证券研究报告

2026年11月24日

行业：医药生物

增持 （维持）

上海证券 SHANGHAI SECURITIES

创新价值持续兑现，AI4S赋能行业高速发展

——医药生物行业2027年年度投资策略

分析师： 张林晚 SAC编号：S0870523010001

目录

Content

一、投资摘要
二、板块行情回顾
三、医疗卫生服务体系进一步完善，“基本医保+商保”协同赋能创新
四、创新药：多重共振催化，创新药产业链迎价值兑现期
五、AI制药：全球医药数智化提速，AI4S赋能创新药行业高速发展
六、医疗器械：高端创新医疗器械加速上市，长护险制度设立增添新动能
七、脑机接口：未来产业前景广阔，国家战略到地方规划助力腾飞
八、风险提示
九、附表

一、投资摘要

1. 主要观点

“十五五规划”提出，优化创新药和临床急需药品审评审批，健全医保支持创新药和医疗器械高质量发展机制，完善创新药目录，鼓励商业保险扩大创新药支付范围。2026年政府工作报告，生物医药被列为“新兴支柱产业”。

创新药械审评审批规则优化，上市进程加速，创新药板块迎商业化收获期。国产创新药获批提质增效、License-out数量、金额瞩目，建议关注：创新药新靶点/新机制（细胞疗法、ADC、单/多抗、小核酸药物等）、上市及临床进展、BD合作、商业化推进等；

AI制药领域全球布局提速，AI4S赋能创新药价值重塑。从辅助工具到创新动能，建议关注板块个股临床验证及商业价值兑现情况。

高端创新器械加速上市，脑机接口等前沿科技助力板块发展。建议关注：分级诊疗/全民健康数智化建设相关的远程医疗设备及手术机器人、国产替代进程、器械创新出海等；长护险设立有望为康复类器械、耗材带来机遇；脑机接口领域政策支持、技术突破以及在医疗领域的应用场景拓展等。

2.关注要点

政策出台持续完善医疗卫生服务体系：《生物医学新技术临床研究和临床转化应用管理条例》、《医药工业发展“十五五”规划》等政策法规出台，推动AI+、脑机接口、创新药等领域高质量发展。

老龄化进程加深带来慢性病、康复等领域需求：根据国家统计局数据，2025年我国60岁以上人口突破3.2亿人，达到32338万人，占全国人口的23.02%，其中65岁及以上人口22365万人，占全国人口的15.92%。

医疗支付体系改革持续推进：创新药械加速上市，商业健康保险药品目录设立且商保市场有待扩容、创新药的多元支付机制改革，以制度创新破解商业医疗保险服务与群众需求不匹配的难题。“社保第六险”长护险制度建立，“商保+长护”完善多元支付体系。

3. 投资建议

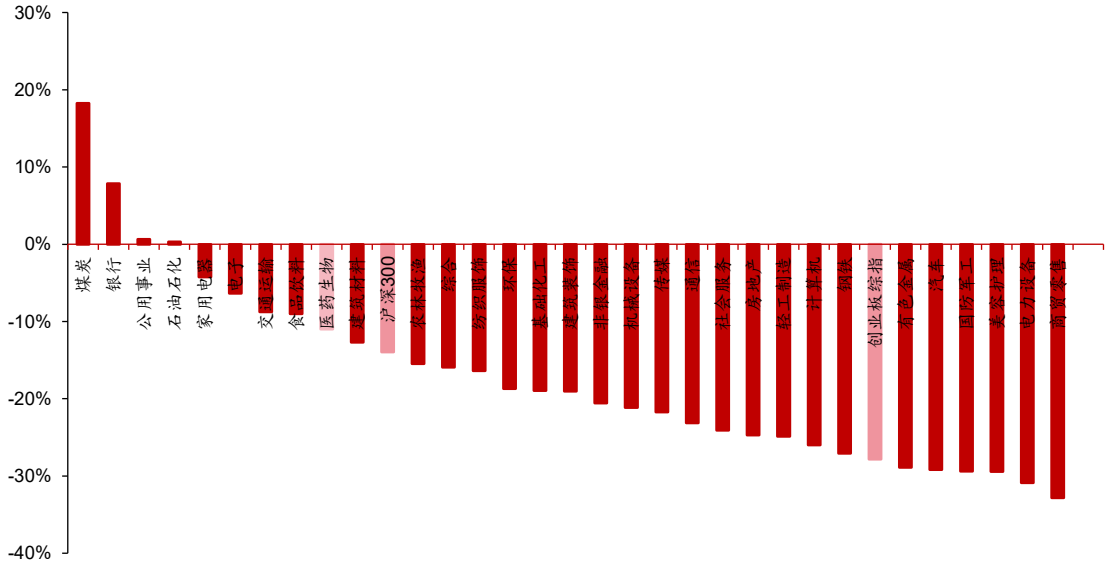
建议关注：(1)创新药产业链：恒瑞医药、药明康德、中国生物制药、百济神州、信达生物、皓元医药等；(2)AI制药板块：晶泰控股、英矽智能、剂泰科技、泓博医药等；(3)医疗器械板块：迈瑞医疗、联影医疗、创新医疗、三博脑科、翔宇医疗等。

风险提示：行业政策变动风险；药品/耗材降价风险；研发风险；国际化风险；市场竞争加剧风险等。

二、板块行情回顾

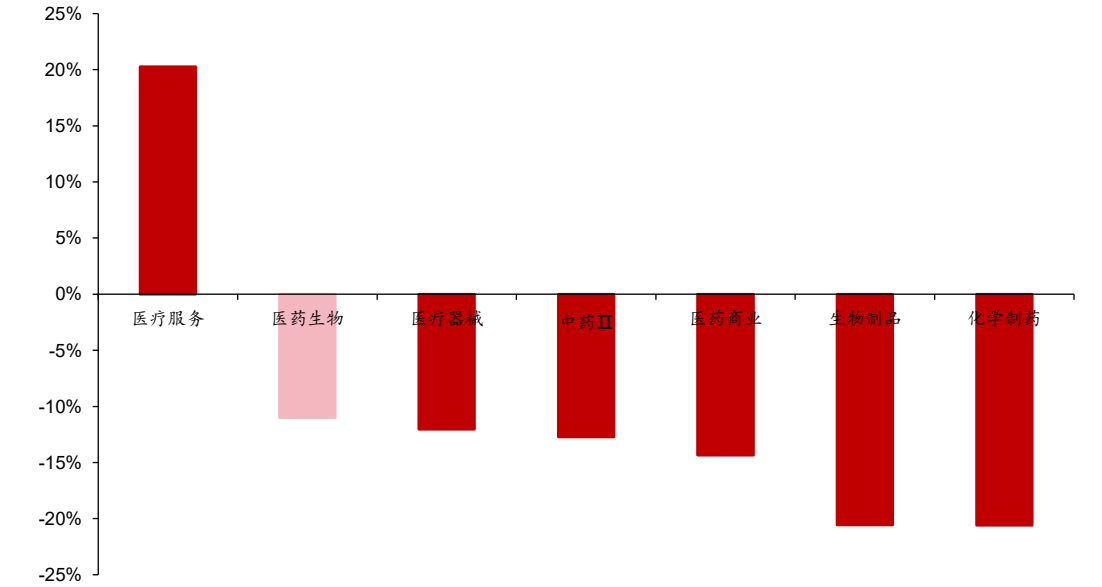
◆ 截至2026年11月18日，2026年医药生物板块较年初跌幅11.00%，板块整体跑赢沪深300指数2.96个百分点，跑赢创业板综指16.84个百分点。涨跌幅位居SW各行业第9位。医药生物子板块中，医疗服务上涨20.26%，为涨幅最大子板块；医疗器械下跌12.04%，中药下跌12.73%，医药商业下跌14.35%，生物制品下跌20.56%，化学制药下跌20.60%。

图1 A股大盘指数和各申万一级行业涨跌幅（2026.1.1-2026.11.18）



资料来源：WIND，上海证券研究所

图2 医药生物行业子板块行情区间涨跌幅（2026.1.1-2026.11.18）

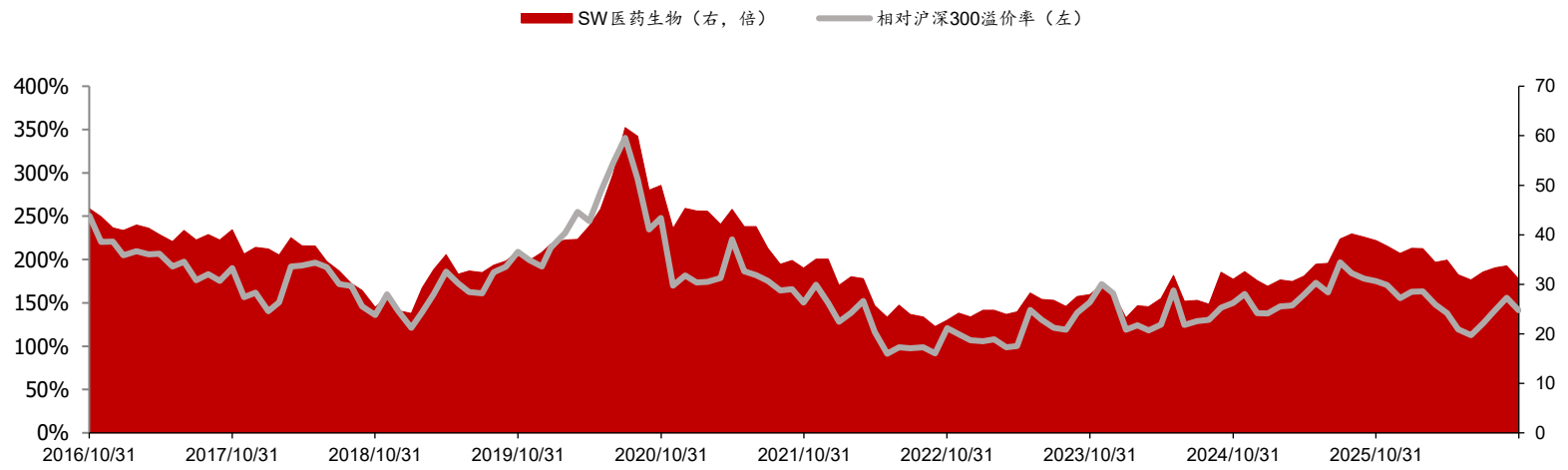


资料来源：WIND，上海证券研究所

二、板块行情回顾

◆截至2026年10月底，A股SW医药生物行业指数PE（TTM）约31.05倍，相对沪深300溢价率141.34%，处于历史较低位置。

图3 SW医药生物行业PE（TTM）及相对沪深300整体PE溢价率（单位：倍，%）



资料来源：WIND，上海证券研究所

表1：医药各细分领域PE TTM对比（单位：倍）

证券代码	399300.SZ	801150.SI	801151.SI	801152.SI	801153.SI	801154.SI	801155.SI	801156.SI
证券简称	沪深300	医药生物	化学制药	生物制品	医疗器械	医药商业	中药Ⅱ	医疗服务
2016-2026.10平均值	12.83	34.77	38.61	42.82	39.86	20.55	27.88	67.54
2021-2026.10平均值	12.87	31.44	37.18	34.80	27.81	18.51	27.21	45.69
2025全年平均值	13.24	35.08	42.85	40.48	35.61	19.54	27.47	34.03
2026年1-10月平均值	14.12	34.00	41.32	43.57	37.51	19.32	24.65	30.49

资料来源：Wind，上海证券研究所

二、板块行情回顾

表2 2026.1.1-10.31医药生物板块A股、H股涨幅TOP20个股

A股涨幅Top20			H股涨幅Top20		
证券代码	证券简称	区间涨跌幅%	证券代码	证券简称	区间涨跌幅%
688137.SH	近岸蛋白	276.53	3774.HK	亮睛控股	706.25
301234.SZ	五洲医疗	212.34	2427.HK	GUANZE MEDICAL	333.96
301569.SZ	联亚药业	160.29	2651.HK	大众口腔	193.00
920201.BJ	百瑞吉	123.85	2225.HK	今海医疗科技	188.00
301520.SZ	万邦医药	113.10	1548.HK	金斯瑞生物科技	181.96
688710.SH	益诺思	111.14	0178.HK	莎莎国际	130.07
301080.SZ	百普赛斯	94.78	1112.HK	H&H国际控股	94.26
688046.SH	药康生物	93.59	2359.HK	药明康德	90.87
300006.SZ	莱美药业	93.19	3378.HK	翰思艾泰-B	77.47
920050.BJ	爱伦医疗	91.52	2031.HK	澳至尊	54.84
301122.SZ	采纳股份	90.13	8357.HK	REPUBLIC HC	50.71
301047.SZ	义翘神州	78.31	1521.HK	方达控股	49.00
920069.BJ	普昂医疗	74.47	6821.HK	凯莱英	47.95
600664.SH	哈药股份	60.87	1161.HK	奥思集团	45.36
603259.SH	药明康德	59.69	1298.HK	云能国际	44.39
688222.SH	成都先导	57.49	6699.HK	时代天使	44.38
688712.SH	北芯生命	57.08	3600.HK	现代牙科	42.54
688253.SH	英诺特	55.71	2269.HK	药明生物	41.48
603976.SH	正川股份	53.19	8436.HK	德宝集团控股	40.10
603538.SH	美诺华	52.69	3759.HK	康龙化成	39.28

资料来源：iFinD，上海证券研究所

三、医疗卫生服务体系进一步完善，“基本医保+商保”协同赋能创新

◆ **医药生物政策法规持续出台，推动行业高质量发展。**2026年出台及施行政策法规涉及药品价格、人工智能+、前沿技术等多方面。

表3 2026年我国医药生物领域部分法规及政策

发布/施行时间	政策名称	发文机关	主要内容
2026.4	《关于“人工智能+药品监管”的实施意见》	国家药监局	《意见》包括总体要求、数智赋能重点监管场景、“人工智能+药品监管”基础支撑、组织实施四个部分。聚焦药品监管改革的重点任务，以药品监管现代化为目标，提出下一阶段监管数智化的七大重点方向。
2026.4	《关于加快建设分级诊疗体系的若干措施》	国务院办公厅	提出“以紧密型医联体为抓手完善分级诊疗协同机制、以常见病慢性病为重点引导群众基层首诊、以提升就医连续性为导向加强转诊服务管理、完善分级诊疗多元保障措施”4个方面13项举措。
2026.4	《关于健全药品价格形成机制的若干意见》	国务院办公厅	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，分别予以政策支持和引导。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。
2026.5	《生物医学新技术临床研究和临床转化应用管理条例》	国务院	设立备案制度，建立从临床研究到转化应用的全链条监管机制，明确相关活动的禁止范围。提出研究、评估、审批、应用的标准化转化流程。临床研究证明安全有效且符合伦理原则的生物医学新技术，可向国家卫健委申请临床转化应用，审批时限压缩为“启动评估5个工作日、作出决定15个工作日”。
2026.5	《中华人民共和国药品管理法实施条例》（修订）	国务院	**设立四大加快上市通道，**将突破性治疗药物、附条件批准、优先审评审批和特别审批四条加快上市通道上升为行政法规。**设立市场独占期制度，**对符合条件的儿童用药品及罕见病治疗用药品给予市场独占期。**设立数据保护制度，**对含有新型化学成分的药品等进行数据保护，保护期自药品注册之日起不超过6年。
2026.9	《医药工业发展“十五五”规划》	工信部等十部门	到2030年，生物医药研发应用稳居世界前列，创新驱动效能充分释放，重点领域关键核心技术实现系统性突破。全产业链数智赋能成效彰显，精准医药体系高效助力重大疾病综合防治。
2026.10	《关于加快推进科技兴商的意见》	商务部等九部门	支持有条件的地方探索人工智能技术在健康管理、药学服务、康复护理等场景的普惠化应用，扩大优质医疗健康服务供给。加速脑机接口、具身智能等前沿科技成果向市场转化。

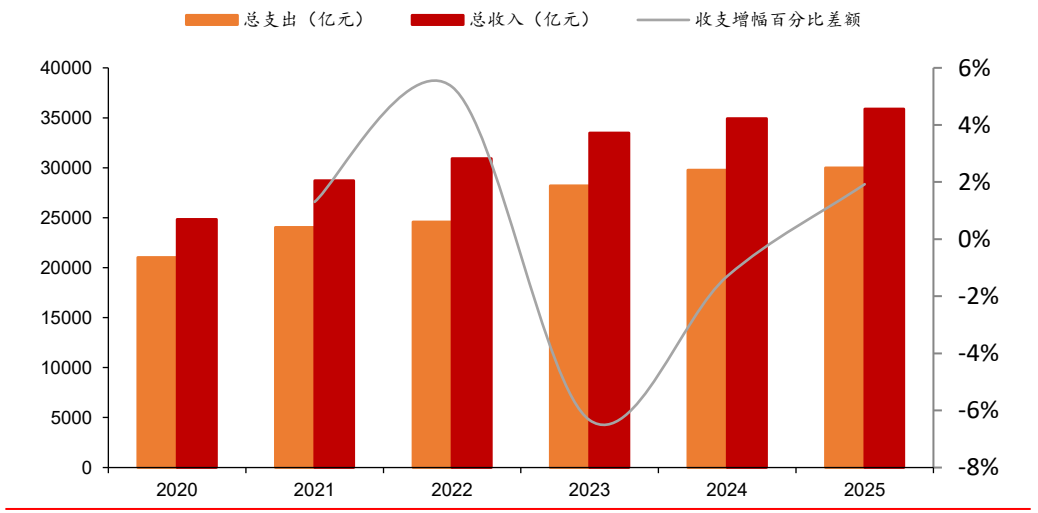
资料来源：中国政府网，工信部，国家卫健委，国家药监局，江苏药品监管，健康报，上海证券研究所

三、医疗卫生服务体系进一步完善，“基本医保+商保”协同赋能创新

- 截至2025年底，我国基本医疗保险参保人数达133068.14万人，同比增加406万人，参保率巩固在95%。职工医保参保38856.07万人，居民医保参保94212万人，参保结构更加优化。2025年基本医疗保险基金（含生育保险）总收入、总支出分别为35873.11亿元、30009.38亿元。

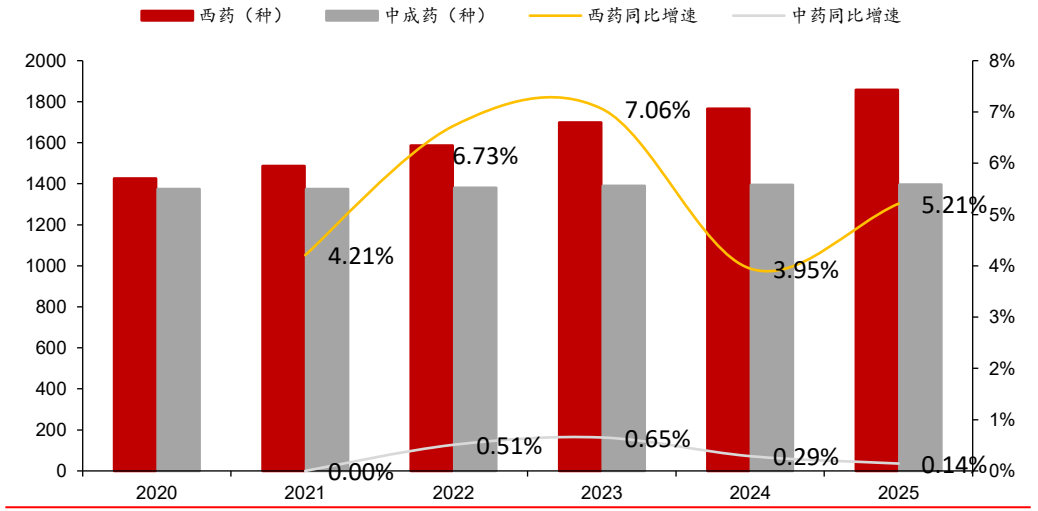
- 《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2025年）》收载西药和中成药共3253种，西药1857种，中成药1396种。2025年《支持创新药高质量发展若干措施》发布。建立了以新药为主体的医保准入和谈判续约机制，创新药从上市到纳入医保的时间大大缩短，2018年至2025年，医保谈判新增药品协议期内销售额超过7000亿元，其中医保基金支出超过4800亿元。制定首版商保创新药目录，共纳入19种创新程度高、临床价值大、患者获益显著但超出基本医保保障范围的药品，其中1类新药9种。国家医保局数据显示，2026年前10个月，协议期内谈判药品基金支出超1200亿元，月均超100亿元。

图4 2020-2025年全国基本医疗保险（含生育保险）基金收支情况（单位：亿元）



资料来源：国家医保局，上海证券研究所

图5 2020-2025年医保药品目录收载西药和中成药数量（单位：种）

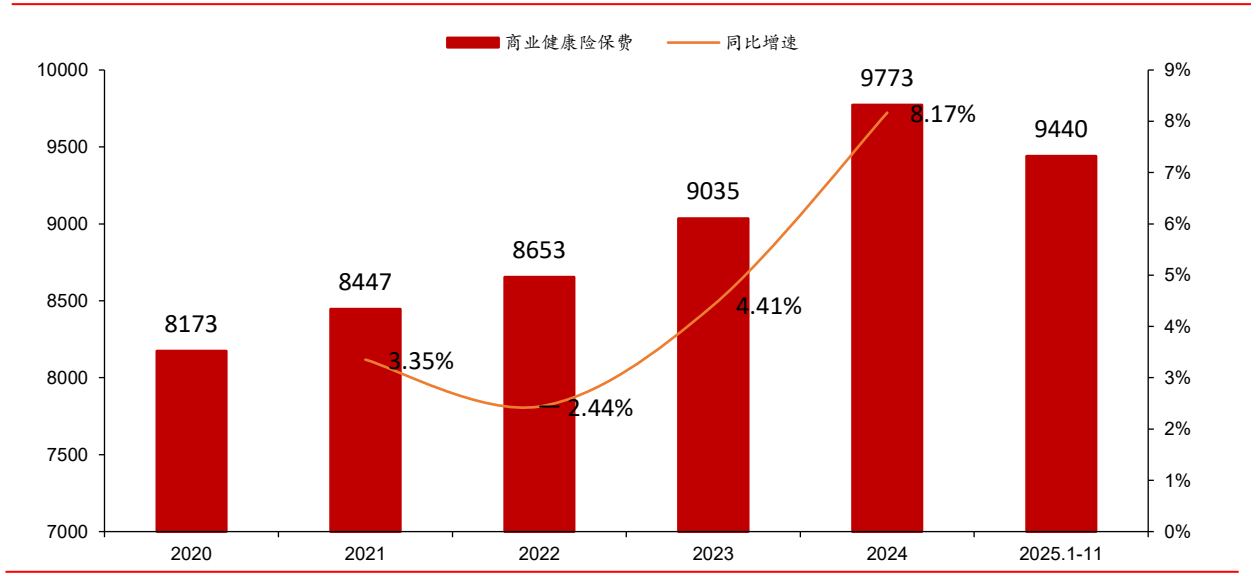


资料来源：国家医保局，上海证券研究所

三、医疗卫生服务体系进一步完善，“基本医保+商保”协同赋能创新

◆ **创新药市场规模快速增长，商业保险有待扩容：**根据中再寿险联合镁信健康、波士顿咨询发布《中国创新药械多元支付白皮书（2025）》，我国创新药械市场规模持续扩大，2024年估算金额达到1620亿元，同比增长16%，其中，医保基金支付约710亿元占比44%；个人现金支付约786亿元占比49%；商业健康保险支出约124亿元占比7.7%。随着创新药械的不断获批、集采仿制药替代等因素，假设创新药械占医药市场规模的比例在未来十年不断提升达到30%左右，2035年创新药械市场规模将达到1万亿元。参考成熟药械市场中患者对医疗服务的自费占比，假设我国个人自费支出占比进一步下降至20%；我国“保基本”为医保定位且存量有限的背景下，医保未来对创新药械支付增速保持2023-2024年的增速水平不变，则到2035年，创新药械销售额中医保支付占比将为36%，则商业健康保险对创新药械的支付占比需达到44%，约为4400亿元。白皮书认为，对临床价值高、处于其销售生命初期、研发成本还未完全回收的创新药械，商业保险应在未来成为其最大支付方。

图6 2020-2025年11月我国商业健康保险保费收入金额（单位：亿元）



资料来源：泰康长寿时代研究院，上海证券研究所

三、医疗卫生服务体系进一步完善，“基本医保+商保”协同赋能创新

- **新版医保商保目录发布，医药保障扩容升级：**2026年11月14日，2026年国家医保药品目录和商保创新药目录正式发布，107种药品进医保目录、12种药品进商保创新药目录。107种新增药品包括31种肿瘤用药、7种抗感染用药、24种慢性病用药、18种罕见病药物等。
- 新增一类新药数量再创历史新高，达51个；CAR-T、双抗ADC等创新性药物首次纳入医保目录；打通商保创新药目录与基本医保目录。
- 医药生物上市公司多款创新药品种首次纳入国家医保目录。

表4 A股医药生物上市公司纳入2026年新版医保目录产品（部分）

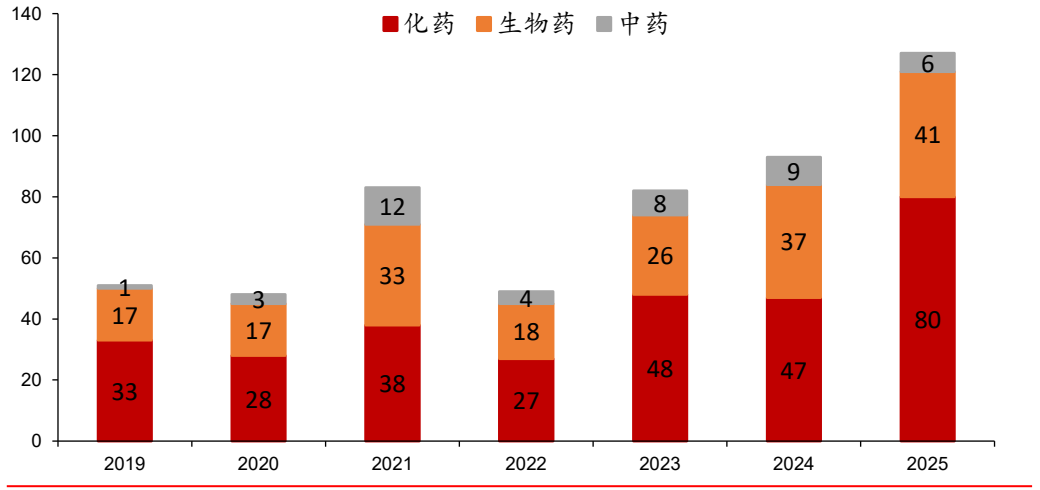
证券代码	公司简称	产品名称	备注	证券代码	公司简称	产品名称	备注
600276.SH	恒瑞医药	泽美妥司他片	首次纳入	000766.SZ	通化金马	琥珀酸安维吖啶片	首次纳入（1类创新药，乙类）
		鲁兹诺雷钠片	首次纳入	002923.SZ	润都股份	盐酸去甲乌药碱注射液	首次纳入（协议期谈判）
		恒格列净瑞格列汀二甲双胍缓释片(II)	首次纳入	002294.SZ	信立泰	可利沙坦酯氨氯地平片（复立坦）、苯甲酸福格列汀片（信立汀）	续约（乙类）
		注射用瑞康曲妥珠单抗	新增适应症纳入（第2项）			恩那度司他片（恩那罗）	新增适应症谈判成功（保留目录）
		羟乙磺酸达尔西利片	续约+新增适应症（第2项）	000963.SZ	华东医药	马来酸美凡厄替尼片	首次纳入（协议期谈判）
		脯氨酸恒格列净片	续约（目录内）			脯氨酸加格列净片（合作）	续约
600196.SH	复星医药	斯鲁利单抗注射液	首次纳入（谈判西药）			泽沃基奥仑赛注射液（合作）	商保创新药目录（继续纳入）
		枸橼酸伏维西利胶囊、芦沃美替尼片	新增支付适应症	000661.SZ	长春高新	伏欣奇拜单抗注射液（金蓓欣）	新纳入（乙类）
		抗人T细胞兔免疫球蛋白	放宽支付限定	688506.SH	百利天恒	注射用伦康依隆妥单抗	纳入（协议期）
688180.SH	君实生物	特瑞普利单抗注射液	新增适应症纳入（乙类）	688321.SH	微芯生物	西格列他钠片（双洛平）	续约（协议期谈判）
688578.SH	艾力斯	甲磺酸伏美替尼片	新增适应症纳入（协议期谈判）	002020.SZ	京新药业	盐酸卡立哌嗪胶囊（京悦达）	谈判纳入
688197.SH	首药控股	康特替尼颗粒	首次纳入（谈判西药）			地达西尼胶囊（京诺宁）	续约成功
600557.SH	康缘药业	参蒲颗粒、泻白散颗粒	首次纳入（中成药）	688765.SH	禾元生物	重组人白蛋白注射液（奥福民）	首次纳入（1类创新药）

资料来源：公司公告，财联社，上海证券研究所

四、创新药：多重共振催化，创新药产业链迎价值兑现期

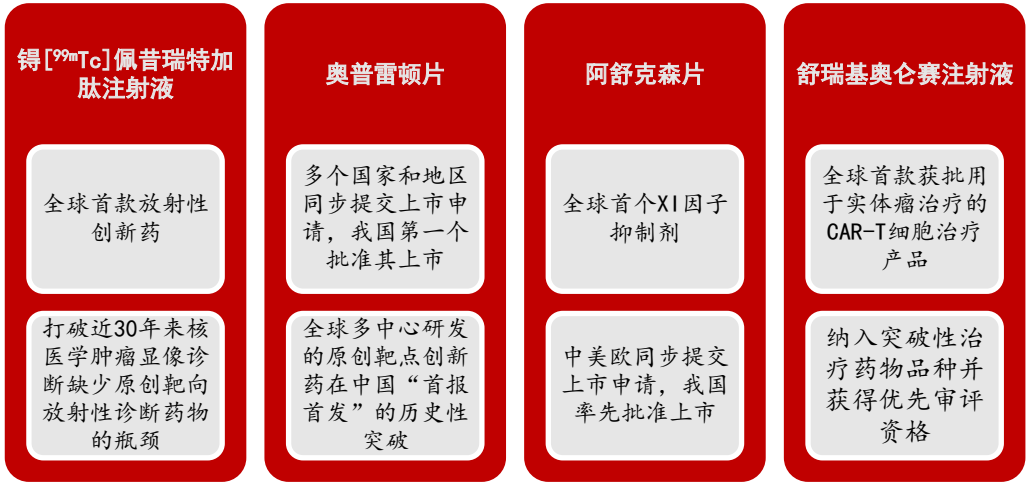
- 根据医药魔方，2025年国家药监局共批准127款新药，包括化药（含小分子、多肽及核酸等）、生物药（含单抗、双抗、ADC、细胞疗法等）及中药。得益于政策持续支持，我国创新药领域审评审批提质增效成果显著，2025年与往年相比创新药获批数量明显上升。
- 根据中国医药报，国家药监局数据，截至2026年7月14日，我国2026年已批准38款创新药，包括20个化学药品，17个生物制品和1个中药，其中有11个是新靶点、新机制的药品，并且均为自主研发的国产创新药。2026年11月14日，国家药监局药品注册管理司司长杨霆介绍，今年以来我国已经批准一类创新药69个。
- 从药物类型分布看，2026年上半年国家药品监督管理局批准上市创新药涵盖肿瘤、感染、自身免疫、代谢内分泌、血液罕见病等多个治疗领域，涉及双特异性抗体、ADC、CAR-T细胞治疗、基因治疗、siRNA等前沿技术。肿瘤领域依旧是创新药获批数量最多的治疗领域，上半年共有14款，覆盖肺癌、乳腺癌、胃癌、淋巴瘤、鼻咽癌等多个癌种，靶点与作用机制呈现多元化趋势。

图7 近年NMPA批准上市新药数量



资料来源：医药魔方，上海证券研究所

图8 药品审评审批制度改革持续深化，获批创新药实现多个突破



资料来源：新华社，国家药监局，科济生物，上海证券研究所

四、创新药：多重共振催化，创新药产业链迎价值兑现期

表5 2026H1部分获NMPA批准上市的国内创新药

序号	药品名称	研发药企/持有人	适应症	备注
1	瑞拉芙普α注射液	苏州盛迪亚	联合氟尿嘧啶类和铂类药物用于经充分验证的检测评估PD-L1阳性（CPS≥1）的局部晚期不可切除、复发或转移性胃及胃食管结合部腺癌的一线治疗。	-
2	奥洛格列净胶囊	宜昌东阳光长江药业	成人2型糖尿病	用于改善血糖控制
3	立贝韦塔单抗注射液	华辉安健	伴有或不伴有代偿期肝硬化的慢性丁型肝炎病毒（HDV）感染成年患者	通过优先审评审批程序附条件批准上市
4	罗伐昔替尼片	正大天晴药业	中危-2或高危原发性骨髓纤维化、真性红细胞增多症后骨髓纤维化或原发性血小板增多症后骨髓纤维化成人患者的一线治疗	治疗疾病相关脾肿大或疾病相关症状
5	硫酸索西美雷塞片	浙江杭煜制药	至少接受过一种系统性治疗的KRAS G12C突变型晚期非小细胞肺癌成人患者	通过优先审评审批程序附条件批准上市
6	罗赛促红素α注射液	三生制药	因慢性肾脏病引起贫血、且正在接受促红细胞生成素治疗的血液透析患者	-
7	盐酸去甲乌药碱注射液	珠海润都	用于核素心肌灌注显像，评估心肌缺血	心脏负荷试验药物
8	锝[99mTc]佩昔瑞特加肽注射液 锝[99mTc]佩昔瑞特加肽药盒	佛山瑞迪奥	用于可疑肺癌患者区域淋巴结转移的辅助检查	通过优先审评审批程序；SPECT/CT显像放射性诊断药物
9	贝泽昔替尼片	杭州邦顺制药	中危-2或高危原发性骨髓纤维化、真性红细胞增多症继发或原发性血小板增多症继发骨髓纤维化成年患者一线治疗	治疗疾病相关脾肿大或改善症状
10	苯甲酸安达艾替尼胶囊	鞍石药业	既往经含铂化疗治疗时或治疗后进展、或不耐受含铂化疗，且经检测确认EGFR 20号外显子插入突变的局部晚期或转移性非小细胞肺癌成人患者	通过优先审评审批程序附条件批准上市
11	法赞雷生片	江苏海岸药业	入睡困难和/或睡眠维持困难为特征的成人失眠患者	-
12	安尼妥单抗注射液	上海津曼特	联合化疗适用于既往至少接受过一种含曲妥珠单抗治疗方案的局部晚期或转移性HER2阳性成人胃或胃食管结合部腺癌患者	通过优先审评审批程序批准上市
13	鲁兹诺雷钠片	江苏恒瑞医药	痛风伴高尿酸血症患者	-
14	洛布替尼片	广州麓鹏制药	既往接受过至少两种系统性治疗（含BTK抑制剂）的复发或难治性套细胞淋巴瘤成人患者	通过优先审评审批程序附条件批准上市
15	安瑞曲替尼胶囊	江苏威凯尔	携带NTRK融合基因且不包括已知获得性耐药突变、局部晚期或转移性疾病或手术切除可能导致严重并发症、无满意替代治疗或既往治疗失败的成人和≥12岁青少年实体瘤患者	通过优先审评审批程序附条件批准上市
16	注射用波米泰酶α	江苏贝捷泰	凝血因子VIII或IX抑制物>5个BU的先天性血友病A或B成人患者的出血治疗	通过优先审评审批程序附条件批准上市
17	盐酸兰诺可泮片	武汉朗来	既往未接受过补体抑制剂治疗的阵发性睡眠性血红蛋白尿症成人患者	通过优先审评审批程序批准上市
18	注射用伦康依隆妥单抗	成都百利多特	用于治疗既往经至少二线系统化疗和PD-1/PD-L1抑制剂治疗失败的复发/转移性鼻咽癌成人患者	通过优先审评审批程序附条件批准上市
19	舒瑞基奥仑赛注射液	恺兴生命科技	CLDN18.2阳性、HER2阴性，至少二线治疗失败的晚期胃/食管胃结合部腺癌	通过优先审评审批程序批准上市
20	琥珀酸安维吖啶片	通化金马药业	轻、中度阿尔茨海默病的症状治疗	胆碱酯酶抑制剂

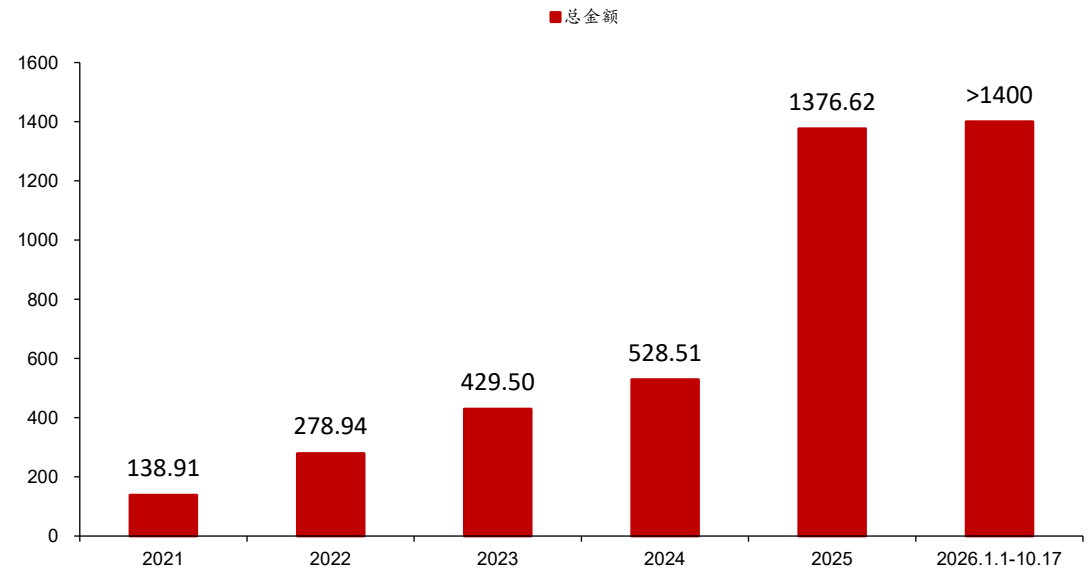
资料来源：中国医药报，上海证券研究所

四、创新药：多重共振催化，创新药产业链迎价值兑现期

◆ **创新药BD出海势头正猛，全球化提速。**近年来我国创新药License-out交易数量及金额持续攀升，创新实力获全球广泛认可，交易阶段前移。

◆ **2025年创新药BD创历史高点，2026年合作加速升温。**根据医药魔方，2025年中国创新药对外BD交易达到历史高点，共达成157起License-out交易事件，首付款达70亿美元，总金额超1350亿美元，较2024年实现翻倍增长，且总金额规模首次超越美国。国产创新药的高速发展推动国产替代，彰显深厚积累与研发实力，国际认可度持续提升。根据医药魔方，截至10月17日，2026年已有209笔对外授权交易，首付款突破80亿美元，总金额超过1400亿美元，超过2025年全年水平。交易涉及肿瘤、代谢、免疫和神经等治疗领域。

图9 中国药企对外授权（License-out）交易金额（单位：亿美元）



资料来源：国家药监局，医药魔方，上海证券研究所

表6 2026年部分高额国内创新药对外授权（License-out）项目（单位：亿美元）

序号	授权方	受权方	项目内容	总金额	首付款
1	石药集团	阿斯利康	专有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	185	12
2	恒瑞医药	百时美施贵宝	共同推进13款涵盖肿瘤学、血液学及免疫学的早期项目	152	6
3	信达生物	礼来	肿瘤及免疫领域创新药物的全球研发	88.5	3.5
4	中国生物制药	勃林格殷格翰	推进基于ADC和TcE技术的潜在下一代癌症治疗方案	70	3.58
5	荣昌生物	艾伯维	RC148大中华区以外地区的独家开发、生产和商业化权利	56	6.5
6	瑞博生物	Madrigal	化学修饰平台开发6款临床前MASH siRNA资产	44.6	0.6
7	海思科	礼来	礼来选定的最多五个靶点创新药项目的发现及早期研发工作	30.54	0.87
8	中国生物制药	赛诺菲	全球范围内开发、生产及商业化罗伐昔替尼的独家许可	15.3	1.35

资料来源：公司公告，各公司官方公众号，医药魔方，上海证券研究所

四、创新药：多重共振催化，创新药产业链迎价值兑现期

- **国际重磅学术会议陆续召开，国内药企多项积极研究成果发布。**当地时间3月25-28日，2026年欧洲肺癌大会（ELCC）在丹麦哥本哈根召开。ELCC是全球肺癌领域极具影响力的学术会议，旨在推动肺癌基础研究、临床诊疗及多学科协作创新，国内创新药企多项前沿研究成果亮相。2026年ELCC、ASCO、AACR等国际重磅医学会议于上半年陆续召开，创新药企积极亮相，研究成果及临床数据密集读出。

- 2026年5月，美国临床肿瘤学会（ASCO）在芝加哥召开。据医药魔方统计，12家中国创新药企的13项研究入选ASCO最为重磅的全体大会和最新突破摘要（LBA)，创下历史新高。康方生物依沃西单抗“头对头”替雷利珠单抗的3期HARMONi-6研究，是2026ASCO唯一入选全体大会的中国研究，也是ASCO有史以来第二个入选这一重磅环节的中国本土创新药物研究。此外，信达生物信迪利单抗2项研究斩获LBA；百利天恒iza-bren、迪哲药业舒沃替尼、中国生物制药贝莫苏拜单抗+安罗替尼、荣昌生物维迪西妥单抗、和黄医药呋喹替尼、微芯生物西奥罗尼、康宁杰瑞安尼妥单抗、同源康医药艾多替尼、科州药业妥拉美替尼以及君赛生物TIL疗法GC101均有1项研究入选LBA。此外，百济神州、恒瑞医药、科伦博泰、石药、亚盛医药、泽璟生物等也有多项研究入选口头报告。

表7 ELCC 2026会议展示中国创新药企在研多项肺癌领域研究成果及进展

药企名称	会上展示研究成果及进展
恒瑞医药	阿得贝利单抗注射液（艾瑞利）、甲磺酸阿帕替尼片（艾坦）、夫那奇珠单抗注射液(安达静)以及在研药物SHR-A2009的7项肺癌领域研究，包括1项简短口头报告、4项Poster壁报展示和2项正在进行中的研究摘要。
中国生物制药	自主研发的TQB2922（EGFR/cMET双特异性抗体）用于非小细胞肺癌的I期临床研究结果首次披露，并入选大会口头报告。还有3项研究以壁报展示，涵盖安罗替尼（小分子多靶点受体酪氨酸激酶抑制剂）和格索雷塞（KRAS G12C抑制剂），涉及非小细胞肺癌和小细胞肺癌。
石药集团	EGFR单抗JMT101（Becotarug）联合奥希替尼治疗含铂治疗失败的EGFR ex20ins非小细胞肺癌II期研究最终OS分析及亚组分析结果更新发布简短口头报告。
科伦博泰	重磅口头报告（LBA4）形式，公布芦康沙妥珠单抗（SKB264/Sac-TMT）用于经EGFR-TKI和含铂化疗治疗失败的EGFR突变阳性（EGFRm）晚期非小细胞肺癌患者OS分析结果。
百利天恒	自主研发的iza-bren（EGFR×HER3双抗ADC）联合斯鲁利单抗，用于一线治疗广泛期小细胞肺癌（ES-SCLC）的临床研究成果入选口头报告。
信达生物	1类创新药、第三代表皮生长因子受体酪氨酸激酶抑制剂（EGFR-TKI）利厄替尼片（奥壹新），针对EGFR敏感突变局部晚期或转移性非小细胞肺癌一线治疗的III期临床研究总生存期（OS）长期随访数据在大会首次发布。
君实生物	自主研发的特瑞普利单抗皮下注射液（JS001sc）对比特瑞普利单抗静脉注射液（JS001）联合化疗一线治疗复发或转移性非鳞状非小细胞肺癌的III期临床研究结果在会上以口头报告的形式发布。
复宏汉霖	创新型抗PD-1单抗H药汉斯状在肺癌领域的多项研究结果以壁报形式正式发布，覆盖局限期小细胞肺癌巩固治疗、非小细胞肺癌新辅助治疗以及鳞状非小细胞肺癌和广泛期小细胞肺癌真实世界研究等多个方向。
迪哲医药	舒沃哲（舒沃替尼片）一线治疗携带表皮生长因子受体P环和αC螺旋压缩（PACC）或其他罕见突变的晚期非小细胞肺癌的最新研究数据。

资料来源：各公司官方公众号，上海证券研究所

四、创新药：多重共振催化，创新药产业链迎价值兑现期

◆ 第27届世界肺癌大会（WCLC）于2026年9月12日至15日在韩国首尔以线上线下融合形式举行。作为国际肺癌研究协会（IASLC）主办的全球胸部肿瘤领域顶级学术盛会，WCLC始终引领着肺癌诊疗与转化研究的前沿方向。本届全体大会口头报告名单中，8项重磅研究其中2项来自中国，彰显我国肺癌研究的国际竞争力。

◆ 2026年欧洲肿瘤内科学会（ESMO）年会于10月23日至27日在西班牙马德里举办。本次会议中中国学者共有47项研究成功入选口头报告环节（含Proffered Paper和Rapid Oral），覆盖肺癌、消化系统肿瘤、乳腺癌、妇科肿瘤、泌尿系统肿瘤、血液肿瘤等多个领域。其中，近半数来自肺癌领域，展现中国学者在肺癌领域的深厚积累与国际影响力。

表8 WCLC、ESMO 2026大会中国企业前瞻研究成果及进展

大会名称	药企名称	会上展示研究成果及进展
WCLC 2026	科伦博泰	芦康沙妥珠单抗(sac-TMT，SKB264)的两项重磅研究成果：OptiTROP-Lung04研究高肿瘤负荷(≥3个转移病灶)亚组分析，进一步观察其在高风险人群中的生存获益；SKB264-II-08研究则以口头报告形式亮相。
	荣昌生物	RC148-C002（NCT06883630）研究公布一线治疗鳞状和非鳞状非小细胞肺癌的II期临床数据；RC148-C301（NCT07416474）研究以壁报形式展示RC148一线治疗鳞状非小细胞肺癌（sqNSCLC）的III期临床试验方案。
	中国生物制药	正式公布1类新药安罗替尼（小分子多靶点受体酪氨酸激酶抑制剂）、贝莫苏拜单抗（PD-L1抑制剂）的8项最新研究成果，均为壁报展示，涵盖小细胞肺癌、非小细胞肺癌等领域。
	复星医药	D-L1 ADC HLX43在胸腺鳞癌（TSCC）领域的I期研究数据，以及抗PD-1单抗H药 汉斯状（斯鲁利单抗）在广泛期小细胞肺癌、局限期小细胞肺癌和肺大细胞神经内分泌癌领域的7项研究数据。
ESMO 2026	英矽智能	会议期间以简短口头报告形式发布其人工智能（AI）驱动的创新泛TEAD抑制剂ISM6331用于间皮瘤或其他晚期实体肿瘤患者的首次人体多中心I期研究临床试验数据。
	君实生物	以壁报或口头报告等形式全面展示抗PD-1/VEGF双抗JS207、抗CTLA-4单抗JS007、抗BTLA单抗tifcemalimab、选择性PI3K-α抑制剂JS105等重磅在研管线以及已上市核心产品特瑞普利单抗的最新临床研究成果与前沿进展。
	科济生物	壁报形式展示靶向Claudin18.2的自体CAR-T细胞治疗候选产品舒瑞基奥仑赛注射液恺力美在中国开展的针对胃/食管胃结合部腺癌术后辅助治疗后巩固治疗的研究者发起的临床试验（CT041-CG4010，NCT06857786）初步积极结果。

资料来源：各公司官方公众号，上海证券研究所

四、创新药：多重共振催化，创新药产业链迎价值兑现期

◆ **从全球畅销药品排名看适应症、靶点趋势变化：**代谢领域GLP-1药物替尔泊肽、司美格鲁肽名列前茅；多肽及单抗药物占比较大。

◆ **国内创新药企彰显国际实力，渐露锋芒：**百济神州BTK抑制剂泽布替尼再次跻身TOP100，2025年销售额达到39.28亿美元，同比增长48.57%。艾加莫德2025 年销售额超40亿美元，同比增长约 90%，再鼎医药2021年从 Argenx 引进艾加莫德大中华区开发和商业化权益。

表9 2025年全球销售额TOP10药物

	药物名称	研发机构	销售金额（亿美元）	同比增速	靶点	药物类型
1	替尔泊肽	礼来	365.07	121.71%	GLP1R、GIPR	多肽
2	司美格鲁肽	诺和诺德	346.08	18.49%	GLP1R	多肽
3	帕博利珠单抗	默沙东	316.80	7.46%	PD-1	单抗
4	度普利尤单抗	赛诺菲/再生元	177.74	26.16%	IL-4Rα	单抗
5	利生奇珠单抗	艾伯维	175.62	49.87%	IL-23p19	单抗
6	阿哌沙班	BMS/辉瑞	144.43	8.33%	Factor Xa	化药
7	达雷妥尤单抗	强生	143.51	22.97%	CD38	单抗
8	比克替拉韦+恩曲他滨+丙酚替诺福韦	吉利德	143.34	6.79%	Reverse transcriptase/RNaseH	化药
9	艾伐卡托+替扎卡托	Vertex	103.13	0.72%	CFTR	化药
10	纳武利尤单抗	BMS	102.87	10.57%	PD-1	单抗

资料来源：Insight数据库，上海证券研究所

表10 2025年全球销售额同比高增速药物

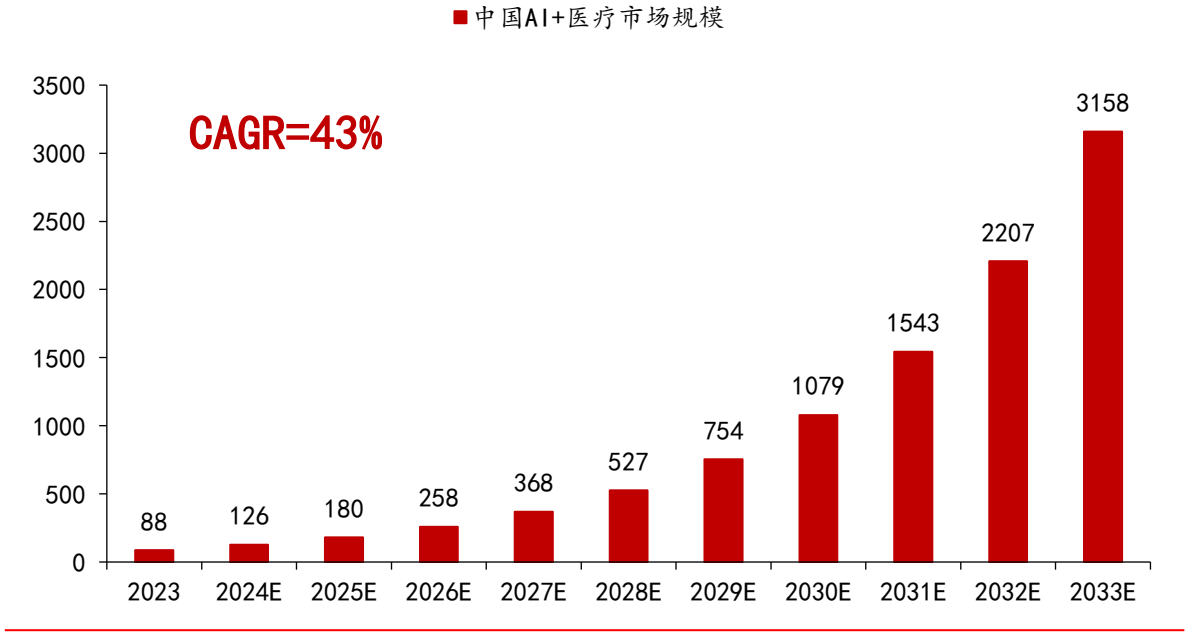
药物名称	研发机构	销售金额（亿美元）	同比增速	靶点	药物类型
替尔泊肽	礼来	365.07	121.71%	GLP1R、GIPR	多肽
利生奇珠单抗	艾伯维	175.62	49.87%	IL-23p19	单抗
古塞奇尤单抗	强生	51.55	40.46%	IL-23p19	单抗
德曲妥珠单抗	第一三共、阿斯利康	49.82	44.41%	HER2	ADC
瑞波西利	诺华	47.83	57.70%	CDK4、CDK6	化药
艾加莫德	Argenx/再鼎	41.51	88.68%	FcRn	单抗
泽布替尼（百悦泽）	百济神州	39.29	48.57%	BTK	化药
帕妥珠单抗曲妥珠单抗皮下注射	罗氏	29.51	49.66%	HER2	混合抗体
达罗他胺	拜耳	26.98	64.41%	AR	化药
比奇珠单抗	优时比	25.19	285.17%	IL-17A、IL-17F	单抗
Vutrisiran	Alnylam	23.14	138.43%	TTR	siRNA
镥[177Lu]-特昔维匹肽	诺华	19.94	43.25%	PSMA	核药
特泽利尤单抗	阿斯利康/安进	19.36	58.69%	TSLP	单抗

资料来源：Insight数据库，上海证券研究所

五、AI制药：全球医药数智化提速，AI4S赋能创新药行业高速发展

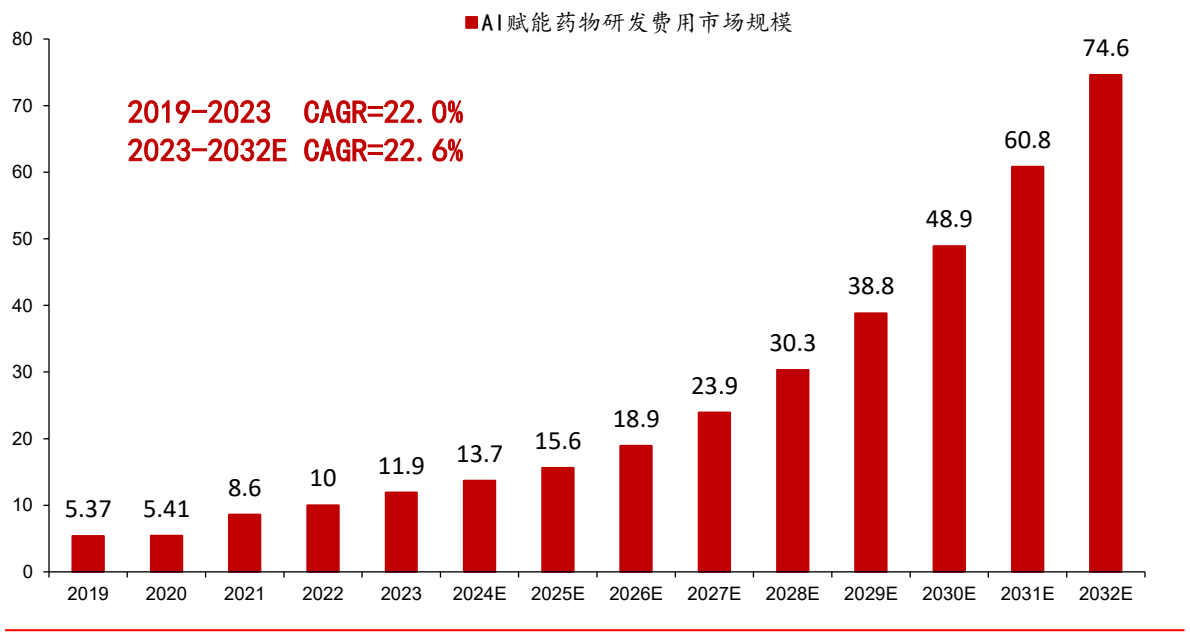
- **支持性政策持续出台：**《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》、《关于促进和规范“人工智能+医疗卫生”应用发展的实施意见》等AI+医疗相关政策近期相继出台。“十五五规划纲要”明确提出全面实施“人工智能+”行动，全方位赋能千行百业。
- **市场加速扩容，国内企业高速发展：**根据毕马威及弗若斯特沙利文，2023年中国AI+医疗市场规模为88亿元，预计至2033年中国AI+医疗市场规模可达3158亿元，复合年增长率为43%，总体而言，目前中国AI+医疗领域发展迅猛，增速已进入全球领先队伍。
- **AI可应用于整个药物发现流程，通过分析大量且复杂的数据集提升效率。**根据弗若斯特沙利文，预计全球AI赋能药物研发费用市场规模由2023年的119亿美元增加至2032年的746亿美元，复合年增长率为22.6%。

图10 中国AI+医疗市场规模及预测（单位：亿元）



资料来源：毕马威，弗若斯特沙利文，上海证券研究所

图11 AI赋能药物研发费用市场规模（单位：十亿美元）



资料来源：公司公告，弗若斯特沙利文，上海证券研究所

五、 AI制药：全球医药数智化提速，AI4S赋能创新药行业高速发展

◆ **AI制药行业高速发展，合作交易金额瞩目：**与传统药物研发相比，AI技术可以处理基因组学、蛋白组学、代谢组学等多维度海量复杂数据，并利用数据挖掘和模式识别技术挖掘潜在靶点，推进First-in-class创新药物的研发。AI可精准识别药物分子特性，预测生物分子结构，被视为加速新药研发进程的关键。近年来，中国AI制药公司与全球知名药企在相关领域的授权合作持续提速，市场热度高涨，合作交易金额瞩目。AI制药领域市场规模持续扩大，AI技术的迭代推动AI制药行业的发展。

表11 2025年-2026.10国内AI制药领域合作

公司简称	合作方	时间	最高合作金额	协议内容	备注
英矽智能	美纳里尼及其子公司Stemline	2025.01	超5.5亿美元	Stemline将获得英矽智能一款抗肿瘤临床前候选药物的全球独家开发和商业化权力。	英矽智能生成化学引擎Chemistry42辅助开发
晶泰科技	DoveTree	2025.06	近60亿美元	利用公司的基于AI+机器人的端到端人工智能药物发现平台，为DoveTree选定的多个针对肿瘤、自身免疫性疾病及神经疾病领域的靶点，发现和开发小分子及抗体类候选药物。	基于晶泰AI+机器人的端到端人工智能药物发现平台
石药集团	阿斯利康	2025.06	超50亿美元	双方将共同针对高优先级靶点展开合作，旨在推进可用于治疗多种疾病的新型口服候选药物的发现与开发。	将针对多个靶点发现并开发临床前候选药物
晶泰科技	礼来	2025.11	3.45亿美元	礼来将借助晶泰全资子公司Ailux 的专有平台加速多个治疗领域的双特异性抗体（双抗）发现与开发，同时利用其AI抗体研发平台加速内部管线的研究。	双方2023年合作（金额达2.5亿美元）
英矽智能	礼来	2026.03	27.5亿美元	用于开发、生产和商业化针对特定适应症、目前处于临床前开发阶段的、具有潜在“同类最佳”水平的新型口服治疗药物。	双方还将基于英矽智能Pharma.AI平台围绕礼来选定的靶点开展多项研发项目合作
英矽智能	保瑞药业	2026.07	超25亿美元	通过打通AI赋能的研发体系与自动化驱动的开发、制造及质量执行流程，双方有望共同开创新一代药物研发模式，高效衔接新颖分子的设计、开发、生产与交付。	英矽智能计划通过提供全面的研发战略支持以及端到端的 AI 解决方案加速保瑞向更加AI驱动和自动化驱动的药物研发体系转型
剂泰科技	礼来	2026.10	11亿美元	剂泰将依托NanoForge驱动下可离子化脂质发现与优化平台AiLNP，研发提升LNP递送靶向性和体内分布优化的新一代递送技术。	国内首个以生成式AI平台为核心驱动的LNP出海合作；目前公开信息中全球交易金额最高的AI驱动肝外LNP平台合作

资料来源：各公司公告，各公司官方公众号，医药经济报，医药魔方，上海证券研究所

五、 AI制药：全球医药数智化提速，AI4S赋能创新药行业高速发展

◆ **全球医药数智化转型布局全面提速。**国际制药工程协会已发布人工智能相关指南，美国、欧盟等主要经济体相继出台多项方案，借助人工智能变革药物研发的科学方法、加速科学发现。在此背景下，科技巨头持续投入有望带来技术迭代：英伟达与礼来携手创建AI联合创新实验室，在AI时代重塑药物研发，在未来五年内，双方将在基础设施和研究方面联合投入高达10亿美元；华为以昇腾算力底座联合药企、Biotech与模型伙伴，构建自主可控、同时保持先进性的AIDD第二科技平面；OpenAI收购Orchestra Bio与旗下Rosalind延伸生命科学领域布局。

表12 2026年部分全球AI制药领域重要合作

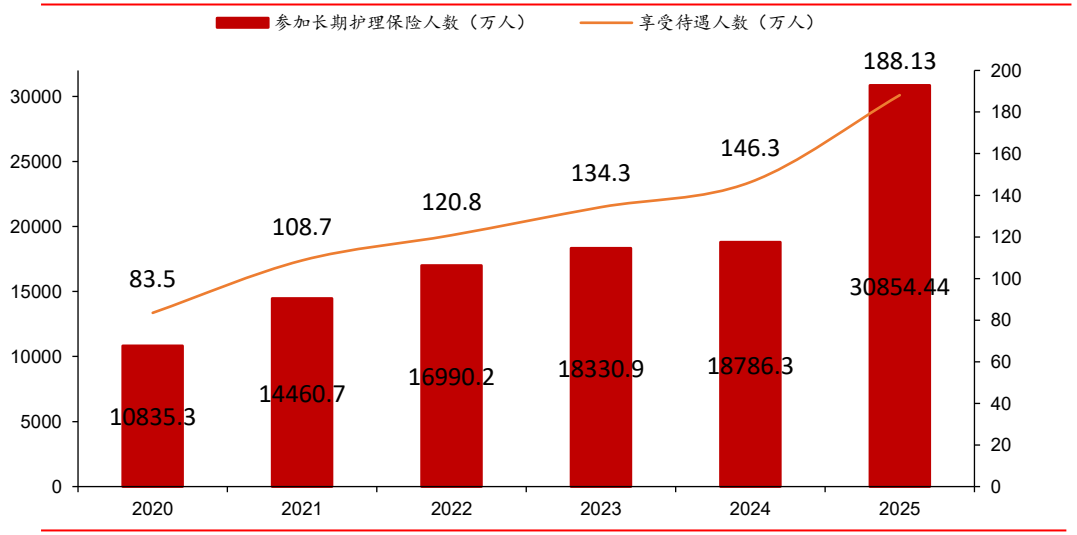
发布日期	合作/收购项目方		主要合作事项
2026.1.12	英伟达	礼来	合作成立一家开创性的 AI 联合创新实验室，致力于运用 AI 技术解决制药行业长期面临的诸多挑战。在未来五年内，双方将在人才、基础设施和算力方面联合投入高达 10 亿美元，以支持这一全新的AI联合创新实验室。
2026.8.10	诺和诺德	亚马逊云科技	通过代理式人工智能（Agentic AI）和云技术，加速药物发现进程
2026.9.16	诺和诺德	Anthropic	共同应对诺和诺德科学家和计算团队所确定的关键药物发现挑战，为特定的科学难题和工作流程开发针对性解决方案，助力加速新药的发现与开发。
2026.9.16	金斯瑞	礼来	金斯瑞将向礼来的AI/机器学习药物发现协作平台Lilly TuneLab™参与企业提供湿实验服务，助力其快速生成实验数据，将AI预测转化为生物学验证数据，加速候选药物评估
2026.9.18	华为	广药集团	共同推动AI制药联合创新实验室建设工作，双方将围绕AI创新药研发新范式展开深度合作
2026.9.21	艾伯维	Iambic	双方将加速免疫学、神经科学与肿瘤学领域小分子疗法的发现与开发，依托Iambic的AI平台提升潜力新药候选分子的筛选效率与研发成功率
2026.9.22	勃林格殷格翰	Envisagenics	针对选定的肿瘤特异性靶点开展验证，开发用于实体瘤治疗的first-in-class精准疗法。
2026.10.20	OpenAI	Orchestra Bio	将Orchestra Bio团队与技术并入生命科学模型 Rosalind 及 Rosalind Workbench

资料来源：各公司官网，智药邦，钛媒体，上海证券研究所

六、医疗器械：高端创新医疗器械加速上市，长护险制度设立增添新动能

- 中办、国办2026年3月25日发布《关于加快建立长期护理保险制度的意见》，建立适应我国基本国情，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。
- 根据新华社，当前，我国60岁及以上老年人口达3.2亿，其中失能老人约3500万。从首批15个试点城市率先探路，到国家试点扩围至49个城市全面实践，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。意见从确立统筹城乡的政策制度、建立稳定可持续的筹资机制、实施公平适度的待遇保障、建立科学规范的管理运行机制等方面作出全面部署。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，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。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。意见还明确了基金支付比例和年度最高支付限额。
- 我们认为，长期护理保险制度的推出，有望带来慢病管理及康复领域的相关机会。
- 建议关注：康复 / 护理设备及耗材、慢病（心脑血管疾病、内分泌疾病等）专科用药、医疗信息化、医药零售等。

图12 2020-2025年参加长期护理保险人数和享受待遇人数（单位：万人）



资料来源：国家医保局，上海证券研究所

六、医疗器械：高端创新医疗器械加速上市，长护险制度设立增添新动能

- 根据众成数科，国务院于2024年3月发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，目标是到2027年实现医疗卫生设备投资规模较2023年增长25%以上。在2025年相关需求持续释放、医疗器械招标工作加速推进，2025年我国医疗器械招投标整体市场规模同比增长30.14%。2025年我国医疗器械招投标市场中设备更新的规模同比增长高达472.74%，2025年市场量级整体跃升，各月规模稳定在10亿元以上增长趋势平稳。

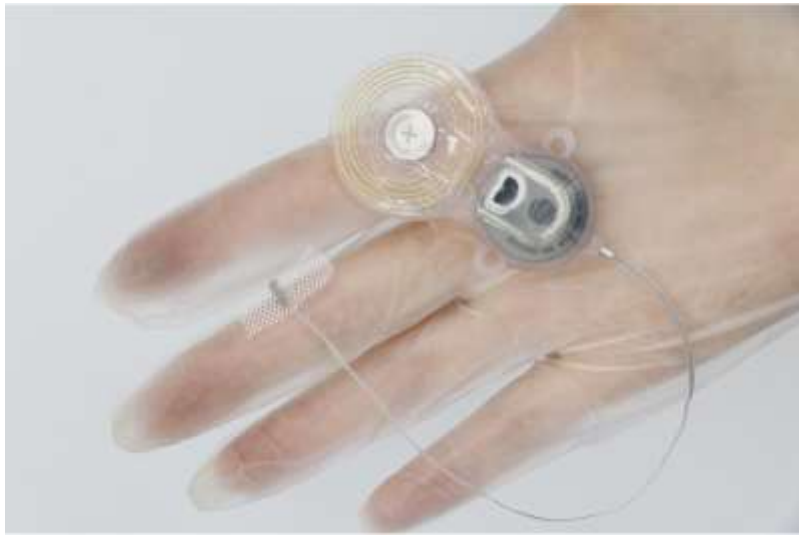
- 2026年上半年，国家药监局共批准上市第三类医疗器械1595个，其中创新医疗器械达42个，品类覆盖了神经调控、心血管介入、肿瘤治疗、精准诊断等多个核心医院领域，布局全面、应用场景广泛，高端创新医疗器械加速上市。2014年首批产品至今，已有超400项创新医疗器械经“创新医疗器械特别审查程序”获批。据已公示信息统计，心血管介入类产品获批数量位居首位，共计10款，医学影像与超声类共6款，其余获批产品涵盖手术导航、脑机接口与神经调控、肿瘤治疗与消融、体外诊断与AI辅助诊断、人工晶状体等。

图13 2026年博睿康获批脑机接口医疗器械



资料来源：博睿康，上海证券研究所

图14 2026年中国首个植入式听觉神经接口产品正式获批



资料来源：上海交通大学第九附属医院，上海证券研究所

七、脑机接口：未来产业前景广阔，国家战略到地方规划助力腾飞

- **全球脑机接口发展进程加快，医疗领域应用前景广阔：**近年来，随着生物医学工程、神经工程与康复工程、认知神经科学与心理科学、人工智能等领域的发展，脑机接口发展进程加快，产业化提速显著。依据张海玲、朱永彬、吴静所撰写的《全球脑机接口战略政策比较及对我国的启示》所引用的数据，据麦肯锡估算，预计在2030-2040年，全球脑机接口在医疗领域应用的潜在市场规模有望达到400-1450亿美元，其中严肃医疗应用的潜在市场规模150-850亿美元，消费医疗应用的潜在市场规模250-600亿美元。
- **国家及地方出台政策引领脑机接口创新突破：**我国“十四五”规划已将“脑科学与类脑研究”列为国家重点前沿科技项目。“十五五规划”将脑机接口列为未来产业重点发展方向之一，推动成为新的经济增长点。地方层面，北京、上海也相继发布支持脑机接口发展的相关五年规划方案。北京、武汉、广州、深圳、上海、新疆等多地陆续建立脑机接口临床转化中心及脑机接口专科联盟。脑机接口技术在我国正加快由实验室迈向实际应用领域。

图15 脑机接口下游医疗健康领域应用场景



资料来源：中国信息通信研究院，上海证券研究所

表13 2026年我国脑机接口领域重要事件

时间	相关公司	事件
2026.3 2026.6	博睿康	植入式脑机接口手部运动功能代偿系统创新产品，实现脑机接口医疗器械全球首发上市；科创板IPO获受理。
2026.10	三博脑科 诺尔康	参研我国首个听觉脑干植入体获批上市，是国内首个在颅内进行电刺激和神经信号提取的产品。
2026.11	品驰医疗	《SCS 联合无创脑控混动外骨骼训练治疗慢性卒中下肢运动障碍的安全性与可行性探索研究》项目，是全国首个完成818号令备案的非侵入式脑机接口临床研究项目。
2026.11	阶梯医疗	累计完成42例侵入式脑机接口长期植入，成为当前全球长期植入患者最多的全侵入式脑机接口企业；已启动A股IPO辅导备案，累计融资26亿元。

资料来源：上海证券报，中国基金报，天津大学，各公司官方公众号，上海证券研究所

表14 脑机接口创新企业、相关技术突破及创新产品

脑机接口企业	技术突破及创新产品
神芯科技	高通量神经信号采集芯片
诺尔医疗	3.0T磁共振兼容SEEG颅内深部电极
德长医疗	NeuMap无线肌电脑电系统
心灵方舟	穿戴式近红外光谱脑功能成像系统
瀚翔脑科学	TMS-EEG闭环调控非侵入式脑机接口设备
星愿智能	基于非侵入式BCI+AI范式的个性化康复诊疗一体化解决方案
明视脑机	植入式脑机接口视觉重建系统
衷华脑机	高通量双向植入式脑控多维度外骨骼智能系统
脑虎科技	国内首款内置电池全植入、全无线、全功能脑机接口系统，全球唯一同时实现健康人水平实时运动解码与实时汉语全谱解码
品驰医疗	国内首创、国际领先的植入式神经调控与脑机接口技术平台，关键部件国产化替代
阶梯医疗	超柔性电极微创植入技术路径推进植入式无限脑机系统
强脑科技	攻克“神经控制假肢”等标志性成果，全栈式脑机接口技术；全球率先实现儿童注意力训练软硬件医疗器械联合使用
微灵医疗	基于植入式脑机接口技术的脑疾病智能诊疗技术平台
山海医疗	国内首个DBS手术电生理定位系统“明瞳”
景昱医疗	全球首创脑机接口双靶点成瘾类精神病治疗DBS技术
慧创医疗	超百通道近红外脑功能成像设备
德力凯	自主研发脑血流动力学监测设备和神经调控系统
佗道医疗	手术机器人向全谱系神经疾病治疗跨越

资料来源：国家高性能医疗器械创新中心（2026脑机接口四大优秀案例），公司官方公众号，上海证券研究所

七、脑机接口：未来产业前景广阔，国家战略到地方规划助力腾飞

表15 近年我国脑机接口行业政策

时间	发布机关	政策名称	内容
2024年1月	工业和信息化部等七部门	《关于推动未来产业创新发展的实施意见》	以实施意见为指南，围绕脑机接口、量子信息等专业领域制定专项政策文件，形成完备的未来产业政策体系。
2024年3月	市场监管总局等	《贯彻落实〈国家标准化发展纲要〉行动计划（2024—2025年）》	聚焦脑机接口、人工智能、元宇宙等领域，前瞻布局未来产业标准研究。持续开展国家高新技术产业标准化试点示范，强化产业创新发展标准化示范引领。
2024年5月	中央网信办、市场监管总局、工业和信息化部	《信息化标准建设行动计划（2024—2027年）》	推进脑机接口标准研究，加强输入—输出接口、脑信息编解码算法、脑信息安全与隐私保护等关键技术和应用标准研制。
2024年7月	工信部	《脑机接口标准化技术委员会筹建方案》	拟邀请脑机接口领域企业、科研院所、高校等产业界和技术专家担任委员，并明确了三大工作计划：一是优化完善标准化路线图；二是加快关键技术标准研制；最后是推动标准宣贯实施。
2025年3月	国家医疗保障局	《神经系统类医疗服务价格项目立项指南（试行）》	专门为脑机接口新技术单独立项，设立侵入式脑机接口植入费、取出费，非侵入式脑机接口适配费等价格项目。
2025年7月	工业和信息化部、国家发展改革委、教育部、国家卫生健康委、国务院国资委、中国科学院、国家药监局	《关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见》	到2027年，脑机接口关键技术取得突破，初步建立先进的技术体系、产业体系和标准体系。电极、芯片和整机产品性能达到国际先进水平，脑机接口产品在工业制造、医疗健康、生活消费等加快应用。产业规模不断壮大，打造2至3个产业发展集聚区，开拓一批新场景、新模式、新业态。到2030年，脑机接口产业创新能力显著提升，形成安全可靠的产业体系，构建具有国际竞争力的产业生态，综合实力迈入世界前列。

资料来源：工业和信息化部，国家医疗保障局，智研咨询，上海证券研究所

八、 风险提示

包括但不限于：

1. 行业政策变动风险：医药行业受国家政策影响大，近年来行业监管日趋严格，发展变化快速且复杂；

2. 药品/耗材降价风险：药品带量采购、国家医保目录动态调整、医保支付方式改革等政策的推进可能影响行业中公司的盈利水平；

3. 研发风险：创新药品/器械从研制、临床试验报批到投产的周期长、环节多，研发阶段可能面临失败风险；

4. 国际化风险：产品出口、对外许可等不及预期可能产生风险；

5. 市场竞争加剧风险：行业发展过程中，新进参与者持续涌入，同质化竞争加剧等。

九、附表

附表 建议关注公司一览表

子板块	证券代码	证券名称	总市值（亿元）	营业收入(亿元) 2025	营业收入(亿元) 2026H1	营业收入YOY(%) 2025	营业收入YOY(%) 2026H1	归母净利润(亿元) 2025	归母净利润(亿元) 2026H1	归母净利润YOY(%) 2025	归母净利润YOY(%) 2026H1	PE(X) 2026E	PE(X) 2027E
创新药产业链	600276.SH	恒瑞医药	3093.01	316.29	154.56	13.02	-1.94	77.11	44.65	21.69	0.34	33.94	29.37
	603259.SH	药明康德	4355.12	454.56	288.97	15.84	38.94	191.51	110.80	102.65	29.43	18.04	15.13
	1177.HK	中国生物制药	816.59	318.34	194.44	10.28	10.64	23.43	34.35	-33.04	1.36	15.60	13.85
	688235.SH	百济神州	3122.57	382.25	222.20	40.46	26.84	14.61	32.71	129.34	627.15	64.37	44.02
	1801.HK	信达生物	1198.69	130.42	86.18	38.42	44.76	8.14	12.53	959.72	50.20	47.96	32.74
	688131.SH	皓元医药	181.33	28.77	16.48	26.73	25.71	2.40	1.71	18.96	12.81	50.02	35.40
AI制药	2228.HK	晶泰控股	176.58	8.03	3.94	201.25	-23.87	1.24	-2.52	108.16	-404.25	1565.24	108.50
	3696.HK	英矽智能	154.09	3.93	7.22	-34.48	287.18	-24.61	2.41	-1960.81	284.94	196.81	59.58
	7666.HK	剂泰科技-P	67.29	1.05	1.54	6985.02	13398.86	-3.92	-1.53	21.51	19.99	-	-
	301230.SZ	泓博医药	42.72	6.88	3.64	26.43	3.31	0.34	0.29	100.75	16.02	-	-
医疗器械	300760.SZ	迈瑞医疗	2227.41	332.82	177.47	-9.38	6.00	81.36	47.97	-30.28	-5.37	26.58	22.86
	688271.SH	联影医疗	964.59	138.00	70.52	33.98	17.22	18.69	8.97	48.14	-10.12	44.34	35.59
	301293.SZ	三博脑科	86.74	17.25	9.71	20.69	17.42	0.84	0.33	-19.85	-53.01	112.84	70.16
	002173.SZ	创新医疗	57.72	7.81	3.38	-4.26	-15.88	-0.35	-0.53	62.90	-365.01	-	-
	688626.SH	翔宇医疗	51.65	7.68	3.73	3.26	3.93	0.78	0.40	-24.08	12.04	52.36	43.15

资料来源：iFinD，上海证券研究所（数据截至2026年11月20日收盘，预测PE根据iFinD全球一致性预期）

行业评级与免责声明

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	买入	股价表现将强于基准指数20%以上
	增持	股价表现将强于基准指数5-20%
	中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
	减持	股价表现将弱于基准指数5%以上
	无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起12个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
	中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
	减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

行业评级与免责声明

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。