

医药生物周报（26年第15周）

社保第六险“长护险”将向全国推行

优于大市

核心观点

本周医药板块表现强于整体市场，医药商业涨幅居前。本周全部A股下跌1.74%（总市值加权平均），沪深300下跌1.37%，中小板指下跌2.13%，创业板指下跌4.44%，生物医药板块整体上涨2.26%，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3.12%，生物制品上涨2.68%，医疗服务上涨3.57%，医疗器械下跌0.54%，医药商业上涨5.65%，中药上涨1.32%。医药生物市盈率（TTM）35.01x，处于近5年历史估值的76.69%分位数。

社保第六险“长护险”将向全国推行。2026年3月25日，中办、国办发布《关于加快建立长期护理保险制度的意见》，将建立适应中国基本国情，覆盖全民、统筹城乡、公平统一、安全规范、可持续的长期护理保险制度，这标志着长期护理保险制度从局部试点转向全国推行。中国60岁及以上老年人口达3.2亿，其中失能老人约3500万。针对失能人员长期护理需求，建立专门社会保险制度安排，为这一群体的基本生活照料和与之密切相关的医疗护理，提供服务或资金保障，是构建全方位一体化应对人口老龄化战略布局的关键举措。2016年、2020年国家层面先后组织共49个城市开展试点，当前的长期护理保险制度已覆盖约3亿人，累计惠及超330万失能群众，基金支出超千亿元。《意见》提出用3年左右时间基本建立适应中国基本国情的长期护理保险制度的工作目标，明确了制度安排、资金筹集、待遇保障、管理运行等方面核心政策措施。加快建立长期护理保险制度，是释放内需潜力、助力银发经济发展的重要支撑。**建议关注长护险直接受益的终端医疗机构以及家用医疗器械龙头企业。**

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	1921	116.7	81.4	111.5	131.3	16.5	23.6	17.2	14.6
688271.SH	联影医疗	优于大市	922	12.6	18.9	23.7	27.7	73.1	48.8	38.9	33.3
603259.SH	药明康德	优于大市	3033	93.5	191.5	127.3	145.1	32.4	15.8	23.8	20.9
300832.SZ	新产业	优于大市	370	18.3	16.9	20.0	23.3	20.2	21.9	18.5	15.9
300677.SZ	英科医疗	优于大市	392	14.7	12.4	17.0	20.1	26.7	31.6	23.0	19.5
300015.SZ	爱尔眼科	优于大市	886	35.6	40.6	48.3	56.6	24.9	21.8	18.3	15.7
002223.SZ	鱼跃医疗	优于大市	333	18.1	20.1	23.7	27.8	18.4	16.5	14.0	12.0
300685.SZ	艾德生物	优于大市	87	2.5	3.6	3.8	4.5	34.1	24.3	22.7	19.2
688046.SH	药康生物	优于大市	66	1.1	1.4	1.7	1.9	60.0	45.6	39.7	35.0
603882.SH	金城医学	优于大市	121	(3.8)	6.9	8.5	-	(31.6)	17.5	14.3	-
603939.SH	益丰药房	优于大市	284	15.3	17.3	20.1	23.2	18.6	16.5	14.1	12.3
603233.SH	大参林	优于大市	203	9.1	12.1	14.9	18.0	22.2	16.8	13.7	11.3
9926.HK	康方生物	优于大市	1137	(5.1)	(11.1)	7.3	17.9	(221.0)	(102.2)	155.8	63.4
6990.HK	科伦博泰生物-B	优于大市	1032	(2.7)	(3.8)	(3.0)	4.8	(386.8)	(270.1)	(341.6)	217.2
0013.HK	和黄医药	优于大市	181	2.7	4.6	3.7	6.1	66.6	39.5	49.4	29.4
2162.HK	康诺亚-B	优于大市	187	(5.2)	(5.2)	(5.8)	0.5	(36.4)	(35.8)	(32.5)	353.4
1530.HK	三生制药	优于大市	566	20.9	84.8	28.8	32.1	27.1	6.7	19.7	17.6
2273.HK	固生堂	优于大市	56	3.1	3.7	4.7	5.9	18.2	15.1	11.9	9.5
1789.HK	爱康医疗	优于大市	64	2.7	3.4	4.0	4.8	23.2	18.7	15.9	13.2

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

chenpensi@guosen.com.cn

S0980521060003

证券分析师：张超

0755-81982940

zhangchao4@guosen.com.cn

S0980522080001

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13周）-炎症靶点在心血管领域进展梳理》——2026-03-26

《医药生物周报（26年第12周）-美股医疗器械公司2025年业绩及经营情况汇总》——2026-03-17

《医药生物行业2026年3月投资策略——关注创新药产业链及低估值板块》——2026-03-16

《创新药盘点系列报告（25）——IgA肾病药物已进入商业化兑现期》——2026-03-12

《医药生物周报（26年第11周）-政府工作报告明确将生物医药打造为新兴支柱产业》——2026-03-12

内容目录

社保第六险“长护险”将向全国推行	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: 申万一级行业一周涨跌幅 (%)	9
图 2: 申万一级行业市盈率情况 (TTM)	11
图 3: 医药行业子板块一周涨跌幅 (%)	11
图 4: 医药行业子板块市盈率情况 (TTM)	11
表 2: 部分省份已出台长期护理保险制度实施方案	5
表 3: 德国、日本和中国的长期护理保险制度对比	5
表 5: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况	10

社保第六险“长护险”将向全国推行

2026年3月25日，中办、国办发布《关于加快建立长期护理保险制度的意见》，将建立适应中国基本国情，覆盖全民、统筹城乡、公平统一、安全规范、可持续发展的长期护理保险制度。**这标志着长期护理保险制度从局部试点转向全国推行。**

长护险将成为社保第六险。中国60岁及以上老年人口达3.2亿，其中失能老人约3500万。加快建立长期护理保险制度，是积极应对人口老龄化、健全社会保障体系的内在要求。在已有的养老、医疗、工伤、失业、生育五大社会保险制度基础上，针对失能人员长期护理需求，建立专门社会保险制度安排，为这一群体的基本生活照料和与之密切相关的医疗护理，提供服务或资金保障，是构建全方位一体化应对人口老龄化战略布局的关键举措。

2016年、2020年国家层面先后组织共49个城市开展试点，当前的长期护理保险制度已覆盖约3亿人，累计惠及超330万失能群众，基金支出超千亿元。

《关于加快建立长期护理保险制度的意见》是长期护理保险制度的纲领性文件，提出了用3年左右时间基本建立适应中国基本国情的长期护理保险制度的工作目标，明确了制度安排、资金筹集、待遇保障、管理运行等方面核心政策措施，到2028年底，长期护理保险制度将在全国范围基本实现全覆盖。

表1:《加快建立长期护理保险制度实施方案》要点汇总

政策	要点	核心内容
目标任务		用3年左右时间 ，基本建立适应我国基本国情的长期护理保险制度，形成保障长期护理基本需求的独立的社会保险制度安排。
制度安排	参保对象	用人单位（包括企业、事业单位、机关、社会组织）以及单位职工、退休人员、灵活就业人员和未就业城乡居民等；可根据实际先从覆盖单位职工、退休人员、灵活就业人员等人群起步。
	制度模式	统一制度安排，基金统一建账，资金统筹使用
	统筹层次	依据缴费标准不同，待遇标准分就业人员和非就业人员两类设置 从市地级统筹起步
资金筹集	单位职工	<ul style="list-style-type: none"> 由用人单位和职工个人共同缴费，与职工基本医疗保险费共同缴纳 总体费率控制在0.3%左右，由用人单位和个人按同比例分担，各为0.15%左右 用人单位缴费基数为职工工资总额，个人缴费基数为本人工资收入 个人账户可以用于本人及近亲属参加长期护理保险的个人缴费
	未就业城乡居民	<ul style="list-style-type: none"> 与城乡居民基本医疗保险费共同缴纳。筹资由个人缴费和政府补助构成，二者比例为1:1左右。政府补助由中央财政和地方财政共同承担。 建立当年，未就业城乡居民费率减半从0.15%左右起步，用5年左右时间逐步过渡到0.3%左右，有条件的地方也可从0.3%左右起步
	退休人员	<ul style="list-style-type: none"> 缴费基数为所在统筹地区上年度城乡居民人均可支配收入 个人缴费，原用人单位不缴费 费率同单位职工个人费率，为0.15%左右，缴费基数为本人基本养老金 经个人同意，费款可由医保部门从其职工基本医疗保险个人账户代扣代缴，有条件的地方也可由发放基本养老金的
	灵活就业人员	<ul style="list-style-type: none"> 鼓励灵活就业人员按单位职工费率标准参保，由个人按规定缴费，费率0.3%左右 缴费基数可按统筹地区上年度社会平均工资的一定比例（不低于60%）确定 也可选择按未就业城乡居民参保政策参保缴费
待遇保障	困难人群	<ul style="list-style-type: none"> 个人缴费部分予以分类资助，全额资助特困人员，定额资助低保对象、符合条件的防止返贫致贫对象
	18周岁以下人员	<ul style="list-style-type: none"> 不单独筹资，符合待遇享受条件的按未就业城乡居民待遇标准享受待遇 可结合实际情形细化政策规定，确保符合条件的18周岁以下人员应参尽参
	保障对象	<ul style="list-style-type: none"> 按规定参保缴费且失能状态长期持续（一般为6个月以上），经申请通过评估认定的失能人员 起步阶段保障重度失能人员。国家层面统一研究逐步扩大保障对象范围，并根据基金支出需求动态调整费率 各地根据实际合理确定具体待遇标准 待遇享受不设起付标准
	待遇基准	<ul style="list-style-type: none"> 按未就业城乡居民参保政策参保的，基金支付比例为50%左右；按单位职工参保政策参保的，基金支付比例为70%左右，退休人员享受单位职工参保待遇；灵活就业人员依据选择的参保政策类型享受相应待遇 基金年度最高支付限额不超过统筹地区上年度城乡居民人均可支配收入的50%
服务方式	基金支付	<ul style="list-style-type: none"> 支持机构护理、居家护理、社区护理等服务提供方式 实行差别化待遇保障政策，鼓励使用居家和社区护理服务，在支付比例上给予适当倾斜
	服务方式	<ul style="list-style-type: none"> 用于支付符合规定的长期护理服务机构和人员提供长期护理基本服务所发生的费用 新实施长期护理保险制度的地方要严格执行国家层面统一的长期护理保险服务项目目录，不得随意调整或变

	更服务范围	● 根据人口形势变化和制度发展，研究探索将长期护理相关智能化服务和支持性辅助器具等纳入支付范围。
激励约束机制	● 对连续参保的按规定适当提高支付比例	
	● 应制定待遇享受等待期、阶段性调低待遇水平等约束性措施	
政策衔接	● 对机构床位费、膳食费等非护理服务费用以及应由医疗保险支付的医疗费用，基金不予支付	
	● 领取工伤保险生活护理费的参保人员，不重复享受长期护理保险相关服务待遇	

资料来源：国家医保局，国信证券经济研究所整理

长护险将从市级统筹起步。在筹资机制方面，建立健全单位、个人、政府、社会等多元筹资渠道，单位职工的长期护理保险费率统一控制在0.3%左右，缴费基数与收入水平挂钩。未就业城乡居民的筹资由个人缴费和政府补助构成，二者比例为1:1左右，政府补助由中央财政和地方财政共同承担，制度建立当年，未就业城乡居民费率减半从0.15%左右起步，用5年左右时间逐步过渡到0.3%左右，有条件的地方也可从0.3%左右起步。此外针对退休人员、灵活就业人员、困难人群和18周岁以下人群分别制订了筹资方式。

长护险的保障对象是按规定参保缴费且失能状态长期持续（一般为6个月以上），经申请通过评估认定的失能人员。在待遇保障方面，长期护理服务主要分为居家护理、社区护理和机构护理。基金用于支付符合规定的长期护理基本服务所发生的费用，不设起付线，并明确了基金支付比例（单位职工的基金支付比例为70%左右，未就业城乡居民基金支付比例为50%左右）和年度最高支付限额。另外，政策明确未来根据人口形势变化和制度发展，将研究探索将长期护理相关智能化服务和支持性辅助器具等纳入支付范围。

表2：部分省份已出台长期护理保险制度实施方案

	四川	云南	海南
目标任务	2026年在有条件的统筹区启动实施长期护理保险制度； 2027年全省全面实施长期护理保险制度； 2028年基本构建起责任共担、公平适度、科学规范的多层次长期护理保障体系	用3年左右时间建立我省长期护理保险制度	自2026年1月1日起，全省长护险政策统一实施，职工随城镇从业人员基本医保一同缴费，居民在2025年集中征缴期随城乡居民基本医保一同缴费
筹资标准	单位职工总体费率为0.3%；未就业城乡居民按照0.2%费率启动，用5年左右时间逐步过渡到0.3%左右	长期护理保险费率全省统一为0.3%，实行动态调整。未就业城乡居民费率可从0.15%起步，2030年过渡到0.3%，费率过渡办法由各统筹地区制定。	用人单位的缴费费率为0.3%。 建制初期（1-2年）居民缴费费率为0.15%，5年左右时间逐步过渡到国家统一费率0.3%
待遇标准	全省统一最高支付标准，未就业城乡居民分别为重度一级失能900元/月·人、重度二级失能1000元/月·人、重度三级失能1100元/月·人；单位职工分别为重度一级失能1300元/月·人、重度二级失能1400元/月·人、重度三级失能1500元/月·人	根据失能等级、服务提供方式等不同，实行差别化待遇保障政策。	每人每月最高支付限额居家护理待遇为职工1209元、居民893元，机构护理待遇为职工1302元、居民977元。

资料来源：各省医保局，国信证券经济研究所整理

表3：德国、日本和中国的长期护理保险制度对比

	德国	日本	中国
启动时间	1995年	2000年	2016、2020年试点 2026年起全面推行
对象	所有医疗保险的投保人	在各市町村有住所的40岁以上的全体国民	所有群体
覆盖情况	截至2005年，参加法定和私人护理保险者分别达到7137万和848万，几乎覆盖所有国民；享受护理者达181万	覆盖率为51.2%	将先从覆盖单位职工、退休人员、灵活就业人员等人群起步
保费	由政府、企业、个人和医保机构四方承担，政府承担1/3以上；企业和个人负担较小，按照投保	被保险人负担50%，另外50%由公费负担，其中中央政府占25%，都道府县和市町村各占	多元筹资渠道，总体费率控制在0.3%左右，缴费基数与

	人收入计算, 1996年7月起费率固定为1.7%	12.5%	收入水平挂钩
护理需求分类	在宅和住院护理两类	居家护理和专门机构护理	居家护理、社区护理和机构护理
保险支出标准	在宅: 实物护理待遇第一类/第二类/第三类分别为750/1800/3750 马克, 护理补贴第一类/第二类/第三类分别为400/800/1300。 住院: 2500 到 3300 马克不等	“要支援”: 6 万日元 “要护理 1”: 17 万日元 “要护理 2”: 20 万日元 “要护理 3”: 26 万日元 “要护理 4”: 31 万日元 “要护理 5”: 35 万日元	四川: 单位职工 1300-1500 元/月; 未就业城乡居民 900-1100 元/月 海南: 职工 1209-1449 元/月; 居民 893-1190 元/月

资料来源: 国家医保局; 戴卫东. “解析德国、日本长期护理保险制度的差异.” 东北亚论坛 16. 1 (2007): 6. 国信证券经济研究所整理

随着老龄化趋势加剧和政策对银发经济的高度重视, 健康管理需求增长推动养老产业链迎来新一轮的发展机遇。当前银发群体的健康管理需求呈现多样化趋势。人们的健康意识和慢病管理意识从“被动治疗”逐步转变为“主动监测, 提前预防”, 医疗场景逐步向家庭转移, 这将推动家用健康检测与管理设备和康复器械的需求增长。

未来有望提升对功能康复与自理能力的支持。将辅具适配纳入保障范围, 可通过轮椅、护理床、助行器、防褥疮垫、智能护理机器人等适配服务, 帮助失能老人实现自主移动、日常自理、康复训练, 减少压疮、坠床等并发症, 显著提升生活独立性与幸福感。在前期试点期间, 山东省创新开展辅助器具租赁服务, 并按照国家部署安排, 稳步扩大康复辅助器具租赁服务支付范围, 引导企业研发更多适应失能人员需求的普惠型产品。

长护险相关公司:

新里程: 长护险的领先实践者。

早在长护险制度试点与推广过程中, 公司旗下重庆新里程医疗、泗阳医院、崇州二医院等机构就积极申请并获得长护险资质, 率先实现了“医养结合+长护险支付”的业务闭环。

重庆全域纳入长护险试点后, 重庆新里程医疗获得民政备案床位 421 张、长护险集中护理床位 242 张。入住机构的失能老人或半失能老人, 根据评定标准, 每月可获得 1000-2000 元的长护险基金支持; 上门护理重度失能人员, 每日可获得 60 元的基金支付保障, 中度失能人员也有相应支付标准。此外, 旗下泗阳医院已于 2023 年 12 月通过宿迁市首批长护险遴选, 同时取得集中护理和居家上门长护险资质; 崇州二医院则自 2019 年起就获得长护险资质。

新里程健康科技集团旗下各机构的长护险实践不仅实现了各机构自身的良性发展, 更以扎实的运营成效验证了国家长护险政策与医疗机构养老场景高效协同的可行路径。这一模式从集团内部的“试验田”成长为辐射全行业的“样板间”, 新里程正加速整合旗下机构养老资源, 成立覆盖重庆、江苏、江西、河南、成都、大连等地的康养集团, 2026 年康养床位总数将超过 3000 张; 同时, 敦促各机构积极申请长护险资质。

环球医疗: 并购青鸟软通布局智慧医养

2024 年环球医疗收购青鸟软通 51% 股权, 成为青鸟软通的控股股东。在民政部全国养老服务改革试点政策的推动下, 环球青鸟逐步在全国多个试点城市成功落地全域智慧医养项目, 从规划、建设到运营、服务, 构建了独家的养老服务体系

与标准，贯穿居家养老社区养老、机构养老等服务全流程，实现了服务资源的整合和智能监管，真正实现了将科技深度融合并应用于养老服务各个实际场景中。

环球青鸟加速布局全国市场，业务覆盖 24 个省份，建设并运营 90 个智慧医康养云平台，智能养老系统覆盖养老机构 5,410 家，自主运营医养护理型床位超 3,500 张，建设运营家庭养老床位超 7.3 万张，市场占有率全国领先。2025 年，环球青鸟经营业绩实现新突破，实现收入人民币 4.99 亿元，全年同比增长 11.8%；实现净利润人民币 0.26 亿元，全年同比增长 28.9%。

翔宇医疗：康复医疗器械国产龙头

公司已成为国内康复医疗器械行业中少数能够提供康复医疗器械产品、一体化临床康复解决方案及专业技术支持服务的综合型企业，能够为客户提供全领域的康复医疗器械产品，构建了覆盖康复理疗、康复训练、康复护理、康复辅具、康复评估、中医诊疗、保健养生、医美生美、康养家具、居家康复 10 大门类、55 大系列、上千种产品的全产业链布局。

公司积极响应国家医养结合政策，依托自身技术优势，将推出一系列适用于居家、康养机构等场景的康复设备和解决方案，如智能睡眠床垫、音波律动、水疗按摩、微高压氧舱等产品，能够满足老年人在健康管理、社交娱乐等方面的多元化需求。未来，公司将进一步完善产品体系，提供“医康养护”全方位的解决方案，助力养老产业高质量发展。

可孚医疗：“线上+线下”融合的家用医疗器械领军企业

公司产品覆盖健康监测、康复辅具、呼吸支持、医疗护理及中医理疗五大领域，丰富的产品线能够为消费者提供一站式解决方案。在老年人及失能人员护理方面，公司产品涵盖助听器、轮椅、护理床、助行器等康复辅具产品，制氧机、呼吸机等呼吸支持设备，以及防褥疮垫、成人纸尿裤等医用护理产品，公司积极探索与各方合作，构建健康养老服务生态。

鱼跃医疗：家用医疗器械国产龙头

公司产品主要集中在呼吸治疗、血糖管理及 POCT、家用健康检测、临床器械及康复解决方案、急救解决方案等领域。经过多年的努力，“鱼跃”品牌深入人心，依托鱼跃产品力的不断提升及有效的品牌传播，以及旗下产品在海内外医疗一线的卓越表现，公司品牌价值和品牌优势显著提升。

投资建议：加快建立长期护理保险制度，是释放内需潜力、助力银发经济发展的重要支撑。不仅发挥社会保险制度的经济补偿功能，一定程度减轻消费后顾之忧；还发挥社会保险基金战略购买和支付引导作用，拉动社会资本进入长期护理服务市场，带动医、养、康、护等领域关联产业发展，鼓励支持长期护理领域数字化智能化产品与技术创新发展。建议关注长护险直接受益的终端医疗机构以及家用医疗器械龙头企业。

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4: 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
2526.HK	德适-B	3月30日上市	<p>公司是一家专注于开发医学影像产品及服务的医疗器械公司。凭借对医学影像行业及临床需求的深刻洞察,公司开发出多元化的产品组合,包括六款医学影像软件产品(一款注册阶段核心产品 AI AutoVision®、一款商业化产品 AutoVision®、四款临床前阶段的其他医学影像软件候选产品)、三款商业化医疗设备、四款主要试剂及耗材以及两款技术许可产品。核心产品 AI AutoVision®是一款染色体核型辅助诊断软件,专为执行染色体核型智能分析而设计。</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 股下跌 1.74%（总市值加权平均），沪深 300 下跌 1.37%，中小板指下跌 2.13%，创业板指下跌 4.44%，生物医药板块整体上涨 2.26%，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 3.12%，生物制品上涨 2.68%，医疗服务上涨 3.57%，医疗器械下跌 0.54%，医药商业上涨 5.65%，中药上涨 1.32%。

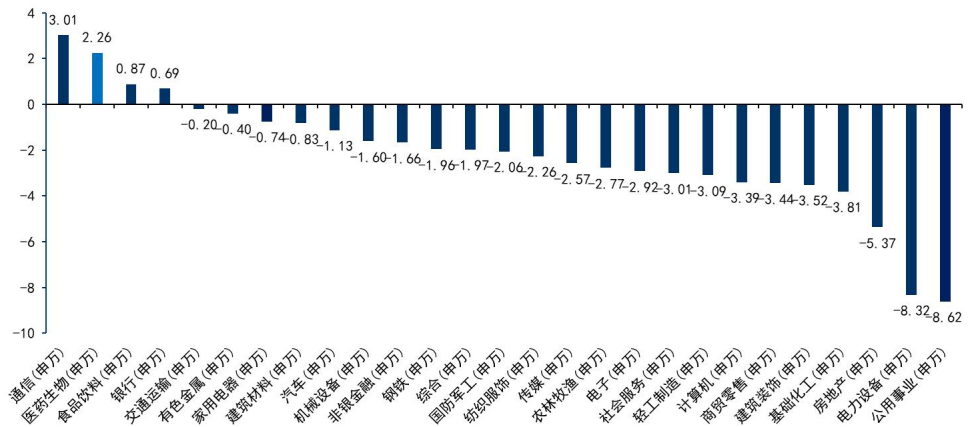
个股方面，涨幅居前的是海泰新光（75.26%）、津药药业（60.97%）、双鹭药业（35.85%）、汇宇制药-W（32.00%）、诚达药业（31.96%）、欧康医药（31.36%）、合富中国（30.95%）、万邦德（30.76%）、力诺药包（29.79%）、三生国健（29.04%）。

跌幅居前的是普昂医疗（-19.83%）、长药退（-19.44%）、华塑控股（-17.99%）、华兰股份（-15.09%）、科源制药（-13.11%）、华康洁净（-12.56%）、中源协和（-10.85%）、泰林生物（-10.64%）、南卫股份（-10.31%）、皓宸医疗（-9.78%）。

本周恒生指数上涨 0.66%，港股医疗保健板块上涨 6.79%，板块相对表现强于恒生指数。分子板块来看，制药板块上涨 6.74%，生物科技上涨 9.30%，医疗保健设备下跌 4.01%，医疗服务上涨 2.24%。

市场表现居前的是（仅统计市值 50 亿港币以上）凯莱英（28.53%）、荣昌生物（22.36%）、绿叶制药（21.16%）、翰森制药（20.88%）、维立志博-B（19.40%）；跌幅居前的是康耐特光学（-22.02%）、威高股份（-18.56%）、派格生物医药-B（-12.51%）、轩竹生物-B（-11.51%）、上美股份（-10.44%）。

图1: 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5: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况

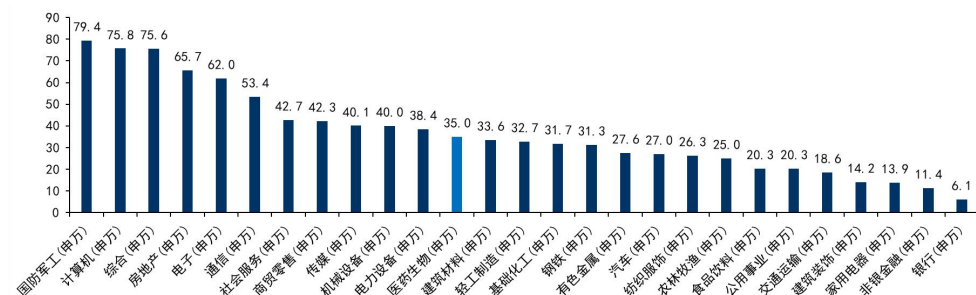
本周涨幅前十		本周跌幅前十	
股票简称	涨幅	股票简称	跌幅
海泰新光	75.26%	普昂医疗	-19.83%
津药药业	60.97%	长药退	-19.44%
双鹭药业	35.85%	华塑控股	-17.99%
汇宇制药-W	32.00%	华兰股份	-15.09%
诚达药业	31.96%	科源制药	-13.11%
欧康医药	31.36%	华康洁净	-12.56%
合富中国	30.95%	中源协和	-10.85%
万邦德	30.76%	泰林生物	-10.64%
力诺药包	29.79%	南卫股份	-10.31%
三生国健	29.04%	皓宸医疗	-9.78%

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

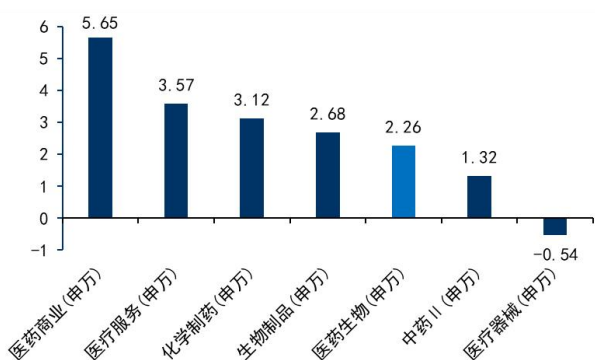
医药生物市盈率（TTM）35.01x，全部A股（申万A股指数）市盈率20.79x。分板块来看，化学制药45.05x，生物制品44.47x，医疗服务27.49x，医疗器械38.21x，医药商业20.33x，中药26.58x。

图2: 申万一级行业市盈率情况（TTM）



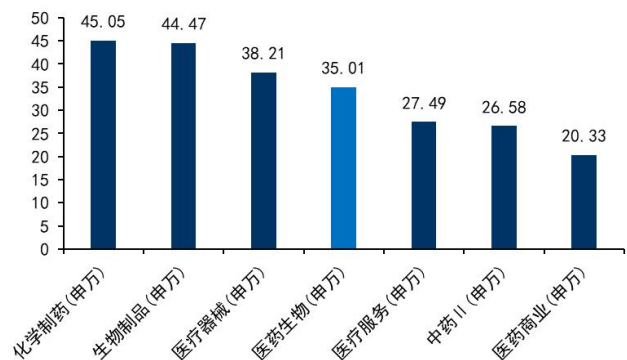
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图3: 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4: 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。

联影医疗：公司致力于为全球客户提供高性能医学影像设备、放射治疗产品、生命科学仪器及医疗数字化、智能化解决方案。高端升级+拓展海外市场驱动公司未来实现稳健增长，成长为全球影像设备龙头企业。

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。

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。

英科医疗：公司是一次性手套行业龙头，丁腈手套贡献核心收入。丁腈手套行业在经历 2022-2023 年的去库存和价格战后，落后产能已逐步出清，行业供需格局持续优化。公司通过自建高效自动化生产线、布局上游核心原材料丁腈胶乳以及使用成本更低的清洁燃煤能源，构建了全球领先的成本优势，有望在涨价周期中获得更高利润弹性，持续提升全球市场份额。

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。

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。

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。

药康生物：公司是一家专业从事实验动物小鼠模型的研发、生产、销售及相关技术服务的高新技术企业，系亚洲小鼠突变和资源联盟企业成员以及科技部认定的国家遗传工程小鼠资源库共建单位。近年来海外市场营收增速较快，各业务条线均稳健增长。

金城医学：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。

益丰药房：公司通过稳健的内生扩张与并购策略，逐步发展为国内领先的连锁药房企业，在中南、华东、华南地区拥有较高的市场份额，并通过持续创新及收购，拓展至全国多个省份。截至 2025 年 9 月，公司门店数量已超过 14666 家，服务会员达到 1.1 亿，涵盖药品、保健品等多种业务板块，展现出强大的市场竞争力与品牌影响力。

大参林：公司是国内规模领先的药品零售连锁企业，主营业务为中西成药、参茸滋补药材、中药饮片、保健品、医疗器械及日用百货的连锁零售，覆盖全国 21 个省，近年来正从“规模扩张”转向“质量提升”，持续推进“自建+并购+直营式加盟”三轨并行的门店网络优化策略，聚焦已布局区域的加密与单店效能提升，同时积极推动高毛利非药业务增长。未来有望通过数字化供应链、自有配送体系与专业化服务强化核心竞争力，稳步提升全国市占率与盈利质量。

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。

固生堂(2273.HK)：公司是国内中医医疗服务龙头，在具备“线上+线下”服务网络的民营机构中市占率领先。公司诊疗服务量、客单价、会员数量等呈现逐年稳定提升趋势。公司“国医 AI 分身”为人工智能在中医诊疗行业的突破性应用尝试，后续有望在公司整体医疗服务质量提升及服务网络扩张中起到促进作用。

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。

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	PEG	投资 评级
				24A	25E	26E	27E	24A	25E	26E	27E			
300760.SZ	迈瑞医疗	医疗器械	1,921	116.7	81.4	111.5	131.3	16.5	23.6	17.2	14.6	32.5%	5.9	优于大市
300832.SZ	新产业	医疗器械	370	18.3	16.9	20.0	23.3	20.2	21.9	18.5	15.9	21.3%	2.6	优于大市
688212.SH	澳华内镜	医疗器械	49	0.2	0.1	0.7	1.0	231.0	423.5	71.4	47.6	1.5%	6.1	优于大市
688161.SH	威高骨科	医疗器械	122	2.2	2.7	3.3	3.8	54.5	45.4	37.5	32.2	5.7%	2.4	优于大市
688271.SH	联影医疗	医疗器械	922	12.6	18.9	23.7	27.7	73.1	48.8	38.9	33.3	6.3%	1.6	优于大市
688050.SH	爱博医疗	医疗器械	98	3.9	2.7	5.2	6.3	25.3	37.1	18.9	15.7	16.1%	2.1	优于大市
301363.SZ	美好医疗	医疗器械	142	3.6	3.5	4.5	5.8	39.0	40.6	31.6	24.7	10.5%	2.5	优于大市
688236.SH	春立医疗	医疗器械	67	1.2	2.7	3.7	4.5	53.9	24.7	18.4	15.0	4.4%	0.5	优于大市
300049.SZ	福瑞医科	医疗器械	148	1.1	1.5	2.8	3.6	130.4	95.9	52.8	40.9	6.5%	2.0	优于大市
300463.SZ	迈克生物	医疗器械	64	1.3	2.7	3.5	4.2	50.6	23.5	18.1	15.1	2.0%	0.5	优于大市
300685.SZ	艾德生物	医疗器械	87	2.5	3.6	3.8	4.5	34.1	24.3	22.7	19.2	13.8%	1.2	优于大市
688358.SH	祥生医疗	医疗器械	32	1.4	1.2	1.8	2.0	22.6	27.3	18.1	15.7	9.9%	2.1	优于大市
688029.SH	南微医学	医疗器械	139	5.5	5.7	8.0	8.9	25.2	24.4	17.4	15.7	14.5%	1.4	优于大市
603301.SH	振德医疗	医疗器械	244	3.9	3.9	5.0	5.7	63.3	62.5	49.1	42.6	6.8%	4.4	优于大市
688626.SH	翔宇医疗	医疗器械	89	1.0	0.8	1.3	1.7	86.3	112.8	68.3	52.5	5.0%	6.3	优于大市
605369.SH	拱东医疗	医疗器械	39	1.7	1.6	1.9	2.1	22.5	24.0	20.4	18.0	10.1%	3.1	优于大市
300633.SZ	开立医疗	医疗器械	109	1.4	3.1	4.0	4.8	76.2	34.7	27.3	22.5	4.6%	0.7	优于大市
688575.SH	亚辉龙	医疗器械	83	3.0	0.2	6.7	-	27.4	344.0	12.4	-	10.9%	7.1	优于大市
688617.SH	惠泰医疗	医疗器械	361	6.7	8.2	10.9	14.0	53.6	44.0	33.0	25.8	26.8%	1.6	优于大市
688114.SH	华大智造	医疗器械	201	(6.0)	(2.4)	1.5	2.9	(33.4)	(84.8)	134.0	68.3	-7.6%	0.5	优于大市
002223.SZ	鱼跃医疗	医疗器械	333	18.1	20.1	23.7	27.8	18.4	16.5	14.0	12.0	14.4%	1.1	优于大市
300677.SZ	英科医疗	医疗器械	392	14.7	12.4	17.0	20.1	26.7	31.6	23.0	19.5	8.4%	2.9	优于大市
002653.SZ	海思科	化学制药	620	4.0	5.5	6.9	8.7	156.7	113.5	89.6	71.6	9.4%	3.8	优于大市
000513.SZ	丽珠集团	化学制药	279	20.6	20.2	24.8	28.6	13.6	13.8	11.3	9.8	14.9%	1.2	优于大市
688062.SH	迈威生物-U	生物药	152	(10.4)	(9.7)	(1.3)	-	(14.6)	(15.7)	(121.0)	-	-66.5%	0.2	优于大市
688687.SH	凯因科技	生物药	36	1.4	0.3	2.6	-	25.1	120.6	13.6	-	7.7%	3.4	优于大市
688319.SH	欧林生物	生物药	120	0.2	0.2	1.3	-	578.2	539.1	90.2	-	2.2%	3.5	优于大市
688443.SH	智翔金泰-U	生物药	99	(8.0)	(5.4)	(3.4)	0.4	(12.4)	(18.5)	(29.1)	260.7	-37.5%	0.1	优于大市
688278.SH	特宝生物	生物药	261	8.3	10.3	12.9	17.2	31.6	25.3	20.3	15.2	32.4%	0.9	优于大市
000999.SZ	华润三九	中药	468	33.7	34.2	40.8	48.6	13.9	13.7	11.5	9.6	16.9%	1.1	优于大市
600557.SH	康缘药业	中药	79	3.9	6.1	6.8	-	20.2	12.9	11.7	-	8.7%	0.4	优于大市
688046.SH	药康生物	生命科学与 工业上游	66	1.1	1.4	1.7	1.9	60.0	45.6	39.7	35.0	5.1%	2.3	优于大市
301080.SZ	百普赛斯	生命科学与 工业上游	76	1.2	1.8	2.5	3.1	61.5	42.1	31.0	24.4	4.7%	1.2	优于大市
688293.SH	奥浦迈	生命科学与 工业上游	58	0.2	0.4	1.1	1.5	277.6	140.2	52.2	38.2	1.0%	1.5	优于大市
603259.SH	药明康德	CXO	3,033	93.5	191.5	127.3	145.1	32.4	15.8	23.8	20.9	16.1%	1.0	优于大市
000739.SZ	普洛药业	CXO	204	10.3	8.9	12.6	14.0	19.8	22.9	16.2	14.6	15.3%	2.1	优于大市
603127.SH	昭衍新药	CXO	253	0.7	3.0	3.8	4.1	341.4	84.9	66.4	61.2	0.9%	1.1	优于大市
301096.SZ	百诚医药	CXO	56	(0.5)	0.5	0.9	1.2	(105.5)	105.0	64.7	48.0	-2.0%	-0.5	优于大市
688222.SH	成都先导	CXO	105	0.5	1.1	1.2	1.5	204.0	91.9	84.5	68.9	3.7%	2.1	优于大市
002821.SZ	凯莱英	CXO	432	9.5	11.3	12.9	14.6	45.5	38.1	33.5	29.5	5.6%	2.5	优于大市
603882.SH	金域医学	医疗服务	121	(3.8)	6.9	8.5	-	(31.6)	17.5	14.3	-	-5.2%	0.8	优于大市
300015.SZ	爱尔眼科	医疗服务	886	35.6	40.6	48.3	56.6	24.9	21.8	18.3	15.7	17.2%	1.3	优于大市
603939.SH	益丰药房	医药商业	284	15.3	17.3	20.1	23.2	18.6	16.5	14.1	12.3	14.3%	1.1	优于大市
603233.SH	大参林	医药商业	203	9.1	12.1	14.9	18.0	22.2	16.8	13.7	11.3	13.3%	0.7	优于大市
1066.HK	威高股份	医疗器械	150	20.7	16.1	24.0	26.8	7.2	9.3	6.2	5.6	8.7%	1.0	优于大市
1789.HK	爱康医疗	医疗器械	64	2.7	3.4	4.0	4.8	23.2	18.7	15.9	13.2	10.4%	0.9	优于大市
2005.HK	石四药集团	化学制药	65	9.8	4.7	9.8	10.7	6.6	13.8	6.6	6.1	14.7%	4.8	优于大市
0512.HK	远大医药	化学制药	225	22.9	12.4	22.4	25.5	9.9	18.1	10.1	8.8	15.0%	4.9	优于大市
0013.HK	和黄医药	化学制药	181	2.7	4.6	3.7	6.1	66.6	39.5	49.4	29.4	5.0%	1.3	优于大市
2162.HK	康诺亚-B	生物药	187	(5.2)	(5.2)	(5.8)	0.5	(36.4)	(35.8)	(32.5)	353.4	-20.8%	0.2	优于大市
9926.HK	康方生物	生物药	1,137	(5.1)	(11.1)	7.3	17.9	(221.0)	(102.2)	155.8	63.4	-7.6%	0.4	优于大市

1530. HK	三生制药	生物药	566	20.9	84.8	28.8	32.1	27.1	6.7	19.7	17.6	13.5%	0.4	优于大市
6990. HK	科伦博泰生物-B	生物药	1,032	(2.7)	(3.8)	(3.0)	4.8	(386.8)	(270.1)	(341.6)	217.2	-8.1%	1.2	优于大市
2480. HK	绿竹生物-B	生物药	41	(1.7)	(1.5)	(1.3)	1.2	(24.2)	(27.0)	(31.3)	33.9	-19.7%	0.1	优于大市
2268. HK	药明合联	CXO	676	10.7	14.8	19.2	26.0	63.2	45.7	35.2	26.0	16.1%	1.3	优于大市
2273. HK	固生堂	医疗服务	56	3.1	3.7	4.7	5.9	18.2	15.1	11.9	9.5	12.9%	0.6	优于大市
2666. HK	环球医疗	医疗服务	104	20.3	21.6	0.8	1.1	5.1	4.8	128.9	92.4	11.8%	-0.1	优于大市
2522. HK	一脉阳光	医疗服务	20	(0.5)	0.0	24.0	26.8	(43.3)	530.3	0.8	0.7	-3.2%	-1.1	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 2026/4/3 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 $\pm 10\%$ 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 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所提及的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