

医药生物周报（26年第23周）

优于大市

ASCO 会议顺利闭幕，关注具备高质量创新能力的公司

核心观点

本周医药板块表现弱于整体市场，化学制药跌幅居前。本周全部A股下跌1.08%（总市值加权平均），沪深300下跌1.54%，中小板指下跌2.26%，创业板指下跌1.98%，生物医药板块整体下跌4.57%，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5.62%，生物制品下跌5.15%，医疗服务下跌5.00%，医疗器械下跌4.22%，医药商业下跌2.56%，中药下跌2.12%。医药生物市盈率（TTM）30.46x，处于近5年历史估值的50.79%分位数。

全球首个 pan-RAS 分子读出临床终点数据。Daraxonrasib 为全球首个进入临床3期研究的 pan-RAS 抑制剂，在2026年ASCO会议中公布RASolute 302临床3期研究数据，数据截至2026年2月10日，临床研究达到主要终点和次要终点。有效性数据显示，在RAS G12突变患者中，Daraxonrasib 治疗对比化疗 mOS 为 13.2mo vs 6.6mo (HR=0.40)，mPFS 为 7.3mo vs 3.5mo (HR=0.45)，ORR 为 33.2% (n=217) vs 11.8% (n=217)；在全部患者中，mOS 为 13.2mo vs 6.7mo (HR=0.40)，mPFS 为 7.2mo vs 3.6mo (HR=0.49)，ORR 为 31.6% (n=237) vs 11.2% (n=241)。安全性数据显示，Daraxonrasib 组 (n=241) 的中位治疗时间为 6.2mo，化疗组 (n=214) 的中位治疗时间为 1.5-3.2mo，两组中任何级别的 TRAEs 发生率分别为 97.9% vs 93.5%，3级及以上的 TRAE 发生率为 43.6% vs 57.5%，严重的 TRAEs 发生率为 10.8% vs 18.7%，其中 Daraxonrasib 组有 1 名患者死亡。

投资建议：关注全球临床推进以及数据读出。2026年ASCO会议顺利闭幕，国内多款创新资产在会议中发布高质量的研究成果，国产创新药的竞争力越来越强，全球价值仍在持续兑现。建议关注具备高质量创新能力的公司：科伦博泰生物、康方生物、三生制药和黄医药等。

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。

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			
				2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
300760.SZ	迈瑞医疗	优于大市	1,751	81.4	83.3	94.3	107.6	21.5	21.0	18.6	16.3
688271.SH	联影医疗	优于大市	931	18.7	24.3	28.0	33.1	49.8	38.3	33.2	28.2
603259.SH	药明康德	优于大市	2,941	191.9	167.0	196.8	223.0	15.3	17.6	14.9	13.2
300832.SZ	新产业	优于大市	349	16.2	18.2	21.1	24.4	21.6	19.2	16.6	14.3
301363.SZ	美好医疗	优于大市	148	2.8	4.0	4.7	5.6	52.4	37.0	31.4	26.5
300685.SZ	艾德生物	优于大市	78	3.6	3.8	4.5	-	21.5	20.3	17.2	-
688046.SH	药康生物	优于大市	72	1.4	1.9	2.4	2.5	50.7	39.1	30.4	29.5
300015.SZ	爱尔眼科	优于大市	796	32.4	38.2	44.4	51.4	24.6	20.8	17.9	15.5
002223.SZ	鱼跃医疗	优于大市	260	14.8	23.7	27.8	-	17.5	11.0	9.4	-
603939.SH	益丰药房	优于大市	241	16.8	19.6	22.6	25.4	14.4	12.3	10.7	9.5
603233.SH	大参林	优于大市	181	12.4	14.8	17.1	19.7	14.7	12.2	10.6	9.2
9926.HK	康方生物	优于大市	750	(11.1)	4.4	11.4	23.9	(67.4)	171.7	65.9	31.5
6990.HK	科伦博泰生物	优于大市	798	(3.8)	(1.9)	4.6	15.1	(209.0)	(429.1)	175.4	52.9
0013.HK	和黄医药	优于大市	134	32.1	3.6	6.1	8.8	4.2	37.1	22.1	15.2
2162.HK	康诺亚-B	优于大市	152	(5.2)	8.0	0.7	4.3	(29.0)	18.9	226.6	35.5
1530.HK	三生制药	优于大市	346	84.8	24.5	26.6	27.9	4.1	14.2	13.0	12.4
1789.HK	爱康医疗	优于大市	56	3.4	4.1	4.7	5.3	16.6	13.9	12.1	10.6

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：肖婧舒

0755-81982826

xiaojingshu@guosen.com.cn

S0980525070001

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（26年第22周）-FDA批准全球首款个性化MRD检测用于指导治疗决策》——2026-06-03
- 《2026 ASCO年会摘要总结——关注国产双抗、ADC等创新分子》——2026-05-27
- 《海外制药企业2026Q1业绩回顾——MNC在CVMR赛道布局更新》——2026-05-20
- 《创新药及产业链持续高景气——医药生物行业2026年5月投资策略》——2026-05-15
- 《A股生物医药行业2025年报&2026一季报总结——创新药及产业链持续高景气》——2026-05-15

内容目录

全球首个 pan-RAS 分子在 2026 年 ASCO 会议读出临床终点数据	4
新股上市跟踪	9
本周行情回顾	10
板块估值情况	12
推荐标的	13
风险提示	15

图表目录

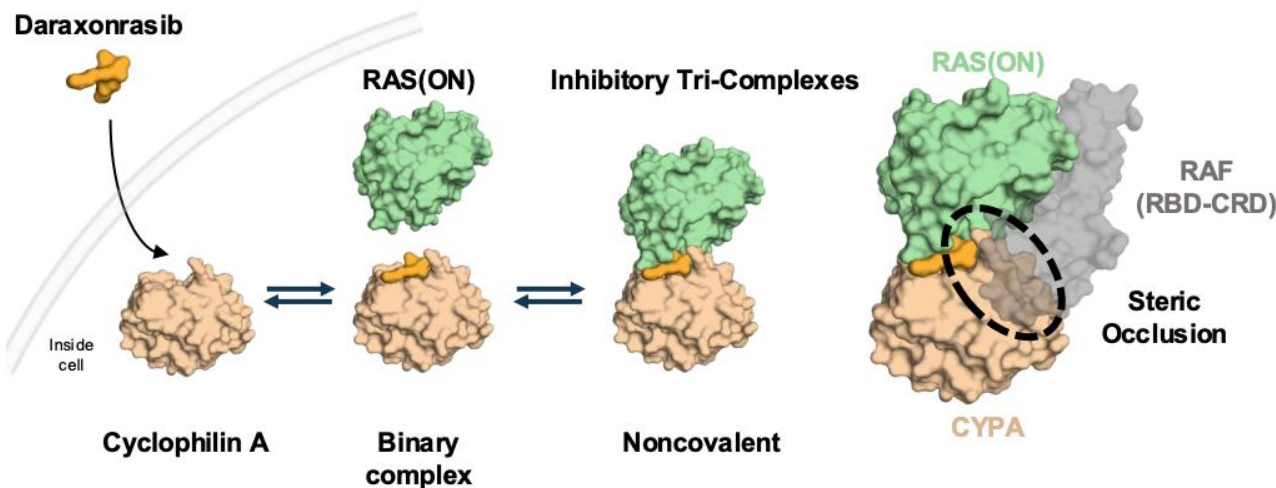
图 1: Daraxonrasib 作用机制	4
图 2: Daraxonrasib 在 RAS G12 突变患者中的 mOS 数据	5
图 3: Daraxonrasib 在全部患者中的 mOS 数据	5
图 4: Daraxonrasib 在 RAS G12 突变及全部患者中的 mPFS 数据	5
图 5: Daraxonrasib 在 RAS G12 突变及全部患者中的 ORR 数据	6
图 6: Daraxonrasib 临床研究安全性数据	6
图 7: Daraxonrasib 临床研究常见的不良反应发生率	6
图 8: Daraxonrasib 临床研究患者评估的数据	7
图 9: Revolution 公司在研管线布局	8
图 10: 申万一级行业一周涨跌幅 (%)	10
图 11: 申万一级行业市盈率情况 (TTM)	12
图 12: 医药行业子板块一周涨跌幅 (%)	12
图 13: 医药行业子板块市盈率情况 (TTM)	12
表 2: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况	11

全球首个 pan-RAS 分子在 2026 年 ASCO 会议读出临床终点数据

胰腺导管腺癌（Pancreatic ductal adenocarcinoma, PDAC）是一种高侵袭性的肿瘤，由于确诊时患者多数进展至疾病晚期，且 PDAC 的肿瘤微环境处于免疫抑制的状态，患者的预后较差，5 年生存率不足 10%。大量研究表明，KRAS 在 PDAC 进展中起着重要的作用，约有 90% 的 PDAC 患者出现 KRAS 突变。

Daraxonrasib 是口服、强效、广谱的 RAS (ON) 抑制剂，为全球首款进入到临床 3 期研究的 pan-RAS 小分子抑制剂，机制上通过与细胞内的 Cyclophilin A 结合，进而结合 RAS (ON) 分子形成三元复合物，最终抑制下游的信号通路。Daraxonrasib 不仅能抑制突变型 RAS，还能抑制野生型 RAS，包括 KRAS、NRAS、HRAS，以及 G12、G13 和 Q61 突变的 RAS。

图1: Daraxonrasib 作用机制



资料来源：Revolution 投资者交流资料，国信证券经济研究所整理

2026 年 ASCO 会议中，Revolution 在全体大会上公布 RASolute302 临床 3 期研究终点数据。

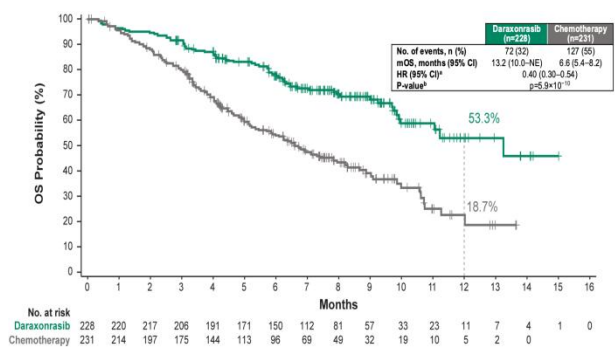
RASolute302 临床 3 期研究共入组 500 名转移性胰腺癌（mPDAC）患者，均接受过一次氟嘧啶类或吉西他滨为基础的治疗，1:1 随机分为 Daraxonrasib 组（n=248）和化疗组（n=252），分别接受每日一次的口服 Daraxonrasib 300mg 治疗和研究者选择的化疗治疗（GnP、mFOLFIRINOX、NAL-IRI+5-FU/LV、FOLFOX 治疗中的一种）。截至 2026 年 2 月 10 日，中位随访时间为 8.5 个月，研究达到主要终点（RAS G12 突变患者的 OS 和 PFS）和次要终点（全部患者的 OS 和 PFS，RAS G12 突变及全部患者的 ORR 和自评的症状/生活质量恶化时间）。

2024 年 10 月 16 日至 2025 年 11 月 7 日，Daraxonrasib 组共有 241 人接受治疗，其中有 136 人终止治疗，到数据截止时仍有 105 人（42%）继续接受治疗；化疗组有 214 人接受治疗（57%接受 GnP，33%接受 NAL-IRI+5-FU/LV，6%接受 mFOLFIRINOX，5%接受 FOLFOX），其中 179 人治疗终止，到数据截止时有 35 人（14%）继续接受治疗。

入组患者的基线情况，Daraxonrasib 组 (n=248) 和化疗组 (n=252) 的中位年龄分别为 66 岁和 65 岁，两组女性患者比例分别为 47% vs 43%，ECOG PS 0/1 评分分别为 52%/48% vs 47%/53%，初诊时两组出现转移的患者占比分别为 62% vs 61%，两组既往接受过不同化疗的比例分别为 (m)FOLFIRINOX 40% vs 42%、吉西他滨+白紫 38% vs 37%、其他 23% vs 21%，既往接受过胰腺切除手术患者比例分别为 33% vs 37%，基线肝转移患者占比均为 70%，肿瘤发生不同 RAS 突变的比例分别为 RAS G12 D/V 突变 79% vs 78%、其他 RAS G12 突变 13% vs 13%、RAS G13/Q61 或无 RAS 突变 8% vs 8%。

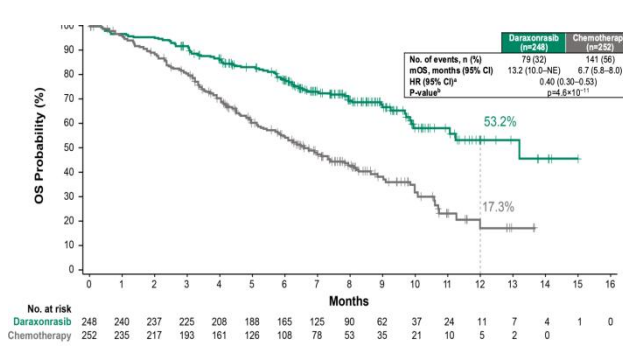
临床研究数据显示，接受 Daraxonrasib (n=228) 和化疗 (n=231) 的 RAS G12 突变患者达到 mOS 主要终点，mOS 分别为 13.2mo vs 6.6mo (HR=0.40, p=5.9x10⁻¹⁰)；在全部患者中，Daraxonrasib 组 (n=248) 和化疗组 (n=252) 的 mOS 分别为 13.2mo vs 6.7mo (HR=0.40, p=4.6x10⁻¹¹)。

图2: Daraxonrasib 在 RAS G12 突变患者中的 mOS 数据



资料来源: Revolution 投资者交流资料, 国信证券经济研究所整理

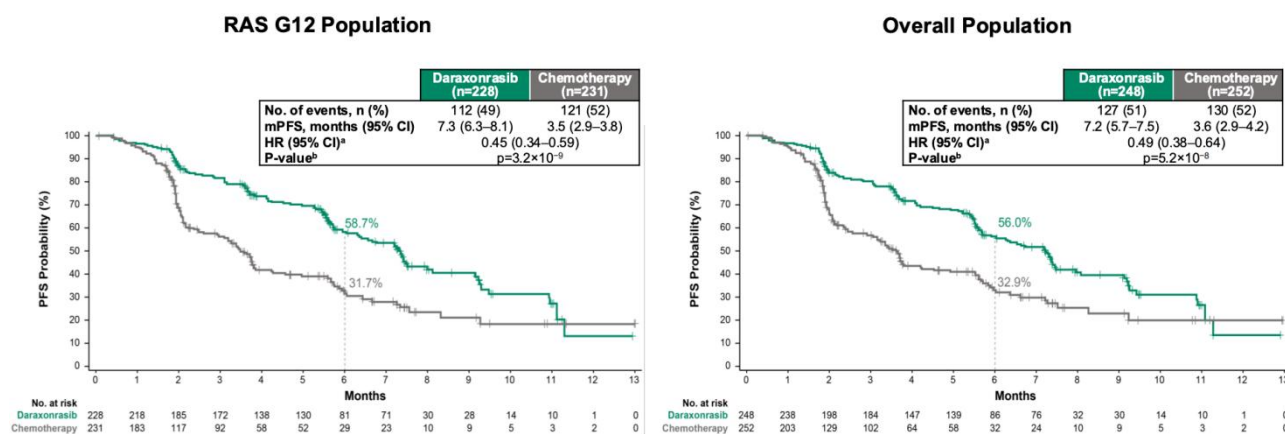
图3: Daraxonrasib 在全部患者中的 mOS 数据



资料来源: Revolution 投资者交流资料, 国信证券经济研究所整理

mPFS 数据显示，RAS G12 突变患者中 Daraxonrasib 组和化疗组的 mPFS 分别为 7.3mo vs 3.5mo (HR=0.45, p=3.2x10⁻⁹)；全部患者中，两组的 mPFS 分别为 7.2mo vs 3.6mo (HR=0.49, p=5.2x10⁻⁸)。

图4: Daraxonrasib 在 RAS G12 突变及全部患者中的 mPFS 数据

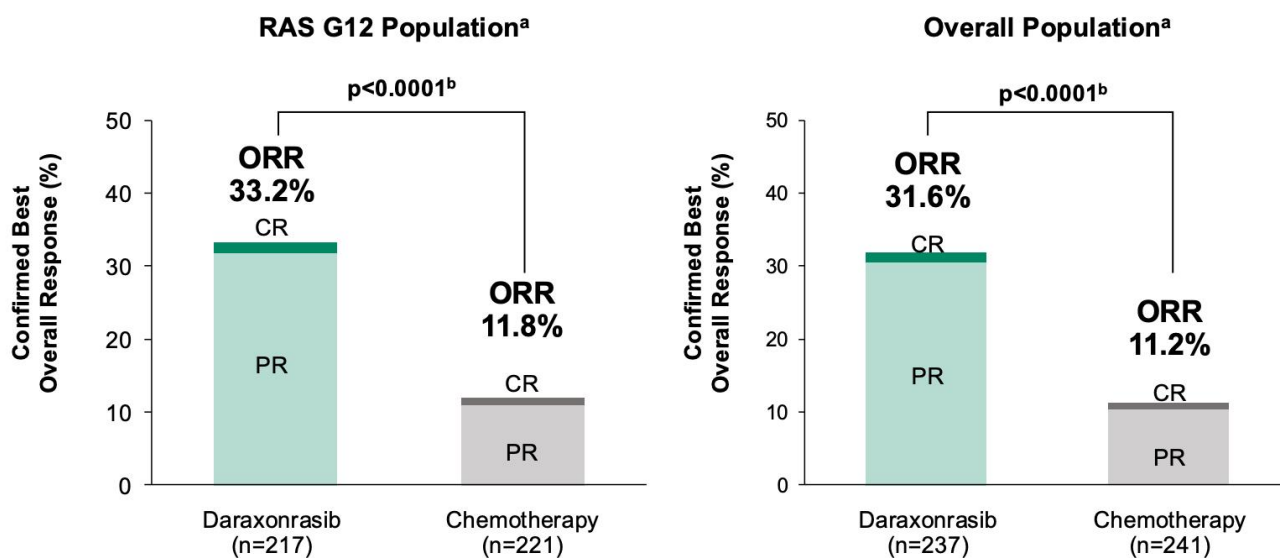


资料来源: Revolution 投资者交流资料, 国信证券经济研究所整理

ORR 数据显示，RAS G12 突变患者中 Daraxonrasib 组 (n=217) 和化疗组 (n=221) 的 ORR 分别为 33.2% vs 11.8% (p<0.0001)，全部患者中，Daraxonrasib 组 (n=237)

和化疗组 (n=241) 的 ORR 分别为 31.6% vs 11.2% (p<0.0001)。

图5: Daraxonrasib 在 RAS G12 突变及全部患者中的 ORR 数据



资料来源: Revolution 投资者交流资料, 国信证券经济研究所整理

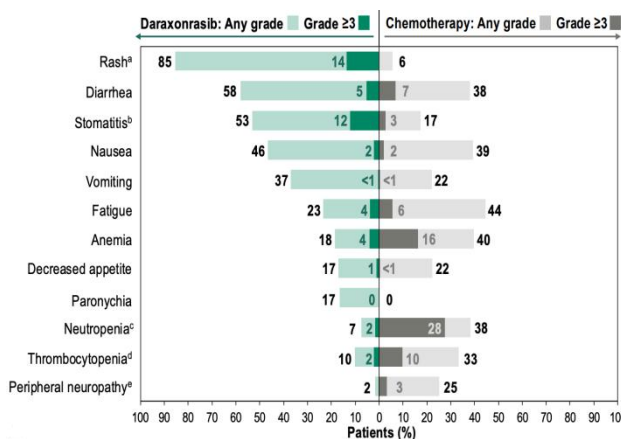
安全性数据显示, Daraxonrasib 组 (n=241) 的中位治疗时间为 6.2mo, 化疗组 (n=214) 的中位治疗时间为 1.5-3.2mo, 两组中任何级别的 TRAEs 发生率分别为 97.9% vs 93.5%, 3 级及以上的 TRAE 发生率为 43.6% vs 57.5%, 严重的 TRAEs 发生率为 10.8% vs 18.7%, 其中 Daraxonrasib 组有 1 名患者死亡, TRAEs 导致剂量暂停的发生率为 56.0% vs 55.1%、剂量下降的发生率为 36.1% vs 57.5%, TRAEs 导致治疗终止的发生率为 1.2% vs 11.2%。其中, 两组常见的不良反应及发生率 (3 级及以上发生率) 分别为皮疹 85.5% (13.7%) vs 5.6% (0)、腹泻 58.1% (5.4%) vs 37.9% (7.0%)、口腔炎 53.1% (12.0%) vs 17.3% (2.8%)、恶心 46.5% (2.1%) vs 39.3% (1.9%)、呕吐 36.9% (0.4%) vs 22.0% (0.5%)、疲劳 23.2% (3.7%) vs 44.4% (5.6%), 血液学的不良反应发生率分别为中性粒细胞减少 7.5% (1.7%) vs 38.3% (27.6%)、血小板减少 10.0% (2.1%) vs 33.2% (9.8%)。

图6: Daraxonrasib 临床研究安全性数据

	Daraxonrasib (n=241)	Chemotherapy (n=214)
Median time on treatment, months (range)	6.2 (0.03-14.1)	1.5-3.2 ^a (0.03-12.9)
Any TEAEs, n (%)	241 (100)	209 (97.7)
Any TRAEs, n (%)	236 (97.9)	200 (93.5)
TRAEs leading to dose interruption	135 (56.0)	118 (55.1)
TRAEs leading to dose reduction	87 (36.1)	123 (57.5)
TRAEs leading to discontinuation	3 (1.2) ^b	24 (11.2)
Grade ≥3 TRAEs	105 (43.6)	123 (57.5)
Serious TRAEs	26 (10.8)	40 (18.7)
Grade 5 TRAEs	1 (0.4) ^c	0

资料来源: Revolution 投资者交流资料, 国信证券经济研究所整理

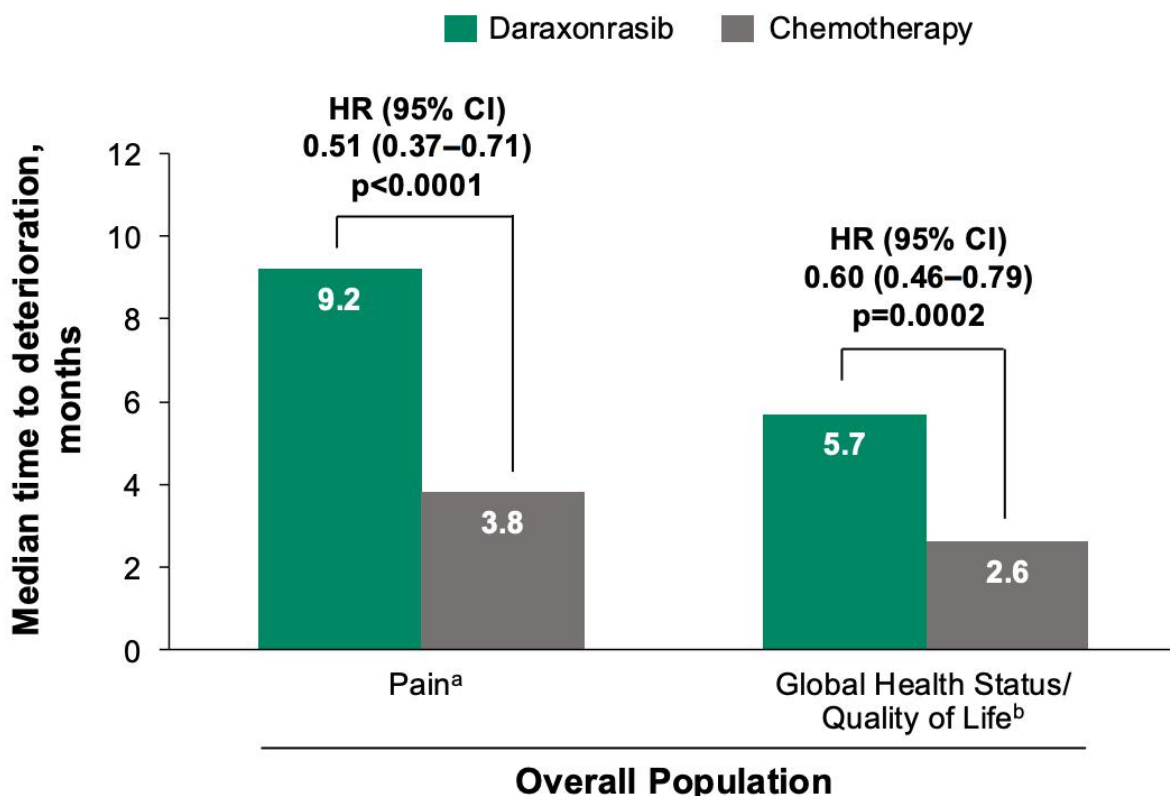
图7: Daraxonrasib 临床研究常见的不良反应发生率



资料来源: Revolution 投资者交流资料, 国信证券经济研究所整理

胰腺癌生活治疗问卷和欧洲癌症研究与治疗组织开发的癌症患者生活质量问卷显示，Daraxonrasib 治疗与化疗比较，能够显著延缓疼痛症状以及总体健康状态/生活质量的恶化时间，疼痛中位延缓时间分别为 9.2mo vs 3.8mo (HR=0.51, $p < 0.0001$)，生活质量恶化的中位时间分别为 5.7mo vs 2.6mo (HR=0.60, $p=0.0002$)。

图8: Daraxonrasib 临床研究患者评估的数据



资料来源: Revolution 投资者交流资料, 国信证券经济研究所整理

RASolute 302 研究为全球首个在 mPDAC 中展示出临床获益的 pan-RAS 靶向治疗方案，为二线 mPDAC 患者的治疗提供新的方案，目前 Daraxonrasib 已经获得 FDA 批准，由医生为符合条件的患者申请用药，同时 Revolution 公司正在积极推进其在美国的 NDA 申请，并组建商业化团队推动上市后的销售。

除此之外，Daraxonrasib 仍在开展多项临床研究，针对 PDAC 1L、PDAC 辅助治疗、NSCLC 2L/3L 等临床研究。

图9: Revolution 公司在研管线布局

COMPOUND	FOCUS	STUDY DETAILS	EARLY CLIN. DEVELOPMENT	REGISTRATIONAL TRIAL
Daraxonrasib (MULTI)	PDAC	RASolute 302 2L metastatic		
		RASolute 303 1L metastatic		
		RASolute 304 Adjuvant in resectable		
	NSCLC	RASolve 301 2L/3L metastatic		
		1L metastatic		Planning ongoing
Solid tumors	+ SOC, RAS(ON) inhibitor doublets or other investigational agents			
Zoldonrasib (G12D)	PDAC	RASolute 305 1L metastatic		
		RASolute 309 1L metastatic		Phase 3 initiation planned
	NSCLC	RASolve 308 1L metastatic		Initiation pending
	Solid tumors	+ SOC, RAS(ON) inhibitor doublets or other investigational agents		
Elironrasib (G12C)	Solid tumors	Monotherapy		
		+ SOC, RAS(ON) inhibitor doublets or other investigational agents		
RMC-5127 (G12V)	Solid tumors	Monotherapy		

资料来源: Revolution 投资者交流资料, 国信证券经济研究所整理

投资建议: 关注全球临床推进以及数据读出。2026 年 ASCO 会议顺利闭幕, 国内多款创新资产在会议中发布高质量的研究成果, 国产创新药的竞争力越来越强, 全球价值仍在持续兑现。建议关注具备高质量创新能力的公司: 科伦博泰生物、康方生物、三生制药和黄医药等。

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1: 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
1779. HK	天辰生物-B	6月1日、6月2日申购， 6月5日上市	<p>公司是一家致力于创新药开发的临床阶段生物制药公司，主要专注于针对过敏性及自身免疫性疾病的生物药物的自主发现与开发。该公司的核心产品 LP-003，是一种具有新型序列设计及同类最佳潜力的下一代创新抗 IgE 抗体。该公司已在中国获得 LP-003 针对多种适应症的 IND 批准及/或启动相关临床试验，包括 AR、CSU、过敏性哮喘、CRSwNP 及食物过敏。目前，正在中国进行 LP-003 用于季节性 AR 适应症的 III 期临床试验，并计划在 2026 年第三季度或之前向国家药监局提交 BLA。该公司的关键产品 LP-005 是一种具有全球领先潜力的靶向 C5 和 C3b 补体的双功能抗体融合蛋白。该公司已在中国获得 LP-005 针对多种适应症的 IND 批准，包括阵发性睡眠性血红蛋白尿症 (PNH)、补体介导肾脏疾病（包括但不限于 IgA 肾病 (IgAN)、C3 肾小球病 (C3G) 和狼疮性肾炎 (LN)）及其他补体相关适应症。</p>
2290. HK	龙丰集团	6月1日、6月2日申购， 6月5日上市	<p>公司是一家以香港为基地、以龙丰品牌营运的领先连锁零售药妆零售商。该公司在产品甄选方面具备专业知识，策略性地提供多元化的产品组合，于往绩记录期间内出售的产品超过 46,000 个 SKU，而于 2025 财政年度内出售的产品约有 28,800 个 SKU，涵盖医药保健及补充品、美容护肤、母婴产品、个人护理、食品、家居日用品等 11 个核心品类。29 间零售店中，有 13 间设有注册药剂师驻守，负责管理配药区，供应处方药物产品。</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 1.08%（总市值加权平均），沪深 300 下跌 1.54%，中小板指下跌 2.26%，创业板指下跌 1.98%，生物医药板块整体下跌 4.57%，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 5.62%，生物制品下跌 5.15%，医疗服务下跌 5.00%，医疗器械下跌 4.22%，医药商业下跌 2.56%，中药下跌 2.12%。

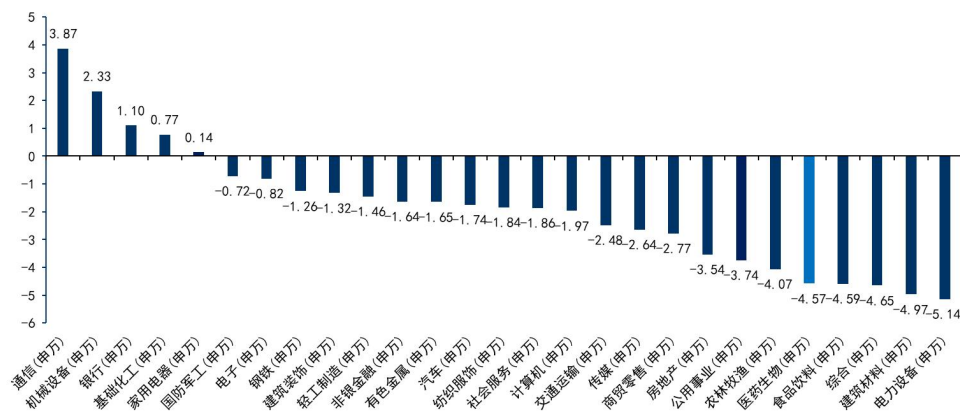
个股方面，涨幅居前的是力诺药包（29.41%）、*ST 康乐（19.89%）、五洲医疗（15.51%）、太龙药业（11.68%）、凯赛生物（11.16%）、迈得医疗（10.94%）、纳微科技（10.50%）、东星医疗（9.43%）、ST 中珠（9.16%）、健麾信息（8.61%）。

跌幅居前的是迪哲医药-U（-28.89%）、诺思兰德（-25.43%）、诺思兰德（-25.43%）、悦康药业（-22.95%）、广生堂（-21.59%）、之江生物（-18.11%）、智翔金泰-U（-16.01%）、海泰新光（-14.45%）、百奥赛图（-14.42%）、一品红（-14.42%）。

本周恒生指数下跌 0.88%，港股医疗保健板块下跌 6.80%，板块相对表现弱于恒生指数。分子板块来看，制药板块下跌 6.06%，生物科技下跌 10.87%，医疗保健设备下跌 1.40%，医疗服务下跌 1.18%。

市场表现居前的是（仅统计市值 50 亿港币以上）可孚医疗（14.98%）、轩竹生物-B（6.96%）、丹诺医药-B（5.80%）、现代牙科（3.14%）、泰格医药（2.46%）；跌幅居前的是基石药业-B（-41.61%）、歌礼制药-B（-26.35%）、康宁杰瑞制药-B（-23.63%）、康方生物（-20.75%）、君实生物（-18.04%）。

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2: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况

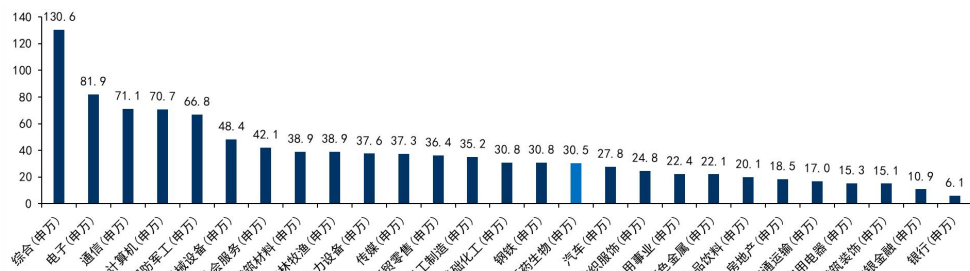
本周涨幅前十		本周跌幅前十	
股票简称	涨幅	股票简称	跌幅
力诺药包	29.41%	迪哲医药-U	-28.89%
*ST 康乐	19.89%	诺思兰德	-25.43%
五洲医疗	15.51%	诺思兰德	-25.43%
太龙药业	11.68%	悦康药业	-22.95%
凯赛生物	11.16%	广生堂	-21.59%
迈得医疗	10.94%	之江生物	-18.11%
纳微科技	10.50%	智翔金泰-U	-16.01%
东星医疗	9.43%	海泰新光	-14.45%
ST 中珠	9.16%	百奥赛图	-14.42%
健麾信息	8.61%	一品红	-14.42%

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

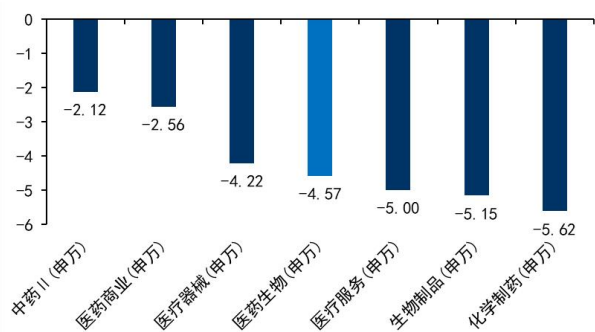
医药生物市盈率（TTM）30.46x，全部A股（申万A股指数）市盈率24.20x。分板块来看，化学制药36.66x，生物制品42.22x，医疗服务23.53x，医疗器械36.82x，医药商业17.79x，中药22.97x。

图11: 申万一级行业市盈率情况（TTM）



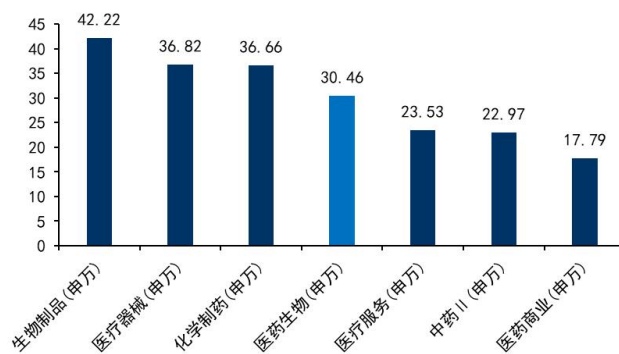
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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。

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。

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。

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-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。

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，三个适应症于 2025 年进入医保。

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。

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
				25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E	25A	26E	
300760.SZ	迈瑞医疗	医疗器械	1,751	81.4	83.3	94.3	107.6	21.5	21.0	18.6	16.3	21.4%	2.2	优于大市
300832.SZ	新产业	医疗器械	349	16.2	18.2	21.1	24.4	21.6	19.2	16.6	14.3	17.7%	1.3	优于大市
688212.SH	澳华内镜	医疗器械	40	0.1	0.7	1.0	-	350.4	59.0	39.3	-	0.9%	0.3	优于大市
688161.SH	威高骨科	医疗器械	96	2.7	3.2	3.8	4.5	35.9	30.1	25.1	21.5	6.5%	1.6	优于大市
688271.SH	联影医疗	医疗器械	931	18.7	24.3	28.0	33.1	49.8	38.3	33.2	28.2	8.7%	1.8	优于大市
688050.SH	爱博医疗	医疗器械	80	2.7	4.1	5.0	5.9	29.9	19.6	16.1	13.6	9.6%	0.7	优于大市
301363.SZ	美好医疗	医疗器械	148	2.8	4.0	4.7	5.6	52.4	37.0	31.4	26.5	7.6%	1.5	优于大市
688236.SH	春立医疗	医疗器械	53	2.7	3.7	4.5	-	19.3	14.4	11.7	-	9.1%	0.5	优于大市
300049.SZ	福瑞医科	医疗器械	112	1.5	2.8	3.6	-	72.4	39.8	30.9	-	7.8%	0.8	优于大市
300685.SZ	艾德生物	医疗器械	78	3.6	3.8	4.5	-	21.5	20.3	17.2	-	17.6%	1.7	优于大市
688358.SH	祥生医疗	医疗器械	35	1.2	1.8	2.0	-	30.4	20.1	17.5	-	8.4%	0.6	优于大市
688029.SH	南微医学	医疗器械	138	5.7	6.7	7.8	9.4	24.2	20.7	17.7	14.7	13.8%	1.1	优于大市
603301.SH	振德医疗	医疗器械	212	2.6	5.0	5.7	-	81.1	42.6	37.0	-	4.6%	0.9	优于大市
688626.SH	翔宇医疗	医疗器械	80	0.8	1.3	1.7	-	102.6	61.7	47.5	-	3.8%	1.3	优于大市
605369.SH	拱东医疗	医疗器械	38	0.5	1.9	2.1	-	74.3	20.3	17.9	-	3.1%	0.2	优于大市
300633.SZ	开立医疗	医疗器械	85	2.0	3.3	4.2	5.3	43.2	26.2	20.5	16.0	6.0%	0.7	优于大市
688617.SH	惠泰医疗	医疗器械	285	8.2	10.9	14.0	17.5	34.8	26.1	20.4	16.3	26.6%	0.9	优于大市
688114.SH	华大智造	医疗器械	207	(2.2)	1.5	2.9	-	(93.0)	137.7	70.3	-	-2.9%	1.4	优于大市
002223.SZ	鱼跃医疗	医疗器械	260	14.8	23.7	27.8	-	17.5	11.0	9.4	-	11.2%	0.3	优于大市
300677.SZ	英科医疗	医疗器械	305	10.1	23.6	29.6	34.5	30.1	12.9	10.3	8.8	5.5%	0.3	优于大市
002653.SZ	海思科	化学制药	533	2.6	4.9	8.2	11.5	205.3	109.0	65.1	46.2	6.1%	1.7	优于大市
000513.SZ	丽珠集团	化学制药	249	20.2	20.8	23.7	27.6	12.3	12.0	10.5	9.0	14.6%	1.1	优于大市
688443.SH	智翔金泰-U	生物药	83	(5.4)	(3.6)	(0.2)	1.3	(15.4)	(22.7)	(412.7)	62.1	-33.8%	0.1	优于大市
688278.SH	特宝生物	生物药	224	10.3	12.9	17.2	22.0	21.8	17.4	13.0	10.2	29.9%	0.6	优于大市
000999.SZ	华润三九	中药	403	34.2	40.8	48.6	-	11.8	9.9	8.3	-	15.4%	0.5	优于大市
688046.SH	药康生物	生命科学与 工业上游	72	1.4	1.9	2.4	2.5	50.7	39.1	30.4	29.5	6.4%	2.0	优于大市
301080.SZ	百普赛斯	生命科学与 工业上游	64	1.7	2.5	3.1	3.7	38.5	25.9	20.4	17.3	6.2%	0.8	优于大市
688293.SH	奥浦迈	生命科学与 工业上游	52	0.4	0.7	1.0	1.2	125.1	70.5	52.7	42.8	2.0%	1.6	优于大市
603259.SH	药明康德	CXO	2,941	191.9	167.0	196.8	223.0	15.3	17.6	14.9	13.2	24.0%	3.4	优于大市
000739.SZ	普洛药业	CXO	187	8.9	10.3	11.5	12.9	21.0	18.1	16.3	14.5	14.1%	1.4	优于大市
603127.SH	昭衍新药	CXO	223	3.0	4.5	4.8	7.2	74.9	50.1	46.2	31.2	3.6%	1.5	优于大市
301096.SZ	百诚医药	CXO	64	(0.9)	0.9	1.2	-	(71.0)	74.6	55.3	-	-3.6%	2.1	优于大市
688222.SH	成都先导	CXO	108	1.1	1.5	2.0	2.4	98.5	74.4	55.0	45.1	7.3%	2.5	优于大市
002821.SZ	凯莱英	CXO	410	11.3	13.7	16.8	20.0	36.2	30.0	24.5	20.5	6.4%	1.4	优于大市
300015.SZ	爱尔眼科	医疗服务	796	32.4	38.2	44.4	51.4	24.6	20.8	17.9	15.5	14.7%	1.3	优于大市
603939.SH	益丰药房	医药商业	241	16.8	19.6	22.6	25.4	14.4	12.3	10.7	9.5	14.4%	0.8	优于大市
603883.SH	老百姓	医药商业	90	3.8	5.9	7.0	8.0	23.6	15.2	12.9	11.2	5.8%	0.5	优于大市
603233.SH	大参林	医药商业	181	12.4	14.8	17.1	19.7	14.7	12.2	10.6	9.2	16.8%	0.7	优于大市
1066.HK	威高股份	医疗器械	134	16.1	16.8	18.0	19.5	8.3	8.0	7.4	6.8	6.7%	1.2	优于大市
1789.HK	爱康医疗	医疗器械	56	3.4	4.1	4.7	5.3	16.6	13.9	12.1	10.6	11.6%	0.9	优于大市
0512.HK	远大医药	化学制药	160	11.2	13.6	15.9	17.9	14.2	11.7	10.1	8.9	7.3%	0.7	优于大市
0013.HK	和黄医药	化学制药	134	32.1	3.6	6.1	8.8	4.2	37.1	22.1	15.2	36.9%	-1.1	优于大市
2162.HK	康诺亚-B	生物药	152	(5.2)	8.0	0.7	4.3	(29.0)	18.9	226.6	35.5	-18.8%	-0.7	优于大市
9926.HK	康方生物	生物药	750	(11.1)	4.4	11.4	23.9	(67.4)	171.7	65.9	31.5	-12.3%	1.3	优于大市
1530.HK	三生制药	生物药	346	84.8	24.5	26.6	27.9	4.1	14.2	13.0	12.4	31.2%	-0.5	优于大市
6990.HK	科伦博泰生物	生物药	798	(3.8)	(1.9)	4.6	15.1	(209.0)	(429.1)	175.4	52.9	-7.8%	1.7	优于大市
2659.HK	宝济药业-B	生物药	61	(4.0)	(2.7)	(1.8)	(0.0)	(15.5)	(23.0)	(34.2)	(1531.5)	-24.8%	0.3	优于大市
2273.HK	固生堂	医疗服务	55	3.5	4.2	4.9	5.7	15.7	13.3	11.4	9.8	16.3%	0.8	优于大市
2666.HK	环球医疗	医疗服务	91	21.6	22.4	23.1	24.0	4.2	4.1	4.0	3.8	11.2%	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 2026/6/5 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