

A股生物医药行业2026半年报总结

——创新药及产业链持续高景气

行业研究 · 行业专题

医药生物

投资评级：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

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

证券分析师：贾瑞祥

021-60875137

jia ruixiang@guosen.com.cn

S0980526070005

- **财报总结：2026年上半年医药行业收入保持稳健增长，利润端实现双位数增长，26Q2盈利增速进一步提升，创新药及产业链维持较高景气。**2026年上半年A股医药行业上市公司实现营业收入11942.1亿元，同比增长2.6%；归母净利润1049.6亿元，同比增长10.8%，利润增速明显快于收入端。分板块看，创新药板块实现营业收入437.5亿元（+44.1%），归母净利润75.1亿元，延续高增长态势；CXO板块实现营业收入556.2亿元（+23.3%），归母净利润130.5亿元（+15.7%），景气度持续改善。从26Q2情况来看，A股医药行业上市公司实现营业收入5980.5亿元，同比增长2.7%；归母净利润547.2亿元，同比增长15.3%，利润增速较26Q1进一步提升。其中，创新药板块26Q2收入同比增长51.3%，CXO板块收入和归母净利润分别同比增长27.8%和11.0%。整体来看，2026年上半年医药行业基本面持续改善，盈利修复趋势进一步确认，创新药及CXO等高景气方向表现突出。
- **推荐关注CXO板块，优选业绩及订单表现良好/迎来拐点的龙头企业。**1) CDMO方面，中国CDMO企业在人才红利、合规产能、知识产权保护方面具有综合优势。我们认为，中国企业在化学CDMO领域的核心行业地位5年内具备较强的不可替代性，在生物药CDMO领域的能力也在持续增强，推荐关注：药明生物（增长提速，短期业绩及中期订单确定性足）、药明康德（地缘风险阶段性出清，多肽CDMO全球龙头地位稳固）、药明合联（XDC行业高增长，产能逐步落地）、凯莱英（未来三年业绩节奏良好，化学大分子及生物大分子增速亮眼）等。2) CRO方面，基于前期涨价订单的逐步交付，临床前及临床CRO企业有望迎来业绩复苏，推荐关注：昭衍新药、泰格医药、益诺思等。
- **创新药板块国内销售快速增长，海外即将密集进入商业化阶段。**国产创新药公司大多进入大品种的医保放量阶段，推动营收端快速增长。创新出海2.0也将迎来收获期，科伦博泰的合作伙伴默沙东宣布sac-TMT的全球3期临床TroFuse-005达到主要临床终点，预计将在下半年向FDA申报上市。康诺亚/乐普生物的CMG901、和黄医药的赛沃替尼等产品同样在全球3期临床中达到了主要临床终点。中国创新药在海外的临床开发取得进展，即将进入在全球的商业化阶段。
- **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年上半年医药行业表现稳健，利润端实现双位数增长



■ **A股医药行业2026H1&26Q2业绩概况：**2026年上半年A股医药行业上市公司实现营业收入11942.1亿元，同比增长2.6%；归母净利润1049.6亿元，同比增长10.8%；创新药板块实现营业收入437.5亿元（+44.1%），归母净利润75.1亿元；CXO板块实现营业收入556.2亿元（+23.3%），归母净利润130.5亿元（+15.7%）。从26Q2的情况来看，A股医药行业上市公司实现营收5980.5亿元，同比增长2.65%；归母净利润547.2亿元，同比增长15.34%。整体来看，2026年上半年医药行业收入保持稳健增长，利润端增速明显快于收入端，26Q2盈利增速进一步提升，行业经营表现持续改善。

表：2026上半年及2026Q2生物医药各子行业收入与利润情况汇总（单位：亿元）

	26H1收入	yoy	26H1归母净利润	yoy	26Q2收入	yoy	26Q2归母净利润	yoy
创新药	437.5	44.07%	75.1	-	239.9	51.26%	53.0	-
仿创结合	1632.1	-2.22%	224.9	3.19%	809.0	-4.61%	107.7	-2.55%
中药	1674.9	-4.40%	205.7	-9.74%	768.5	-8.74%	83.9	-19.46%
疫苗	140.7	-10.09%	8.6	330.44%	73.6	-12.52%	5.7	407.94%
血制品	96.9	-17.73%	15.1	-44.74%	52.0	-16.78%	7.6	-43.23%
原料药	430.1	5.76%	51.5	13.94%	229.3	14.54%	33.3	64.20%
生命科学上游	75.4	21.47%	7.0	32.32%	41.3	25.80%	4.2	36.76%
ICL	116.0	-1.81%	5.5	-2498%	61.4	-1.60%	4.1	-591.05%
CXO	556.2	23.27%	130.5	15.67%	303.4	27.84%	71.0	10.98%
医疗器械	1270.8	8.07%	199.2	7.08%	677.4	11.61%	119.3	29.42%
医疗设备	585.3	9.06%	85.6	-8.70%	317.0	11.79%	44.6	-7.51%
医疗耗材	501.6	9.63%	65.7	3.89%	264.2	12.54%	37.7	21.61%
IVD	183.8	-0.27%	49.4	66.93%	95.6	6.36%	37.6	186.12%
医疗服务	290.4	1.64%	20.7	-15.90%	145.0	1.21%	7.1	-46.45%
医药流通	4632.3	1.49%	77.5	-18.29%	2286.5	0.91%	37.9	-28.47%
药店	588.9	1.93%	28.4	11.11%	293.2	4.11%	12.4	11.70%
合计	11942.1	2.59%	1049.6	10.80%	5980.5	2.65%	547.2	15.34%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

- 创新药板块A股上市公司2026年上半年实现营业收入437.5亿元（+44.1%），归母净利润75.1亿元（去年同期-21.9亿元），毛利率为89.1%（+2.9pp），ROE（平均）5.7%。26Q2实现营业收入239.9亿元（+51.3%），归母净利润53.0亿元（去年同期-6.0亿元）；2026年二季度营收和利润大幅增长，主要得益于创新药资产销售持续放量，以及对外授权的首付款和里程碑付款陆续到账。
- 创新药产品商业化销售快速增长，主要由于重磅品种销售持续加速放量、新适应症拓展以及医保覆盖；同时，BD交易持续落地，首付款、里程碑付款陆续在公司财报端体现。
- 随着创新药销售收入增长，BD付款持续落地，加上公司在管理费用、研发费用端的合理控制，2026年上半年板块利润大幅提升。建议关注拥有差异化创新能力，产品具备全球商业化潜力的创新药公司：科伦博泰生物、康方生物、信达生物、三生制药、康诺亚、泽璟制药等。

表：A股创新药子行业2024-2026Q2主要财务指标				
项目（亿元）	2024A	2025A	2026H1	2026Q2
营业收入	544.8	724.4	437.5	239.9
YOY	56.33%	32.97%	44.07%	51.26%
营业成本	76.2	88.0	47.7	24.0
毛利率	86.01%	87.85%	89.10%	90.01%
销售费用	184.2	225.0	113.1	56.6
费用率	33.81%	31.07%	25.84%	23.61%
管理费用（除研发）	76.4	82.1	45.6	22.3
费用率	14.03%	11.33%	10.43%	9.31%
研发费用	272.4	296.9	149.3	75.9
费用率	49.99%	40.98%	34.13%	31.63%
财务费用	-1.4	4.5	8.5	4.3
费用率	-0.25%	0.62%	1.94%	1.81%
净利润	-71.1	12.1	57.2	52.5
净利率	-13.05%	1.67%	13.06%	21.86%
归母净利润	-68.8	13.6	75.1	53.0
YOY	-	-	-	-
扣非净利润	-82.1	-5.0	59.8	40.4
YOY	-	-	-	-
经营性净现金流	-8.6	163.0	82.6	66.7
ROE	-8.39%	1.30%	5.73%	5.84%
总资产周转率	40.19%	46.12%	26.27%	15.71%
资产负债率	39.94%	41.45%	39.90%	41.11%

资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

- 仿创结合板块A股上市公司2026年上半年实现营业收入1632.1亿元（-2.2%），归母净利润224.9 亿元（+3.2%），毛利率为55.5%，ROE（平均）5.9%。26Q2实现营业收入809.0亿元（-4.6%），归母净利润107.7亿元（-2.6%）。
- 仿创结合板块公司的增长动力大多来自创新药业务，大药企创新药的收入占比仍在持续提升。仿制药业务2026年上半年受到集采、医保以及销售代表管理办法等政策影响，面临一定的压力，但随着行业规范度的提高，政策方面逐步优化，预计不利影响会逐步减弱。
- 《国家基本药品目录（2026年版）》发布，并于9月1日正式实施，新增多款抗肿瘤的单克隆抗体、靶向药，分类方式从“辅助”转变成“治疗”。2026年国家医保和商保目录的初审结果公布，形式审查通过率大幅提升，新药品种持续增加；此外，药品申报新增“预申报”制度，为即将获批的药物节省进入医保的时间。

表：A股仿创结合子行业2024-2026Q2主要财务指标				
项目（亿元）	2024A	2025A	2026H1	2026Q2
营业收入	3332.8	3325.9	1632.1	809.0
YOY	1.94%	-0.21%	-2.22%	-4.61%
营业成本	1,472.9	1,468.7	726.2	363.3
毛利率	55.81%	55.84%	55.51%	55.09%
销售费用	795.1	799.8	368.3	179.7
费用率	23.86%	24.05%	22.57%	22.21%
管理费用（除研发）	258.6	268.3	124.7	63.2
费用率	7.76%	8.07%	7.64%	7.81%
研发费用	307.8	324.3	154.2	83.0
费用率	9.24%	9.75%	9.45%	10.26%
财务费用	8.3	15.4	14.4	7.4
费用率	0.25%	0.46%	0.88%	0.91%
净利润	383.1	386.7	244.4	116.6
净利率	11.50%	11.63%	14.98%	14.41%
归母净利润	346.0	352.6	224.9	107.7
YOY	-0.59%	1.90%	3.19%	-2.55%
扣非净利润	321.7	310.9	188.1	92.2
YOY	0.52%	-3.35%	-7.13%	-14.45%
经营性净现金流	526.7	550.2	261.6	176.2
ROE	10.10%	9.63%	5.90%	2.81%
总资产周转率	52.35%	49.90%	23.83%	11.81%
资产负债率	40.36%	39.17%	39.37%	39.37%

资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

■ 2026年上半年，CXO子行业A股上市公司营业收入总额556亿元，同比+23.3%，呈现中高速增长；毛利率44.0%，同比+4.8pp，随着创新药产业链的复苏，CXO服务价格改善明显，叠加企业降本增效成果凸显及规模成本效应，进一步提升了行业整体毛利率水平；归母净利润、扣非归母净利润分别为130亿元、130亿元，同比增速分别为+15.7%及+66.6%。

表：A股CXO子行业2024-2026Q2主要财务指标				
项目（亿元）	2024A	2025A	2026H1	2026Q2
营业收入	865.9	969.2	556.2	303.4
YOY	-5.34%	11.93%	23.27%	27.84%
营业成本	541.9	578.9	311.6	163.9
毛利率	37.42%	40.27%	43.98%	45.97%
销售费用	23.3	25.6	13.2	6.9
费用率	2.70%	2.64%	2.38%	2.27%
管理费用（除研发）	87.2	86.6	45.5	23.5
费用率	10.07%	8.93%	8.19%	7.73%
研发费用	47.8	43.7	21.7	11.8
费用率	5.52%	4.50%	3.91%	3.88%
财务费用	-10.9	6.4	6.9	4.3
费用率	-1.26%	0.66%	1.24%	1.43%
净利润	129.8	241.4	132.3	70.5
净利率	14.99%	24.91%	23.79%	23.23%
归母净利润	130.2	242.0	130.5	71.0
YOY	-26.19%	85.91%	15.67%	10.98%
扣非净利润	128.4	172.2	129.6	73.2
YOY	-22.67%	34.12%	66.58%	15.66%
经营性净现金流	199.2	276.2	141.0	87.0
ROE	8.13%	13.82%	7.47%	3.98%
总资产周转率	39.25%	41.16%	22.65%	12.36%
资产负债率	27.16%	24.63%	27.91%	27.91%

资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

■ 2026年上半年，中药子行业A股上市公司营业收入总额1675亿元，同比-4.4%，延续下滑趋势；毛利率42.0%，同比基本持平；归母净利润、扣非归母净利润分别为206亿元、194亿元，同比增速分别为-9.7%及-1.2%。受到消费疲软、集采及医保控费影响，中药行业持续承压，但仍有结构性机会，我们推荐关注中药OTC、中药创新药及高股息三条主线。

表：A股中药子行业2024-2026Q2主要财务指标				
项目（亿元）	2024A	2025A	2026H1	2026Q2
营业收入	3457.0	3373.5	1674.9	768.5
YOY	-4.22%	-2.42%	-4.40%	-8.74%
营业成本	2,016.7	1,958.7	971.8	459.1
毛利率	41.66%	41.94%	41.98%	40.26%
销售费用	746.2	730.9	329.0	149.8
费用率	21.59%	21.67%	19.65%	19.50%
管理费用（除研发）	201.3	199.5	90.9	46.0
费用率	5.82%	5.91%	5.42%	5.99%
研发费用	101.0	99.1	43.7	21.2
费用率	2.92%	2.94%	2.61%	2.76%
财务费用	-1.4	5.4	4.0	2.3
费用率	-0.04%	0.16%	0.24%	0.30%
净利润	320.7	325.4	214.0	87.9
净利率	9.28%	9.65%	12.77%	11.43%
归母净利润	307.8	312.2	205.7	83.9
YOY	-18.55%	1.45%	-9.74%	-19.46%
扣非净利润	265.5	262.1	194.5	82.0
YOY	-20.98%	-1.30%	-1.21%	-20.83%
经营性净现金流	347.2	367.2	210.3	160.1
ROE	8.74%	8.76%	5.67%	2.33%
总资产周转率	58.83%	56.65%	27.57%	12.65%
资产负债率	37.25%	37.93%	37.45%	37.45%

资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

■ 医疗器械行业A股上市公司2026年上半年实现营业收入1270.8亿元（+8.1%），归母净利润199.2亿元（+7.1%），毛利率为48.7%。行业收入端延续回暖趋势，盈利能力逐步修复。26Q2实现营收677.4亿元（+11.6%），归母净利润119.3亿元（+29.4%），利润增速显著快于收入增速，毛利率率进一步提升至48.8%，净利率达到18.1%。费用端来看，销售、管理及研发费用率较2025年均有所下降，但财务费用率仍处于较高水平，主要与器械板块海外收入占比较高、汇兑损益影响较大有关。整体来看，随着收入增速回升及费用率改善，医疗器械板块盈利已进入修复阶段，Q2改善趋势进一步强化。

■ 细分板块的业绩表现呈现结构性分化：从收入端来看，耗材>设备>IVD；从利润端来看IVD>耗材>设备。

表：A股医疗器械子行业2023-2026Q1主要财务指标

项目（亿元）	2024A	2025A	2026H1	2026Q2
营业收入	2426.5	2425.7	1270.8	677.4
YOY	1.41%	-0.03%	8.07%	11.61%
营业成本	1,243.5	1,269.5	651.4	346.6
毛利率	48.75%	47.67%	48.74%	48.83%
销售费用	371.6	383.2	184.0	97.1
费用率	15.32%	15.80%	14.48%	14.33%
管理费用（除研发）	196.6	204.0	97.9	51.2
费用率	8.10%	8.41%	7.71%	7.56%
研发费用	236.3	228.6	111.3	59.0
费用率	9.74%	9.42%	8.76%	8.71%
财务费用	-23.2	1.5	26.4	12.5
费用率	-0.96%	0.06%	2.08%	1.85%
净利润	327.8	283.3	203.9	122.8
净利率	13.51%	11.68%	16.05%	18.13%
归母净利润	331.3	284.2	199.2	119.3
YOY	-16.22%	-14.23%	7.08%	29.42%
扣非净利润	294.9	244.5	185.9	119.1
YOY	-6.35%	-17.08%	13.87%	29.30%
经营性净现金流	429.8	477.2	176.9	140.5
ROE	7.25%	6.13%	4.34%	2.62%
总资产周转率	38.33%	36.60%	18.89%	10.07%
资产负债率	29.71%	30.79%	30.69%	30.69%

资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

■ 医疗设备：2026上半年医疗设备行业收入保持稳健增长，但受到集采价格竞争影响，利润端依然承压。2026下半年起，医疗设备集采将进一步扩面，利空因素出尽在即。建议关注：1) 兼具“内需+出海”的医疗设备龙头企业以及有望受益于国产替代的细分龙头，如迈瑞医疗、联影医疗、开立医疗、澳华内镜等；2) AI医疗、脑机接口等领域的技术突破。

表：A股医疗设备子板块2024-2026Q2主要财务指标				
项目（亿元）	2024A	2025A	2026H1	2026Q2
营业收入	1091.2	1119.9	585.3	317.0
YOY	-1.05%	2.63%	9.06%	11.79%
营业成本	543.2	575.4	297.6	163.4
毛利率	50.22%	48.62%	49.16%	48.43%
销售费用	164.0	175.4	85.2	45.0
费用率	15.03%	15.66%	14.55%	14.20%
管理费用（除研发）	75.8	78.1	37.3	19.3
费用率	6.94%	6.97%	6.37%	6.09%
研发费用	118.3	116.1	56.2	29.7
费用率	10.84%	10.37%	9.60%	9.38%
财务费用	-10.5	-5.2	8.5	3.6
费用率	-0.96%	-0.47%	1.46%	1.14%
净利润	178.9	155.0	89.0	47.0
净利率	16.40%	13.84%	15.21%	14.83%
归母净利润	177.4	152.1	85.6	44.6
YOY	-17.29%	-14.23%	-8.70%	-7.51%
扣非净利润	161.2	138.6	80.6	44.6
YOY	-18.05%	-13.99%	-4.94%	-7.51%
经营性净现金流	189.5	214.5	74.6	67.9
ROE	11.83%	9.82%	5.48%	2.89%
总资产周转率	48.49%	46.39%	23.87%	12.92%
资产负债率	34.44%	34.80%	34.18%	34.18%

资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

■ 医用耗材：收入同比增长最快的细分板块（26H1/Q2分别为9.6%/12.5%），且Q2板块利润增速高于收入，处于盈利能力修复趋势中，但内部分化较为明显。由于今年将有多类产品进行首次国采或者国采续约，二季度受集采节奏影响，消化介入类、骨科类、眼科类均有不同程度的渠道调整，业绩表现相对较弱；而其他高耗领域保持良好增长，如高景气度的电生理赛道、神外及神内介入、隐形正畸等。低耗如一次性手套受益于国际油价波动同样表现不俗。推荐关注创新属性强、进口替代空间大、集采风险出清、出海能力强的细分板块龙头，如惠泰医疗、英科医疗等。

表：A股医用耗材子板块2024-2026Q2主要财务指标				
项目（亿元）	2024A	2025A	2026H1	2026Q2
营业收入	914.6	933.1	501.6	264.2
YOY	8.14%	2.02%	9.63%	12.54%
营业成本	539.7	543.3	280.5	144.2
毛利率	40.98%	41.77%	44.08%	45.42%
销售费用	118.7	121.3	59.2	31.4
费用率	12.98%	13.00%	11.81%	11.89%
管理费用（除研发）	72.5	75.7	37.8	20.1
费用率	7.92%	8.11%	7.53%	7.60%
研发费用	55.9	55.8	29.1	15.6
费用率	6.12%	5.98%	5.79%	5.89%
财务费用	-4.7	8.5	12.9	6.3
费用率	-0.52%	0.91%	2.56%	2.40%
净利润	105.4	97.9	67.6	39.2
净利率	11.52%	10.49%	13.48%	14.83%
归母净利润	105.0	97.0	65.7	37.7
YOY	18.32%	-7.62%	3.89%	21.61%
扣非净利润	91.0	77.7	61.0	37.5
YOY	24.59%	-14.68%	12.15%	21.24%
经营性净现金流	151.6	182.2	77.8	54.5
ROE	6.69%	6.04%	4.09%	2.37%
总资产周转率	40.22%	38.78%	20.36%	10.72%
资产负债率	31.91%	33.35%	32.86%	32.86%

资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

■ 体外诊断：Q2初显拐点（26H1/Q2收入增速分别为-0.3%/+6.4%），IVD行业过去一年受到DRG全面执行、检验收费降价、检验结果互认、试剂集采、行业竞争加剧等多重负面影响，Q2在同期较低基数下龙头化学发光企业的国内业务已经企稳回升，持续推动进口替代；国际业务持续突破，智能化、平台化和国际化仍是行业发展主线，建议关注行业龙头的业绩拐点和成长潜力，如迈瑞医疗、新产业等。

表：A股体外诊断子版块2024-2026Q2主要财务指标				
项目（亿元）	2024A	2025A	2026H1	2026Q2
营业收入	424.1	374.5	183.8	95.6
YOY	-5.15%	-11.69%	-0.27%	6.36%
营业成本	161.7	151.0	72.2	38.0
毛利率	61.88%	59.68%	60.70%	60.21%
销售费用	89.6	87.4	39.8	20.8
费用率	21.12%	23.33%	21.67%	21.72%
管理费用（除研发）	49.4	50.9	22.9	11.8
费用率	11.65%	13.60%	12.45%	12.35%
研发费用	61.7	56.3	25.9	13.7
费用率	14.54%	15.04%	14.11%	14.30%
财务费用	-8.0	-1.8	5.0	2.5
费用率	-1.89%	-0.48%	2.73%	2.66%
净利润	42.4	31.3	48.7	37.1
净利率	10.00%	8.35%	26.48%	38.84%
归母净利润	47.7	35.8	49.4	37.6
YOY	-48.37%	-24.91%	66.93%	186.12%
扣非净利润	42.2	28.7	45.1	37.6
YOY	-6.43%	-32.10%	83.89%	186.12%
经营性净现金流	89.1	80.1	26.8	19.4
ROE	2.94%	2.18%	3.41%	2.61%
总资产周转率	23.42%	20.68%	10.12%	5.27%
资产负债率	20.48%	21.28%	22.37%	22.37%

资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

- 医疗服务板块A股上市公司26H1实现营业收入290.4亿元（+1.6%），归母净利润20.7亿元（-15.9%），毛利率为37.7%，ROE为4.1%。26Q2实现营业收入145.0亿元（+1.2%），归母净利润7.1亿元（-46.5%）。收入端整体保持平稳，但利润端同比承压，其中Q2归母净利润大幅下降的重要原因系爱尔眼科一次性退税影响，剔除该非经常性因素后，板块实际经营表现相对平稳。
- 2026年上半年医疗服务板块收入维持低个位数增长，受消费医疗需求恢复偏缓、行业竞争以及部分项目价格压力等因素影响，毛利率仍有所下行。当前眼科、口腔等消费医疗需求仍处于渐进修复阶段，屈光手术价格竞争有所趋缓，新术式占比持续提升；同时部分龙头积极布局AI+医疗，有望从服务质量、运营效率及医疗机构提质增效等维度打开增量空间。
建议关注：1）具备品牌、规模及诊疗能力优势、后续有望受益需求修复的专科医疗龙头，如爱尔眼科；2）竞争格局相对稳定、经营效率持续提升，经营数据与业绩表现稳健的细分赛道龙头，如固生堂。

表：A股医疗服务子行业2024-2026Q2主要财务指标				
项目（亿元）	2024A	2025A	2026H1	2026Q2
营业收入	585.4	585.7	290.4	145.0
YOY	1.24%	0.04%	1.64%	1.21%
营业成本	361.2	363.2	181.1	90.9
毛利率	38.30%	37.99%	37.65%	37.35%
销售费用	68.3	65.2	29.4	14.8
费用率	11.66%	11.13%	10.12%	10.21%
管理费用（除研发）	72.1	72.0	32.4	15.3
费用率	12.31%	12.29%	11.15%	10.53%
研发费用	6.2	5.9	2.7	1.4
费用率	1.05%	1.01%	0.93%	0.94%
财务费用	11.0	10.6	5.8	2.9
费用率	1.88%	1.81%	1.99%	1.98%
净利润	47.6	44.7	22.9	7.8
净利率	8.13%	7.63%	7.87%	5.35%
归母净利润	44.5	41.7	20.7	7.1
YOY	-13.23%	-6.33%	-15.90%	-46.45%
扣非净利润	38.8	39.8	20.1	7.1
YOY	-22.46%	2.45%	-16.15%	-46.36%
经营性净现金流	106.9	125.3	47.6	24.3
ROE	8.83%	8.03%	4.05%	1.38%
总资产周转率	56.64%	54.79%	27.30%	13.63%
资产负债率	47.74%	48.24%	46.31%	46.31%

资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

- 生命科学上游板块2026H1营收、归母净利润、扣非净利润总额分别同比+21.5%/+32.3%/+20.7%，营收端继续企稳，净利润增速同比转正；2026Q2营收+25.8%，归母净利润+36.8%。
- 盈利能力：2026H1板块整体毛利率为51.3%（同比+2.5pp），净利率为9.2%（同比+0.7pp）；2026Q2毛利率为51.4%（同比+2.6pp），净利率为10.0%（同比+0.7pp）。
- 费用率：2026H1销售/管理/研发/财务费用率分别为 14.7%/12.3%/10.4%/2.0%， 分 别 同 比 -0.8pp/+0.3pp/-1.1pp/+2.2pp，管理费用率同比略有提升，预计主要由于人员团队规模扩张。

表：A股生命科学上游子行业2024-2026Q2主要财务指标				
项目（亿元）	2024A	2025A	2026H1	2026Q2
营业收入	122.6	134.5	75.4	41.3
YOY	6.42%	9.68%	21.47%	25.80%
营业成本	66.0	68.9	36.7	20.1
毛利率	46.16%	48.81%	51.29%	51.35%
销售费用	18.2	20.1	11.0	5.7
费用率	14.80%	14.97%	14.65%	13.93%
管理费用（除研发）	15.0	16.6	9.3	4.9
费用率	12.26%	12.31%	12.28%	11.76%
研发费用	14.2	15.0	7.8	4.0
费用率	11.59%	11.13%	10.37%	9.81%
财务费用	-0.8	0.8	1.5	0.8
费用率	-0.64%	0.56%	1.96%	2.04%
净利润	7.8	9.4	6.9	4.1
净利率	6.39%	7.00%	9.19%	10.00%
归母净利润	7.8	9.4	7.0	4.2
YOY	-28.94%	19.82%	32.32%	36.76%
扣非净利润	4.6	6.0	4.5	4.2
YOY	-34.85%	30.63%	20.69%	36.76%
经营性净现金流	15.1	22.7	2.1	4.7
ROE	2.39%	2.92%	2.11%	1.26%
总资产周转率	29.97%	31.98%	17.51%	9.59%
资产负债率	21.36%	25.22%	24.71%	24.71%

资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

- 药店板块A股上市公司2026H1实现营业收入588.9亿元（+1.9%），归母净利润28.4亿元（+11.1%），毛利率为34.5%，同比盈利表现明显好于收入端，ROE为7.5%。26Q2实现营业收入293.2亿元（+4.1%），归母净利润12.4亿元（+11.7%），收入增速较Q1明显回升，利润继续保持双位数增长。26H1/Q2净利率分别为5.3%/4.7%，盈利能力较2025年同期改善。
- 行业出清持续推进，头部连锁经营质量逐步改善。
2026H1药店板块但利润端增长明显快于收入端，主要受益于毛利率改善及费用管控。26H1销售费用率降至22.5%，较去年同期下降0.7pp。26Q2收入同比增长4.1%，较一季度进一步提速，归母净利润同比增长11.7%，盈利修复趋势延续。随着中小连锁和单体药房持续出清、头部企业门店结构优化及降本增效推进，行业集中度有望进一步提升；同时，门诊统筹、线上渠道及非药品销售等新模式持续拓展，有望为药店行业贡献增量。建议关注具备经营效率提升、门店整合及并购能力的头部连锁企业，如益丰药房、大参林、老百姓等。

表：A股药店子行业2024-2026Q2主要财务指标				
项目（亿元）	2024A	2025A	2026H1	2026Q2
营业收入	1162.2	1183.7	588.9	293.2
YOY	4.86%	1.86%	1.93%	4.11%
营业成本	767.8	783.5	385.8	192.5
毛利率	33.93%	33.81%	34.48%	34.33%
销售费用	280.2	272.2	132.6	67.0
费用率	24.11%	23.00%	22.52%	22.87%
管理费用（除研发）	48.7	49.7	23.3	11.3
费用率	4.19%	4.20%	3.95%	3.86%
研发费用	1.3	1.6	0.7	0.4
费用率	0.11%	0.14%	0.12%	0.12%
财务费用	9.4	8.2	3.7	1.9
费用率	0.81%	0.69%	0.63%	0.64%
净利润	36.7	45.4	31.1	13.9
净利率	3.16%	3.83%	5.29%	4.73%
归母净利润	33.2	40.7	28.4	12.4
YOY	-31.02%	22.73%	11.11%	11.70%
扣非净利润	31.9	37.8	27.5	12.4
YOY	-32.42%	18.36%	11.14%	11.70%
经营性净现金流	126.9	163.8	64.7	23.4
ROE	9.30%	11.27%	7.54%	3.36%
总资产周转率	100.67%	100.72%	51.75%	25.76%
资产负债率	66.66%	64.76%	62.48%	62.48%

资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

■ 疫苗板块A股上市公司26H1实现营业收入140.7亿元（-10.1%），归母净利润8.6亿元（+330.4%），毛利率为39.4%（-0.8pp），ROE（平均）0.8%。26Q2实现营业收入73.6亿元（-12.5%），归母净利润5.7亿元（+407.9%）。

表：A股疫苗子行业2024-2026Q2主要财务指标				
项目（亿元）	2024A	2025A	2026H1	2026Q2
营业收入	515.2	320.2	140.7	73.6
YOY	-39.33%	-37.85%	-10.09%	-12.52%
营业成本	309.9	202.2	85.3	46.3
毛利率	39.85%	36.86%	39.39%	37.15%
销售费用	82.4	78.8	29.7	16.5
费用率	15.98%	24.61%	21.12%	22.47%
管理费用（除研发）	28.7	28.3	13.1	6.7
费用率	5.58%	8.82%	9.33%	9.13%
研发费用	45.6	39.0	15.7	8.4
费用率	8.86%	12.18%	11.13%	11.37%
财务费用	5.5	8.5	5.7	2.9
费用率	1.06%	2.66%	4.04%	3.91%
净利润	38.7	-144.9	8.5	5.7
净利率	7.52%	-45.26%	6.06%	7.75%
归母净利润	33.9	-139.9	8.6	5.7
YOY	-70.92%	-512.43%	330.44%	407.94%
扣非净利润	29.6	-145.9	7.9	5.3
YOY	-73.26%	-592.63%	-837.50%	435.37%
经营性净现金流	-1.7	80.6	23.9	26.0
ROE	3.16%	-12.82%	0.76%	0.51%
总资产周转率	28.36%	18.99%	8.61%	4.51%
资产负债率	32.25%	33.79%	33.00%	33.00%

资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

■ 血制品板块A股上市公司26H1实现营业收入96.9亿元（-17.7%），归母净利润15.1亿元（-44.7%），毛利率为37.3%（-7.1pp），ROE（平均）2.2%。26Q2实现营业收入52.0亿元（-16.8%），归母净利润7.6亿元（-43.2%）。

表：A股血制品子行业2024-2026Q2主要财务指标				
项目（亿元）	2024A	2025A	2026H1	2026Q2
营业收入	250.3	248.9	96.9	52.0
YOY	-2.07%	-0.55%	-17.73%	-16.78%
营业成本	123.8	138.5	60.7	33.3
毛利率	50.56%	44.35%	37.34%	35.87%
销售费用	21.1	20.8	6.3	3.5
费用率	8.42%	8.34%	6.50%	6.73%
管理费用（除研发）	19.0	18.6	8.7	4.5
费用率	7.58%	7.47%	8.99%	8.67%
研发费用	9.5	9.4	4.1	2.3
费用率	3.80%	3.79%	4.21%	4.36%
财务费用	-1.0	-0.5	0.1	0.1
费用率	-0.39%	-0.20%	0.13%	0.17%
净利润	68.7	46.7	16.2	8.1
净利率	27.43%	18.77%	16.74%	15.57%
归母净利润	62.4	42.9	15.1	7.6
YOY	15.17%	-31.13%	-44.74%	-43.23%
扣非净利润	58.2	41.2	13.6	7.6
YOY	14.67%	-29.17%	-47.76%	-43.23%
经营性净现金流	21.6	8.6	6.7	9.8
ROE	9.61%	6.28%	2.17%	1.08%
总资产周转率	28.39%	26.68%	10.16%	5.45%
资产负债率	18.66%	21.77%	21.66%	21.66%

公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

- 原料药板块A股上市公司26H1实现营业收入430.1亿元（-5.8%），归母净利润51.5亿元（+13.9%），毛利率为36.2%（+3.8pp），ROE（平均）4.5%。26Q2实现营业收入229.3亿元（+14.5%），归母净利润33.3亿元（+64.2%）。

表：A股原料药子行业2024-2026Q2主要财务指标				
项目（亿元）	2024A	2025A	2026H1	2026Q2
营业收入	847.0	788.3	430.1	229.3
YOY	2.62%	-6.94%	5.76%	14.54%
营业成本	583.6	540.6	274.6	139.7
毛利率	31.10%	31.42%	36.16%	39.07%
销售费用	53.1	51.5	24.4	12.5
费用率	6.27%	6.53%	5.67%	5.43%
管理费用（除研发）	59.4	58.6	29.6	15.3
费用率	7.02%	7.44%	6.87%	6.67%
研发费用	58.1	58.6	28.7	15.4
费用率	6.86%	7.43%	6.68%	6.72%
财务费用	-0.3	4.1	8.0	3.8
费用率	-0.04%	0.52%	1.85%	1.65%
净利润	52.1	49.4	53.5	35.9
净利率	6.15%	6.27%	12.44%	15.68%
归母净利润	57.3	54.8	51.5	33.3
YOY	-14.20%	-4.29%	13.94%	64.20%
扣非净利润	53.9	49.3	47.9	33.3
YOY	-5.58%	-8.60%	11.73%	64.87%
经营性净现金流	92.9	86.9	69.8	62.6
ROE	4.49%	4.21%	4.47%	3.00%
总资产周转率	47.75%	43.50%	23.45%	12.50%
资产负债率	34.98%	35.55%	35.15%	35.15%

公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

- ICL板块A股上市公司26H1实现营业收入116.0亿元（-1.8%），归母净利润5.5亿元（同比扭亏为盈），毛利率为35.3%（+2.1pp），ROE（平均）2.4%。26Q2实现营业收入61.4亿元（-1.6%），归母净利润4.1亿元（+591.1%）。

表：A股ICL子行业2024-2026Q2主要财务指标				
项目（亿元）	2024A	2025A	2026H1	2026Q2
营业收入	281.8	244.2	116.0	61.4
YOY	-9.45%	-13.36%	-1.81%	-1.60%
营业成本	189.7	163.7	75.1	39.2
毛利率	32.70%	32.96%	35.28%	36.14%
销售费用	38.9	35.4	15.7	8.0
费用率	13.80%	14.51%	13.54%	12.99%
管理费用（除研发）	23.9	21.9	9.4	4.8
费用率	8.48%	8.99%	8.11%	7.88%
研发费用	16.0	13.6	5.8	3.0
费用率	5.67%	5.56%	5.00%	4.86%
财务费用	1.5	0.9	0.5	0.3
费用率	0.54%	0.35%	0.45%	0.47%
净利润	-15.8	-7.1	6.7	4.8
净利率	-5.60%	-2.91%	5.79%	7.79%
归母净利润	-17.5	-8.1	5.5	4.1
YOY	-367.42%	-53.82%	-	591.05%
扣非净利润	-16.7	-9.1	4.7	4.1
YOY	-615.74%	-45.66%	-	591.05%
经营性净现金流	29.0	37.2	2.4	6.5
ROE	-5.20%	-2.53%	2.43%	1.73%
总资产周转率	56.36%	53.28%	26.27%	13.90%
资产负债率	39.09%	38.27%	36.38%	36.38%

公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

- 医药流通板块A股上市公司26H1实现营业收入4632.3亿元（+1.5%），归母净利润77.5亿元（-18.3%），毛利率为9.3%（+0.1pp），ROE（平均）4.2%。26Q2实现营业收入2286.5亿元（+0.9%），归母净利润37.9亿元（-28.5%）。

表：A股医药流通子行业2024-2026Q2主要财务指标				
项目（亿元）	2024A	2025A	2026H1	2026Q2
营业收入	9017.4	9129.4	4632.3	2286.5
YOY	0.28%	1.24%	1.49%	0.91%
营业成本	8,140.6	8,272.6	4,200.2	2,070.0
毛利率	9.72%	9.38%	9.33%	9.47%
销售费用	363.7	361.2	176.3	90.3
费用率	4.03%	3.96%	3.81%	3.95%
管理费用（除研发）	178.3	174.3	84.6	43.5
费用率	1.98%	1.91%	1.83%	1.90%
研发费用	32.0	31.6	13.6	7.2
费用率	0.35%	0.35%	0.29%	0.32%
财务费用	68.2	57.3	28.1	14.6
费用率	0.76%	0.63%	0.61%	0.64%
净利润	149.4	155.0	90.1	45.0
净利率	1.66%	1.70%	1.95%	1.97%
归母净利润	126.0	131.6	77.5	37.9
YOY	-6.60%	4.48%	-18.29%	-28.47%
扣非净利润	107.2	91.8	64.1	36.7
YOY	-9.75%	-14.29%	1.36%	-30.88%
经营性净现金流	209.8	210.1	-118.8	113.0
ROE	7.32%	7.30%	4.16%	2.08%
总资产周转率	132.32%	129.21%	63.50%	31.34%
资产负债率	69.91%	69.98%	70.09%	70.09%

公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

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 25A	PEG 26E	投资 评级
				25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E			
300760. SZ	迈瑞医疗	医疗器械	2, 059	81. 4	83. 3	94. 2	107. 8	25. 3	24. 7	21. 9	19. 1	21. 4%	2. 5	优于大市
300832. SZ	新产业	医疗器械	405	16. 2	18. 2	21. 1	24. 4	25. 0	22. 3	19. 2	16. 6	17. 7%	1. 5	优于大市
688212. SH	澳华内镜	医疗器械	42	0. 1	0. 5	0. 6	1. 1	362. 9	88. 4	66. 0	37. 4	0. 9%	0. 8	优于大市
688161. SH	威高骨科	医疗器械	90	2. 7	3. 2	3. 8	4. 5	33. 4	28. 0	23. 3	20. 0	6. 5%	1. 5	优于大市
688271. SH	联影医疗	医疗器械	895	18. 7	24. 3	28. 0	33. 1	47. 9	36. 8	31. 9	27. 1	8. 7%	1. 8	优于大市
688050. SH	爱博医疗	医疗器械	76	2. 7	3. 5	4. 1	4. 7	28. 4	21. 8	18. 6	16. 1	9. 6%	1. 1	优于大市
301363. SZ	美好医疗	医疗器械	128	2. 8	4. 0	4. 7	5. 6	45. 1	31. 8	27. 0	22. 8	7. 6%	1. 2	优于大市
688236. SH	春立医疗	医疗器械	48	2. 7	3. 7	4. 5	-	17. 5	13. 1	10. 6	-	9. 1%	-	优于大市
300463. SZ	迈克生物	医疗器械	56	(0. 4)	3. 5	4. 2	-	(155. 9)	15. 8	13. 2	-	-0. 6%	-	优于大市
300685. SZ	艾德生物	医疗器械	67	3. 6	3. 8	4. 5	-	18. 5	17. 5	14. 8	-	17. 6%	-	优于大市
688358. SH	祥生医疗	医疗器械	32	1. 2	1. 4	1. 8	1. 9	27. 2	23. 1	18. 1	16. 4	8. 4%	1. 3	优于大市
688029. SH	南微医学	医疗器械	146	5. 7	6. 0	7. 1	9. 1	25. 6	24. 3	20. 6	16. 1	13. 8%	1. 5	优于大市
688626. SH	翔宇医疗	医疗器械	64	0. 8	1. 3	1. 7	-	82. 1	49. 3	37. 9	-	3. 8%	-	优于大市
605369. SH	拱东医疗	医疗器械	37	0. 5	1. 9	2. 1	-	72. 2	19. 7	17. 4	-	3. 1%	-	优于大市
300633. SZ	开立医疗	医疗器械	86	2. 0	3. 3	4. 2	5. 3	43. 5	26. 4	20. 7	16. 1	6. 0%	0. 7	优于大市
688617. SH	惠泰医疗	医疗器械	356	8. 2	10. 9	14. 0	17. 5	43. 4	32. 6	25. 4	20. 3	26. 6%	1. 1	优于大市
688114. SH	华大智造	医疗器械	241	(2. 2)	(0. 2)	1. 3	2. 3	(108. 7)	(1341. 2)	191. 6	105. 9	-2. 9%	6. 7	优于大市
002223. SZ	鱼跃医疗	医疗器械	259	14. 8	14. 9	17. 7	21. 2	17. 4	17. 4	14. 6	12. 2	11. 2%	1. 4	优于大市
300677. SZ	英科医疗	医疗器械	355	10. 1	23. 6	29. 6	34. 5	35. 1	15. 0	12. 0	10. 3	5. 5%	0. 3	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2026/9/4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 25A	PEG 26E	投资 评级
				25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E			
002653. SZ	海思科	化学制药	789	2. 6	4. 9	8. 2	11. 5	304. 1	161. 4	96. 4	68. 5	6. 1%	2. 5	优于大市
000513. SZ	丽珠集团	化学制药	210	20. 2	20. 8	23. 7	27. 6	10. 4	10. 1	8. 9	7. 6	14. 6%	0. 9	优于大市
688266. SH	泽璟制药-U	化学制药	312	(1. 6)	3. 5	2. 4	2. 9	(191. 7)	89. 0	129. 6	107. 7	-15. 1%	-0. 4	优于大市
688443. SH	智翔金泰-U	生物药	85	(5. 4)	(3. 6)	(0. 2)	1. 3	(15. 9)	(23. 4)	(426. 3)	64. 1	-33. 8%	0. 1	优于大市
688278. SH	特宝生物	生物药	233	10. 3	12. 9	17. 2	22. 0	22. 5	18. 1	13. 5	10. 6	29. 9%	0. 6	优于大市
000999. SZ	华润三九	中药	414	34. 2	40. 8	48. 6	-	12. 1	10. 2	8. 5	-	15. 4%	-	优于大市
688046. SH	药康生物	生命科学与工业上游	126	1. 4	1. 9	2. 4	2. 5	88. 3	68. 1	52. 9	51. 4	6. 4%	3. 4	优于大市
301080. SZ	百普赛斯	生命科学与工业上游	137	1. 7	2. 5	3. 1	3. 7	82. 8	55. 7	43. 9	37. 2	6. 2%	1. 8	优于大市
688293. SH	奥浦迈	生命科学与工业上游	78	0. 4	0. 7	1. 0	1. 2	186. 3	105. 0	78. 5	63. 7	2. 0%	2. 4	优于大市
603259. SH	药明康德	CX0	4, 694	191. 9	208. 8	251. 1	285. 3	24. 5	22. 5	18. 7	16. 5	24. 0%	1. 6	优于大市
000739. SZ	普洛药业	CX0	259	8. 9	10. 3	11. 5	12. 9	29. 1	25. 1	22. 5	20. 1	14. 1%	1. 9	优于大市
603127. SH	昭衍新药	CX0	294	3. 0	11. 2	7. 2	8. 8	98. 7	26. 3	41. 1	33. 5	3. 6%	0. 6	优于大市
301096. SZ	百诚医药	CX0	47	(0. 9)	0. 9	1. 2	-	(52. 5)	55. 2	40. 9	-	-3. 6%	-	优于大市
688222. SH	成都先导	CX0	126	1. 1	1. 5	2. 0	2. 4	115. 0	86. 9	64. 3	52. 7	7. 3%	2. 9	优于大市
002821. SZ	凯莱英	CX0	575	11. 3	13. 7	16. 8	20. 0	50. 7	42. 1	34. 3	28. 7	6. 4%	2. 0	优于大市
300015. SZ	爱尔眼科	医疗服务	780	32. 4	30. 4	42. 9	49. 8	24. 1	25. 6	18. 2	15. 7	14. 7%	1. 7	优于大市
603939. SH	益丰药房	医药商业	278	16. 8	19. 3	21. 7	23. 9	16. 5	14. 4	12. 8	11. 6	14. 4%	1. 2	优于大市
603233. SH	大参林	医药商业	214	12. 4	14. 8	17. 1	19. 7	17. 3	14. 4	12. 5	10. 9	16. 8%	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2026/9/4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 25A	PEG 26E	投资 评级
				25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E			
1066. HK	威高股份	医疗器械	129	16. 1	15. 1	16. 2	17. 6	8. 0	8. 6	7. 9	7. 3	6. 7%	2. 8	优于大市
1789. HK	爱康医疗	医疗器械	48	3. 4	4. 1	4. 7	5. 3	14. 2	11. 9	10. 3	9. 1	11. 6%	0. 7	优于大市
0512. HK	远大医药	化学制药	151	11. 2	13. 6	15. 8	17. 8	13. 4	11. 1	9. 5	8. 5	7. 3%	0. 7	优于大市
0013. HK	和黄医药	化学制药	170	32. 1	3. 6	6. 0	8. 7	5. 3	47. 3	28. 2	19. 4	36. 9%	-1. 3	优于大市
2162. HK	康诺亚-B	生物药	206	(5. 2)	8. 0	0. 7	4. 3	(39. 4)	25. 6	307. 4	48. 1	-18. 8%	-0. 1	优于大市
9926. HK	康方生物	生物药	806	(11. 1)	4. 4	11. 4	23. 9	(72. 4)	184. 4	70. 8	33. 8	-12. 3%	-0. 8	优于大市
1530. HK	三生制药	生物药	356	84. 8	24. 4	26. 6	27. 9	4. 2	14. 6	13. 4	12. 8	31. 2%	-0. 5	优于大市
6990. HK	科伦博泰生物	生物药	1, 011	(3. 8)	(1. 9)	4. 6	15. 1	(264. 8)	(543. 7)	222. 3	67. 1	-7. 8%	2. 1	优于大市
2659. HK	宝济药业-B	生物药	45	(4. 0)	(2. 7)	(1. 8)	(0. 0)	(11. 5)	(17. 0)	(25. 3)	(1131. 6)	-24. 8%	0. 2	优于大市
2268. HK	药明合联	CXO	798	14. 8	14. 0	19. 2	26. 0	53. 9	57. 0	41. 6	30. 7	13. 8%	2. 8	优于大市
2273. HK	固生堂	医疗服务	56	3. 5	4. 5	4. 9	5. 7	15. 8	12. 4	11. 4	9. 9	16. 3%	0. 7	优于大市
2666. HK	环球医疗	医疗服务	81	21. 6	22. 4	23. 1	24. 0	3. 8	3. 6	3. 5	3. 4	11. 2%	1. 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2026/9/4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.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

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