

医药生物周报（26年第18周）

优于大市

26Q1 公募基金医药持仓分析

核心观点

本周医药板块表现弱于整体市场，医疗服务涨幅居前。本周全部A股上涨0.45%（总市值加权平均），沪深300上涨0.86%，中小板指上涨1.90%，创业板指下跌0.29%，生物医药板块整体下跌1.25%，生物医药板块表现弱于整体市场。分子板块来看，化学制药下跌2.09%，生物制品下跌4.68%，医疗服务上涨0.73%，医疗器械上涨0.48%，医药商业下跌0.74%，中药下跌1.26%。医药生物市盈率（TTM）34.70x，处于近5年历史估值的49.02%分位数。

26Q1 公募基金医药持仓分析：

- 医药基金规模达到3733亿元，环比+4.2%。
- 医药持仓占比环比提升。26Q1全部基金医药持仓占比为8.87%，环比+0.91pp；其中医药基金医药持仓占比为98.05%，环比+0.60pp；非药基金医药持仓为3.24%，环比+0.30pp。
- 从医药持仓结构来看，26Q1持仓占比最大的子板块为化学制剂、其他生物制品；较25Q4持仓占比增加最多的子板块为CXO、其他生物制品，持仓占比下降最多的子板块为化学制剂、医疗设备。
- 持有基金数最多的TOP3医药股：药明康德(670家)、恒瑞医药(479家)、信达生物(226家)；持有市值最大的TOP3医药股：药明康德(388亿元)、恒瑞医药(276亿元)、信达生物(175亿元)。
- 加仓TOP5医药股：百奥赛图、荣昌生物、英科医疗、益诺思、万泽股份；减仓TOP5医药股：百利天恒、百济神州、热景生物、益方生物-U、悦康药业。

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	1945	116.7	81.4	83.3	94.3	16.7	23.9	23.4	20.6
688271.SH	联影医疗	优于大市	944	12.6	18.9	23.7	27.7	74.8	50.0	39.8	34.1
603259.SH	药明康德	优于大市	3196	93.5	191.5	127.3	145.1	34.2	16.7	25.1	22.0
300832.SZ	新产业	优于大市	364	18.3	16.9	20.0	23.3	19.9	21.5	18.2	15.6
301363.SZ	美好医疗	优于大市	149	3.6	3.5	4.5	5.8	41.0	42.6	33.1	25.9
300685.SZ	艾德生物	优于大市	92	2.5	3.6	3.8	4.5	36.1	25.5	24.1	20.4
603301.SH	振德医疗	优于大市	244	3.9	3.9	5.0	5.7	63.2	62.5	49.1	42.6
688046.SH	药康生物	优于大市	76	1.1	1.4	1.7	1.9	69.6	53.0	46.1	40.7
603882.SH	金城医学	优于大市	127	(3.8)	6.9	8.5	-	-	18.5	15.0	-
300015.SZ	爱尔眼科	优于大市	893	35.6	40.6	48.3	56.6	25.1	22.0	18.5	15.8
002223.SZ	鱼跃医疗	优于大市	330	18.1	20.1	23.7	27.8	18.3	16.4	13.9	11.9
603939.SH	益丰药房	优于大市	278	15.3	17.3	20.1	23.2	18.2	16.1	13.9	12.0
603233.SH	大参林	优于大市	200	9.1	12.1	14.9	18.0	21.8	16.5	13.4	11.1
9926.HK	康方生物	优于大市	1189	(5.1)	(11.1)	7.3	17.9	-	162.8	66.3	223.0
6990.HK	科伦博泰生物	优于大市	1059	(2.7)	(3.8)	(3.0)	4.8	-	-	-	-
0013.HK	和黄医药	优于大市	186	2.7	4.6	3.6	6.1	68.4	40.6	51.0	30.4
2162.HK	康诺亚-B	优于大市	207	(5.2)	(5.2)	(5.8)	0.5	-	-	-	391.3
1530.HK	三生制药	优于大市	554	20.9	84.8	24.5	26.6	26.5	6.5	22.6	20.8
1789.HK	爱康医疗	优于大市	69	2.7	3.4	4.0	4.8	25.3	20.4	17.3	14.4

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

- 《医药行业快评-ASCO年会标题发布，多个国产创新药研究成果入选口头报告》——2026-04-26
- 《医药生物周报（26年第17周）-海内外医疗器械厂商第93届CMEF展会更新》——2026-04-21
- 《创新药盘点系列报告（26）：四大支柱后，HFref心衰领域还有哪些升级空间？》——2026-04-20
- 《医药生物行业2026年4月投资策略——药品价格新政落地，支持高水平创新药》——2026-04-19
- 《医药生物周报（26年第16周）-AACR会议召开在即，建议关注具备创新资产的公司》——2026-04-16

内容目录

26Q1 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
投资策略	12
医药行业 4 月月度投资观点	12
推荐标的	13
风险提示	15

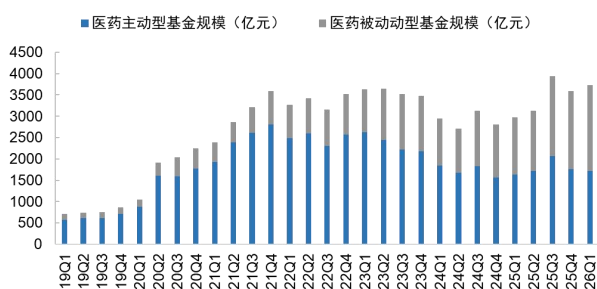
图表目录

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, 2026Q1)	5
图 5: 医药细分板块持仓结构 (重仓持股, 2025Q4)	5
图 6: 2026Q1 持有基金数 TOP20 个股	6
图 7: 2026Q1 持有市值 TOP20 个股	6
图 8: 2026Q1 较 2025Q4 加仓 TOP10 个股	7
图 9: 2026Q1 较 2025Q4 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	1
表 3: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况	10

26Q1 公募基金医药持仓分析

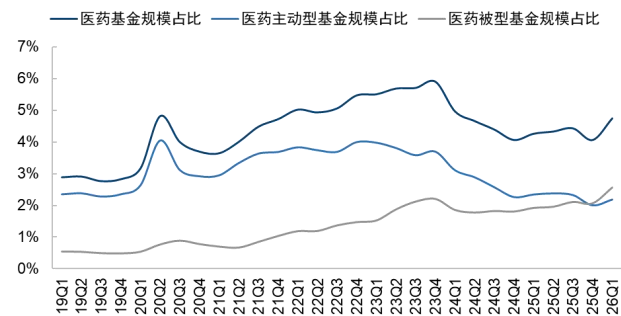
26Q1 医药基金规模环比有所上升。截至 26Q1，医药基金资产净值规模达到 3733 亿元，环比+4.2%，占全部基金样本规模比例为 4.7%，其中主动型基金规模 1720 亿元（环比-2.6%），规模占比 2.2%，被动型基金规模 2013 亿元（环比+10.7%），规模占比 2.6%，被动型基金规模持续超过主动型医药基金。

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

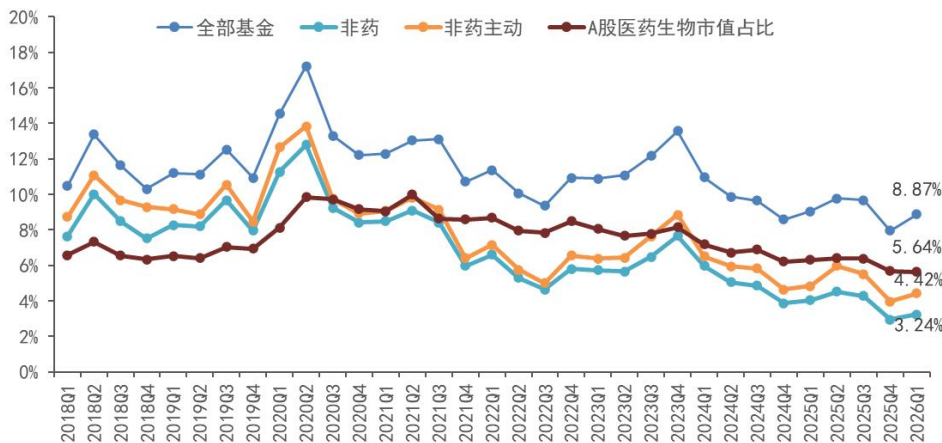
图2: 医药基金规模占比



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

医药持仓占比环比提升。26Q1 全部基金医药持仓占比为 8.87%，环比+0.91pp；其中医药基金医药持仓占比为 98.05%，环比+0.60pp；非药基金医药持仓为 3.24%，环比+0.30pp；

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

26Q1 持仓占比最大的子板块为化学制剂（34.4%）、其他生物制品（22.7%）；较 25Q4 持仓占比增加最多的子板块为 CXO(+3.32pp)、其他生物制品(1.81pp)，持仓占比下降最多的子板块为化学制剂（-3.02pp）、医疗设备（-2.57pp）。

图4: 医药细分板块持仓结构（重仓持股，2026Q1）

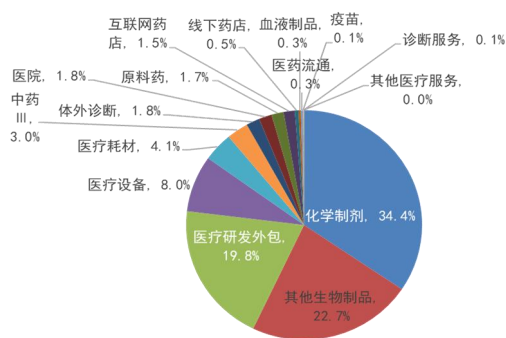
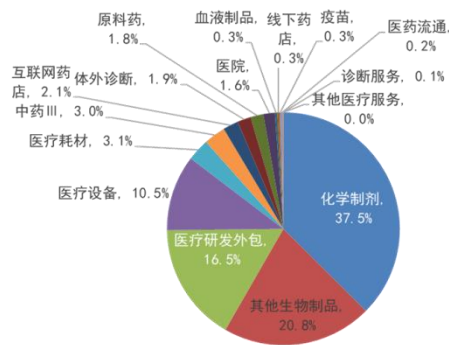


图5: 医药细分板块持仓结构（重仓持股，2025Q4）



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

26Q1 VS. 25Q4 医药股持仓占比提升 TOP5		26Q1 VS. 25Q4 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
医疗研发外包	+3.32pp	化学制剂	-3.02pp
其他生物制品	+1.81pp	医疗设备	-2.57pp
医疗耗材	+1.00pp	互联网药店	-0.59pp
线下药店	+0.20pp	疫苗	-0.19pp
医院	+0.17pp	原料药	-0.10pp

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：药明康德(670 家)、恒瑞医药(479 家)、信达生物(226 家)；持有市值最大的 TOP3 医药股：药明康德(388 亿元)、恒瑞医药(276 亿元)、信达生物(175 亿元)。

图6：2026Q1 持有基金数 TOP20 个股

简称	26Q1较25Q4持有基金数变动值	26Q1持有基金家数	25Q4持有基金家数
药明康德	262	670	408
恒瑞医药	-19	479	498
信达生物	24	226	202
英科医疗	110	201	91
荣昌生物	115	170	55
迈瑞医疗	-43	161	204
康方生物	38	142	104
信立泰	85	139	54
三生制药	-11	130	141
百利天恒	-7	129	136
百济神州	-36	126	162
科伦博泰生物	19	119	100
泰格医药	13	115	102
科伦药业	39	113	74
联影医疗	-31	104	135
泽璟制药-U	8	91	83
石药集团	14	89	75
药明生物	14	84	70
百济神州	-2	83	85
康龙化成	6	77	71

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图7：2026Q1 持有市值 TOP20 个股

简称	26Q1较25Q4持股总市值变动(亿元)	26Q1持股总市值(亿元)	25Q4持股总市值(亿元)
药明康德	90.0	387.8	297.8
恒瑞医药	-41.4	275.9	317.3
信达生物	8.5	175.1	166.5
康方生物	26.2	134.1	108.0
迈瑞医疗	-40.8	110.8	151.6
石药集团	13.0	97.5	84.5
科伦博泰生物	7.3	92.1	84.7
百济神州	-6.8	89.7	96.5
信立泰	41.9	86.6	44.7
三生制药	-14.9	82.1	97.0
联影医疗	-21.7	80.4	102.1
百利天恒	-5.8	77.1	82.9
海思科	9.5	71.4	61.9
科伦药业	22.1	70.5	48.3
英科医疗	43.3	70.1	26.7
荣昌生物	42.6	68.2	25.6
泰格医药	6.1	64.6	58.6
康龙化成	-0.6	56.4	56.9
药明生物	-10.8	54.8	65.6
中国生物制药	0.1	53.9	53.8

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

加仓 TOP5 医药股：百奥赛图、荣昌生物、英科医疗、益诺思、万泽股份；减仓 TOP5 医药股：百利天恒、百济神州、热景生物、益方生物-U、悦康药业。（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8：2026Q1 较 2025Q4 加仓 TOP10 个股

简称	持股占流通股比(26Q1-25Q4,pp)	26Q1持股占流通股比(%)	所属行业
百奥赛图	15.99	37.47	医疗研发外包
荣昌生物	12.21	32.45	其他生物制品
英科医疗	10.88	25.64	医疗耗材
益诺思	9.29	14.50	医疗研发外包
万泽股份	7.64	9.63	其他生物制品
凯莱英	5.88	14.35	医疗研发外包
九安医疗	5.79	6.18	体外诊断
美迪西	5.40	5.97	医疗研发外包
信立泰	4.58	12.68	化学制剂
康诺亚-B	4.40	4.97	其他生物制品

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：根据 26Q1 较 25Q4 基金重仓持股占流通股比例变动幅度衡量加减仓幅度

图9：2026Q1 较 2025Q4 减仓 TOP10 个股

简称	持股占流通股比(26Q1-25Q4,pp)	26Q1持股占流通股比(%)	所属行业
百利天恒	-18.35	6.72	化学制剂
百济神州	-8.49	17.60	化学制剂
热景生物	-7.33	12.50	体外诊断
益方生物-U	-7.08	7.69	化学制剂
悦康药业	-6.01	5.91	化学制剂
亚盛医药-B	-5.73	0.13	化学制剂
吉贝尔	-4.79	0.00	化学制剂
迈威生物-U	-3.45	5.02	化学制剂
康辰药业	-3.21	0.20	其他生物制品
百普赛斯	-3.15	2.11	其他生物制品

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：根据 26Q1 较 25Q4 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
1609.HK	天星医疗	4月29日招股、申购	<p>公司是一家运动医学创新医疗器械企业,主要从事运动医学植入物、有源设备及耗材,以及手术工具的研发、生产与销售,为患者和医生提供运动医学整体临床解决方案。公司已建立运动医学植入物、有源设备及耗材,以及手术工具三大产品板块,并围绕运动医学智慧医疗、再生运动医学等新兴领域进行了系统性研发和布局。公司长期坚持自主研发和技术创新,建立了两大核心技术平台:运动医学植入物开发平台和影像动力能量平台。在植入物领域,开发了功能梯度生物可吸收材料制备技术、超高温高分子材料精密注塑成型技术以及重载编织植入物制备技术。在有源设备及耗材领域,公司开发了4K成像技术、智能控制切削动力技术以及低温等离子消融技术。</p>
2493.HK	迈威生物-B	4月20日招股、申购	<p>公司是一家全产业链布局的创新型生物制药公司,通过源头创新,为患者提供疗效更好、可及性更强的生物创新药,满足全球未被满足的临床需求。公司构建了以抗体药物靶点发现与分子发现为起点,覆盖成药性研究、临床前研究、临床研究和生产转化等药品研发全周期的创新体系,实现集研发、生产、营销于一体的全产业链布局。公司专注于肿瘤和年龄相关疾病,涉及肿瘤、自身免疫、骨疾病、眼科、血液、感染等治疗领域,凭借国际领先的特色技术平台和研发创新能力,建立了丰富且具有竞争力的管线。现有16个品种处于不同阶段,包括12个创新品种和4个生物类似药,其中4个品种上市,1个品种已提交上市许可申请前沟通(pre-NDA)会议申请,2个品种处于III期关键注册临床阶段。并独立承担1项国家“重大新药创制”重大科技专项、2项国家重点研发计划和多个省市级科技创新项目。</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 0.45%（总市值加权平均），沪深 300 上涨 0.86%，中小板指上涨 1.90%，创业板指下跌 0.29%，生物医药板块整体下跌 1.25%，生物医药板块表现弱于整体市场。分子板块来看，化学制药下跌 2.09%，生物制品下跌 4.68%，医疗服务上涨 0.73%，医疗器械上涨 0.48%，医药商业下跌 0.74%，中药下跌 1.26%。

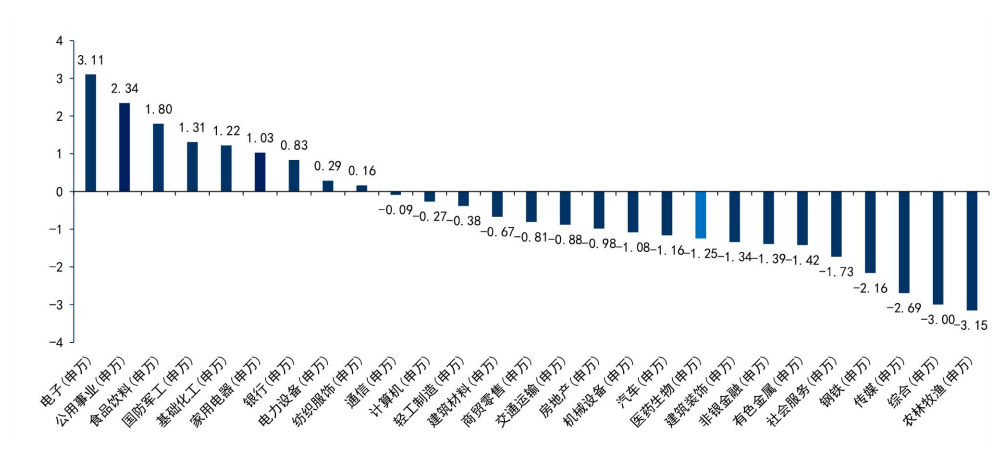
个股方面，涨幅居前的是海泰新光（20.36%）、仁度生物（17.56%）、爱尔眼科（16.17%）、*ST 春天（16.01%）、普瑞眼科（15.04%）、康惠股份（14.21%）、贝达药业（12.12%）、中红医疗（11.60%）、金石亚药（11.21%）、力诺药包（10.81%）。

跌幅居前的是*ST 赛隆（-22.63%）、奥锐特（-14.33%）、康乐卫士（-13.00%）、艾隆科技（-12.63%）、九洲药业（-12.51%）、奥浦迈（-12.29%）、君实生物-U（-11.63%）、荣昌生物（-11.38%）、哈药股份（-11.27%）、海王生物（-11.14%）。

本周恒生指数下跌 0.70%，港股医疗保健板块下跌 5.18%，板块相对表现弱于恒生指数。分子板块来看，制药板块下跌 2.06%，生物科技下跌 6.20%，医疗保健设备下跌 1.59%，医疗服务下跌 0.26%。

市场表现居前的是（仅统计市值 50 亿港币以上）海西新药（21.72%）、英矽智能（16.37%）、巨子生物（12.31%）、劲方医药-B（8.61%）、康耐特光学（8.47%）；跌幅居前的是轻松健康（-67.01%）、派格生物医药-B（-31.63%）、轩竹生物-B（-26.04%）、晶泰控股（-18.11%）、银诺医药-B（-16.25%）。

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

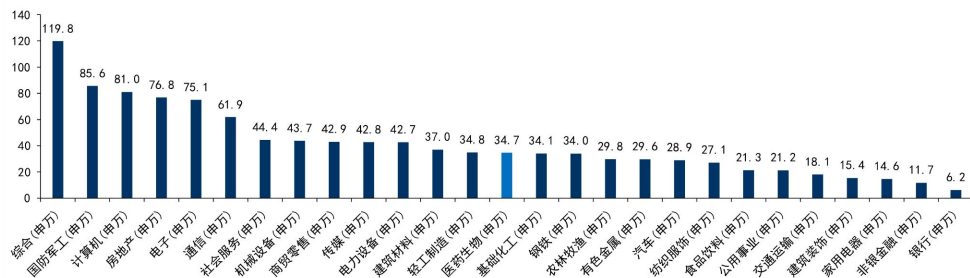
本周涨幅前十		本周跌幅前十	
股票简称	涨幅	股票简称	跌幅
海泰新光	20.36%	*ST 赛隆	-22.63%
仁度生物	17.56%	奥锐特	-14.33%
爱尔眼科	16.17%	康乐卫士	-13.00%
*ST 春天	16.01%	艾隆科技	-12.63%
普瑞眼科	15.04%	九洲药业	-12.51%
康惠股份	14.21%	奥浦迈	-12.29%
贝达药业	12.12%	君实生物-U	-11.63%
中红医疗	11.60%	荣昌生物	-11.38%
金石亚药	11.21%	哈药股份	-11.27%
力诺药包	10.81%	海王生物	-11.14%

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

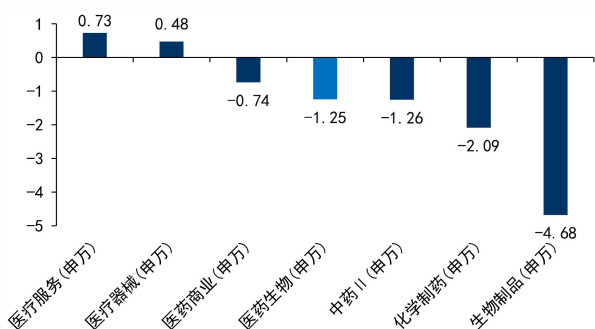
医药生物市盈率（TTM）34.70x，全部 A 股（申万 A 股指数）市盈率 21.91x。分板块来看，化学制药 43.27x，生物制品 45.98x，医疗服务 27.55x，医疗器械 39.01x，医药商业 19.44x，中药 26.22x。

图11: 申万一级行业市盈率情况（TTM）



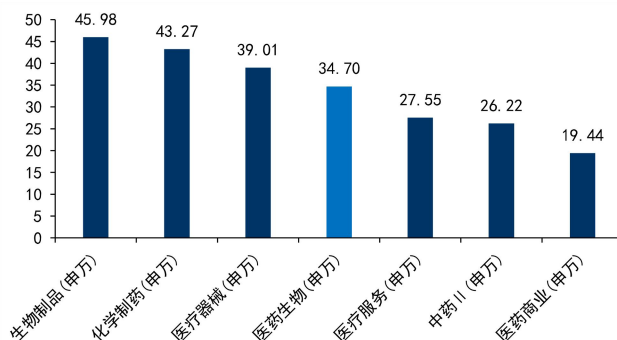
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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

投资策略

医药行业 4 月月度投资观点

药品价格新政落地，支持高水平创新药。2026 年 4 月 14 日，国务院办公厅发布《国务院办公厅关于健全药品价格形成机制的若干意见》（国办发〔2026〕9 号）（下称《意见》），要求以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻党的二十大和二十届历次全会精神，坚持以人民为中心的发展思想，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用，有效服务药品领域全国统一大市场建设，健全以市场为主导的药品价格形成机制，更好激发市场活力、促进公平竞争、维护市场秩序，突出临床价值和用药可及，支持医药产业高质量发展，保障人民群众获得质优价宜药品。《意见》指出，“对新上市药品价格制定，区分高水平创新药、改良新药、通用名药（即仿制药）等情形……对创新程度高、临床价值大的高水平创新药，支持在上市初期制定与高投入、高风险相符的价格，在一定时期内保持价格相对稳定。”“对申报纳入医保目录的独家药品，……，与医药企业谈判形成与经济社会发展水平和市场规模相匹配、合理体现药品临床价值的支付标准。……向非医保定点医药机构供应谈判药品的市场价格可不受支付标准约束。”《意见》明确区分了三层分类定价框架，体现了对于高水平创新药的认可和支持。

国产创新分子在 AACR 会议中亮相。2026 年美国癌症研究协会（AACR）年会将于 4 月 17 日-22 日在美国圣地亚哥举办，国内多款创新分子将发布临床前或临床阶段数据，展现出国内药企的创新能力，其中包括和黄医药的 HMPL-A580（PI3K/PIKK）、恒瑞医药的 ProTCE-PSMA（PSMAxCD3 TCE 前药）、映恩生物的 DB-1326（TA-MUC1 ADC）、复宏汉霖的 HLX3902（CD3xCD28xSTEAP1 TCE）等，多项研究入选 LBA，具备 FIC 或 BIC 潜力。建议关注具有创新性且差异化优势资产的创新药公司。

全球生物医药投融资复苏，CXO 行业需求向好。全球生物医药投融资已迈入明确复苏通道，为 CXO 行业需求增长注入强劲动力。CDMO 方面，全球药品市场的平稳增长为 CDMO 行业筑牢需求根基，新分子疗法的爆发式增长更开辟了核心增量空间；CRO 方面，作为研发链条的核心环节，其受投融资复苏的驱动更为直接，业绩兑现的确定性与增长弹性显著增强，行业景气度持续上行。

投资策略：2026 年 4 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、和黄医药、康诺亚-B、三生制药、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。

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。

美好医疗：公司作为快速崛起的器械组件龙头，已具备提供医疗器械组件及产品开发的全流程服务的能力，目前基石业务为家用呼吸机组件和人工植入耳蜗组件，作为平台型企业，公司业务拓展能力突出，已拓展至其他医疗器械产品组件和家用及消费电子组件。

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。

振德医疗：公司是中国领先的医疗护理与防护用品供应商，主要为海外医疗器械品牌商贴牌生产传统伤口护理类产品(OEM)，出口额多年稳居国内同行业前三名；不断开发新产品，拓展产品线的深度和广度，逐步扩大内销业务，发展自主品牌，已成为国内医用敷料和感控防护产品生产企业中产品种类较为齐全、规模领先的企业之一。

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。

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。

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(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。

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	24A	25E	
300760.SZ	迈瑞医疗	医疗器械	1,952	116.7	81.4	83.3	94.3	16.7	24.0	23.4	20.7	32.5%	-3.5	优于大市
300832.SZ	新产业	医疗器械	373	18.3	16.9	20.0	23.3	20.4	22.1	18.7	16.0	21.3%	2.6	优于大市
688212.SH	澳华内镜	医疗器械	50	0.2	0.1	0.7	1.0	239.1	438.2	73.9	49.2	1.5%	6.3	优于大市
688161.SH	威高骨科	医疗器械	126	2.2	2.7	3.2	3.8	56.2	46.8	39.3	32.8	5.7%	2.4	优于大市
688271.SH	联影医疗	医疗器械	948	12.6	18.9	23.7	27.7	75.1	50.2	39.9	34.2	6.3%	1.7	优于大市
688050.SH	爱博医疗	医疗器械	103	3.9	2.7	5.2	6.3	26.5	38.3	19.8	16.4	16.1%	2.2	优于大市
301363.SH	美好医疗	医疗器械	148	3.6	2.8	4.5	5.8	40.6	52.1	32.8	25.6	10.5%	3.1	优于大市
688236.SH	春立医疗	医疗器械	67	1.2	2.7	3.7	4.5	54.0	24.8	18.4	15.0	4.4%	0.5	优于大市
300049.SZ	福瑞医科	医疗器械	153	1.1	1.5	2.8	3.6	135.4	99.5	54.8	42.5	6.5%	2.1	优于大市
300463.SZ	迈克生物	医疗器械	63	1.3	2.7	3.5	4.2	49.5	23.0	17.7	14.8	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	34.2	24.1	22.8	19.3	13.8%	1.1	优于大市
688358.SH	祥生医疗	医疗器械	32	1.4	1.2	1.8	2.0	23.0	27.8	18.4	16.0	9.9%	2.2	优于大市
688389.SH	普门科技	医疗器械	54	3.5	1.8	6.2	-	15.7	29.5	8.7	-	16.8%	0.9	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	24.5	17.4	15.8	14.5%	1.4	优于大市
603301.SH	振德医疗	医疗器械	239	3.9	2.6	5.0	5.7	61.9	91.5	48.1	41.7	6.8%	6.5	优于大市
688626.SH	翔宇医疗	医疗器械	93	1.0	0.8	1.3	1.7	90.3	118.9	71.5	55.0	5.0%	6.6	优于大市
605369.SH	拱东医疗	医疗器械	41	1.7	0.5	1.9	2.1	23.7	79.1	21.6	19.0	10.1%	10.4	优于大市
300633.SZ	开立医疗	医疗器械	116	1.4	2.0	3.3	4.2	81.7	58.9	35.8	28.0	4.6%	1.4	优于大市
688575.SH	亚辉龙	医疗器械	81	3.0	0.2	6.7	-	26.7	335.4	12.1	-	10.9%	6.9	优于大市
688617.SH	惠泰医疗	医疗器械	350	6.7	8.2	10.9	14.0	52.0	42.6	32.0	25.0	26.8%	1.5	优于大市
688114.SH	华大智造	医疗器械	201	(6.0)	(2.2)	1.5	2.9	(33.5)	(90.6)	134.1	68.4	-7.6%	0.5	优于大市
002223.SZ	鱼跃医疗	医疗器械	319	18.1	14.8	23.7	27.8	17.6	21.5	13.4	11.5	14.4%	1.4	优于大市
300677.SZ	英科医疗	医疗器械	378	14.7	10.1	17.0	20.1	25.8	37.4	22.2	18.8	8.4%	3.4	优于大市
002653.SZ	海思科	化学制药	646	4.0	2.6	4.9	8.2	163.5	249.0	132.2	78.9	9.4%	9.1	优于大市
000513.SZ	丽珠集团	化学制药	267	20.6	20.2	20.8	23.7	13.0	13.2	12.9	11.3	14.9%	2.8	优于大市
688062.SH	迈威生物-U	生物药	149	(10.4)	(9.7)	(1.3)	-	(14.2)	(15.3)	(118.0)	-	-66.5%	0.2	优于大市
688319.SH	欧林生物	生物药	116	0.2	0.2	1.3	-	556.5	518.9	86.8	-	2.2%	3.4	优于大市
688443.SH	智翔金泰-U	生物药	115	(8.0)	(5.4)	(3.4)	0.4	(14.5)	(21.5)	(33.8)	303.5	-37.5%	0.2	优于大市
688278.SH	特宝生物	生物药	239	8.3	10.3	12.9	17.2	28.9	23.2	18.5	13.9	32.4%	0.8	优于大市
000999.SZ	华润三九	中药	452	33.7	34.2	40.8	48.6	13.4	13.2	11.1	9.3	16.9%	1.0	优于大市
600557.SH	康缘药业	中药	80	3.9	3.0	6.8	-	20.5	26.5	11.9	-	8.7%	0.8	优于大市
688046.SH	药康生物	生命科学与工业上游	82	1.1	1.4	1.7	1.9	74.4	57.3	49.2	43.5	5.1%	2.9	优于大市
301080.SZ	百普赛斯	生命科学与工业上游	77	1.2	1.7	2.5	3.1	62.0	46.4	31.2	24.6	4.7%	1.3	优于大市
688293.SH	奥浦迈	生命科学与工业上游	68	0.2	0.4	1.1	1.5	323.8	163.5	60.9	44.6	1.0%	1.7	优于大市
603259.SH	药明康德	CXO	3,029	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	213	10.3	8.9	10.3	11.5	20.6	23.9	20.6	18.5	15.3%	6.5	优于大市
603127.SH	昭衍新药	CXO	260	0.7	3.0	4.5	4.8	351.2	87.3	58.5	53.9	0.9%	1.0	优于大市
301096.SZ	百诚医药	CXO	62	(0.5)	(0.9)	0.9	1.2	(118.3)	(69.0)	72.5	53.8	-2.0%	0.3	优于大市
688222.SH	成都先导	CXO	105	0.5	1.1	1.2	1.5	204.8	92.2	84.8	69.2	3.7%	2.1	优于大市
002821.SZ	凯莱英	CXO	414	9.5	11.3	12.9	14.6	43.6	36.6	32.1	28.3	5.6%	2.4	优于大市
603882.SH	金城医药	医疗服务	131	(3.8)	(1.7)	8.5	-	(34.4)	(75.6)	15.5	-	-5.2%	0.1	优于大市
300015.SZ	爱尔眼科	医疗服务	1,025	35.6	32.4	48.3	56.6	28.8	31.6	21.2	18.1	17.2%	1.9	优于大市
603939.SH	益丰药房	医药商业	292	15.3	16.8	20.1	23.2	19.1	17.4	14.6	12.6	14.3%	1.2	优于大市
603233.SH	大参林	医药商业	207	9.1	12.4	14.9	18.0	22.6	16.8	13.9	11.5	13.3%	0.7	优于大市
1066.HK	威高股份	医疗器械	149	20.7	16.1	16.8	18.0	7.2	9.2	8.9	8.3	8.7%	-2.1	优于大市
1789.HK	爱康医疗	医疗器械	67	2.7	3.4	4.1	4.7	24.6	19.9	16.6	14.5	10.4%	1.0	优于大市
2005.HK	石四药集团	化学制药	63	9.8	4.7	9.8	10.7	6.4	13.4	6.4	5.9	14.7%	4.6	优于大市
0512.HK	远大医药	化学制药	204	22.9	12.4	22.4	25.5	8.9	16.5	9.1	8.0	15.0%	4.4	优于大市
0013.HK	和黄医药	化学制药	167	2.7	4.6	3.6	6.1	61.7	36.6	46.0	27.4	5.0%	1.2	优于大市
2162.HK	康诺亚-B	生物药	199	(5.2)	(5.2)	8.0	0.7	(38.6)	(38.1)	24.8	297.1	-20.8%	0.3	优于大市
9926.HK	康方生物	生物药	1,063	(5.1)	(11.1)	4.4	11.4	(206.5)	(95.5)	243.2	93.3	-7.6%	0.4	优于大市

1530. HK	三生制药	生物药	506	20.9	84.8	24.5	26.6	24.2	6.0	20.7	19.0	13.5%	0.7	优于大市
6990. HK	科伦博泰生物	生物药	977	(2.7)	(3.8)	(1.9)	4.6	(366.1)	(255.7)	(525.1)	214.7	-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)	(27.1)	(31.3)	34.0	-19.7%	0.1	优于大市
2268. HK	药明合联	CXO	641	10.7	14.8	14.8	19.2	60.0	43.3	43.3	33.4	16.1%	2.0	优于大市
2273. HK	固生堂	医疗服务	62	3.1	3.5	4.2	4.9	20.1	17.4	14.8	12.6	12.9%	1.0	优于大市
2666. HK	环球医疗	医疗服务	104	20.3	21.6	21.6	22.0	5.1	4.8	4.8	4.7	11.8%	1.8	优于大市
2522. HK	一脉阳光	医疗服务	28	(0.5)	0.0	0.5	0.8	(60.6)	742.0	55.6	34.8	-3.2%	-3.4	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 2026/4/24 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