.1	350.1	78.6	68.1	62.8	0.9%	1.0	优于大市
301096.SZ	百诚医药	CXO	54	(0.5)	0.5	0.9	1.2	(102.6)	102.1	62.9	46.7	-2.0%	-0.4	优于大市
688222.SH	成都先导	CXO	121	0.5	1.0	1.2	1.5	236.0	117.7	97.7	79.7	3.7%	2.7	优于大市
002821.SZ	凯莱英	CXO	371	9.5	11.4	12.9	14.6	39.1	32.7	28.8	25.3	5.6%	2.1	优于大市
603882.SH	金域医学	医疗服务	149	(3.8)	6.9	8.5	-	(39.0)	21.6	17.6	-	-5.2%	0.9	优于大市
300015.SZ	爱尔眼科	医疗服务	998	35.6	40.6	48.3	56.6	28.1	24.6	20.7	17.6	17.2%	1.5	优于大市
603939.SH	益丰药房	医药商业	308	15.3	17.3	20.1	23.2	20.1	17.8	15.3	13.3	14.3%	1.2	优于大市
603233.SH	大参林	医药商业	223	9.1	12.1	14.9	18.0	24.3	18.4	15.0	12.4	13.3%	0.7	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2026/2/10股价计算

重点覆盖公司盈利预测与估值表 (3)

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表（续表）

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			
1066.HK	威高股份	医疗器械	217	20.7	21.2	24.0	26.8	10.5	10.3	9.0	8.1	8.7%	1.1	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	18.3	15.1	12.6	10.4%	0.9	优于大市
2005.HK	石四药集团	化学制药	79	9.8	9.4	9.8	10.7	8.1	8.5	8.1	7.4	14.7%	2.9	优于大市
0512.HK	远大医药	化学制药	249	22.9	20.2	22.4	25.5	10.9	12.3	11.1	9.8	15.0%	3.3	优于大市
0013.HK	和黄医药	化学制药	183	2.7	29.9	4.7	7.5	67.3	6.1	38.6	24.3	5.0%	0.2	优于大市
2162.HK	康诺亚-B	生物药	157	(5.2)	(4.9)	(5.8)	0.5	(30.6)	(32.1)	(27.3)	297.1	-20.8%	0.2	优于大市
9926.HK	康方生物	生物药	865	(5.1)	0.3	7.3	17.9	(168.2)	2984.1	118.5	48.3	-7.6%	-11.9	优于大市
1530.HK	三生制药	生物药	553	20.9	99.6	28.8	32.1	26.4	5.6	19.2	17.2	13.5%	0.4	优于大市
6990.HK	科伦博泰生物-B	生物药	906	(2.7)	(7.2)	(3.0)	4.8	(339.7)	(125.7)	(300.0)	190.8	-8.1%	0.6	优于大市
2480.HK	绿竹生物-B	生物药	37	(1.7)	(1.5)	(1.3)	1.2	(21.7)	(25.0)	(28.8)	31.5	-19.7%	0.1	优于大市
2268.HK	药明合联	CXO	726	10.7	14.0	19.2	26.0	67.9	51.9	37.8	27.9	16.1%	1.5	优于大市
2273.HK	固生堂	医疗服务	65	3.1	3.7	4.7	5.9	21.1	17.6	13.9	11.0	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	27	(0.5)	0.5	0.8	1.1	(59.3)	55.6	33.6	24.1	-3.2%	-0.2	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2026/2/10股价计算

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.GSI）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
	行业投资评级	无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
		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	

分析师承诺

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。

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（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有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、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告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
GUOSEN SECURITIES

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楼

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