仅供内部参考，请勿外传

华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

华创医药投资观点&研究专题周周谈·第181期

2026Q2医药业绩前瞻

联系人：王宏雨

华创医药团队：

首席分析师郑辰 执业编号：S0360520110002邮箱：zhengchen@hcyjs.com
联席首席分析师刘浩 执业编号：S0360520120002邮箱：liuhao@hcyjs.com
医疗器械组组长李婵娟 执业编号：S0360520110004邮箱：lichanjuan@hcyjs.com
中药和流通组组长高初蕾 执业编号：S0360524070002邮箱：gaochulei@hcyjs.com
高级分析师王宏雨 执业编号：S0360523080006邮箱：wanghongyu@hcyjs.com
高级分析师朱珂琛 执业编号：S0360524070007邮箱：zhukechen@hcyjs.com
分析师陈俊威 执业编号：S0360525060002邮箱：chenjunwei@hcyjs.com
分析师张良龙 执业编号：S0360525110002邮箱：zhanglianglong@hcyjs.com

本报告由华创证券有限责任公司编制

卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成对所涉及证券的个人投资建议。
请仔细阅读PPT后部分的分析师声明及免责声明。

©2021华创 版权所有

仅供内部参考，请勿外传

第一部分

01 行情回顾

02 板块观点和投资组合

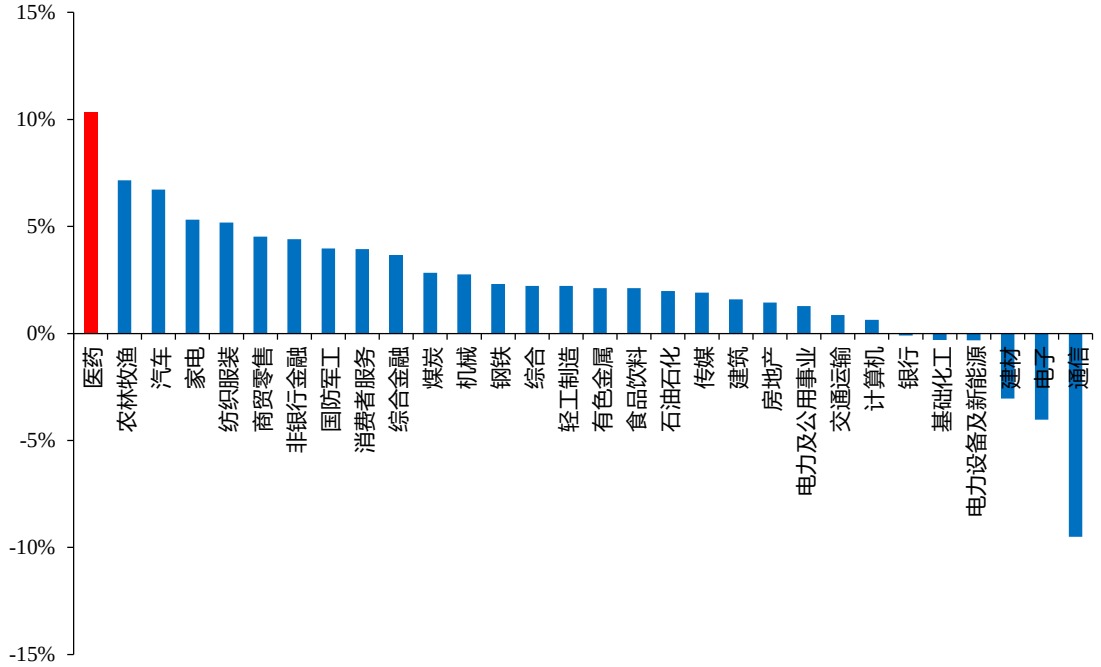
03 行业和个股事件

仅供内部参考，请勿外传

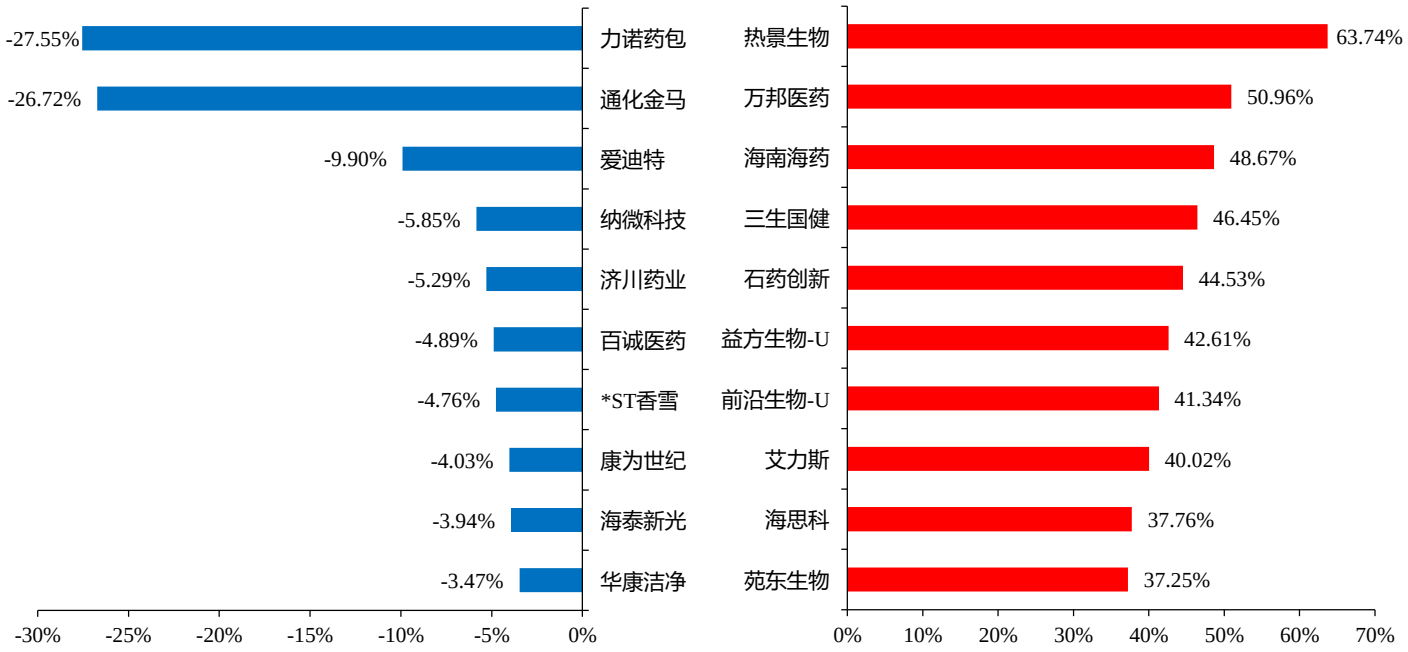
本周行情回顾

- 本周，中信医药指数上涨10.33%，跑赢沪深300指数10.86个百分点，在中信30个一级行业中排名第1位。
- 本周涨幅前十名股票为热景生物、万邦医药、海南海药、三生国健、石药创新、益方生物-U、前沿生物-U、艾力斯、海思科、苑东生物。
- 本周跌幅前十名股票为力诺药包、通化金马、爱迪特、纳微科技、济川药业、百诚医药、*ST香雪、康为世纪、海泰新光、华康洁净。

本周中信一级行业指数涨跌幅



本周涨幅排名前/后十名的股票



证监会审核华创证券投资咨询业务资格批文号：证监许可（2009）1210 号

资料来源：Wind，华创证券

仅供内部参考，请勿外传

第二部分

01 行情回顾

02 **板块观点和投资组合**

03 行业和个股事件

仅供内部参考，请勿外传

整体观点和投资主线

- **创新药**：中国在研疗法数量高质量增长，增长速度远超全球平均，中国已成为全球创新药研发的重要参与者。自2021年国产新药海外授权总金额首次迈过百亿美元，海外授权热度持续连年攀升，持续推动中国创新药分享全球市场。行业进入“创新驱动”的营收时代，形成传统药企与新兴力量并进的良性格局。建议关注：百利天恒、百济神州、恒瑞医药、翰森制药、信达生物、中国生物制药、康方生物、诺诚健华、和黄医药、贝达药业、乐普生物、荃信生物、加科思等。

- **医疗器械**：1）高值耗材集采压力趋向缓和，创新驱动高值耗材产业持续发展及价值重估。建议关注春立医疗、迈普医学等。2）我国医疗设备招投标规模呈现恢复性增长，2025年三季度，相关企业出现收入端拐点。出海前景广阔，国产医疗设备国际化进程正在加速推进。建议关注迈瑞医疗、澳华内镜、开立医疗、联影医疗等。3）IVD板块政策扰动逐步出清，出海深入加强本地化布局。建议关注：迈瑞医疗、新产业、安图生物等。4）低值耗材头部国产厂商正通过产品线的不断迭代升级，构建发展新动能，并均在海外有产能规划，以应对国际地缘风险。建议关注英科医疗、维力医疗等。5）AI医疗、脑机接口新兴技术有望带来行业变革。

- **药品产业链（CXO+原料药）：CXO**：海内外投融资持续回暖，国内CXO公司前端订单增速表现良好，有望逐步传导至业绩端，迎来下一波创新药产业链周期新浪潮。建议关注：药明康德、药明生物、药明合联、康龙化成、泰格医药和凯莱英等。**原料药**：大多数品种长期处于价格底部，板块底部盈利夯实，而未来持续有望受益于供给出清和中行业长期反内卷，部分品种如抗生素、氟苯尼考、激素等价格有望企稳、贡献利润弹性；叠加高端市场放量+一体化整合及出海+成本领先型CDMO拓展，具备全球竞争力的中国原料药产业向上拐点明确，头部公司业绩有望持续爆发。

- **生命科学服务**：行业需求回暖，叠加国产替代深化和海外持续拓展，拉动板块单季度收入同比从2024Q4开始转正。过去四个季度板块净利率逐步提升，盈利能力持续增高，预计细分龙头的盈利释放仍具有较大弹性。

仅供内部参考，请勿外传

整体观点和投资主线

- **中药**：展望2026年，行业基本面有望逐步恢复（24年高基数压力在25年得以消化，行业库存压力25~26逐渐消化），我们判断复苏节奏依次：院内中药（1H25）>四类药（4Q25）>OTC普药（2026E）>高值消费中药（2026~2027E）。政策方面，行业供给侧持续出清（批文再注册门槛提高），第四批中成药集采规则宽松，基药目录工作持续推进。渠道端院外药店同店有望转正，院内基药带来市场增量、集采降幅明确宽松，行业有望筑底向上。推荐关注基药增量方向、稳健的红利方向以及消费复苏方向。

- **药房**：我们认为当下药店板块三重底已出现：基本面方面自4Q25~1Q26同店改善趋势明显，1Q26政策趋暖、多部委鼓励行业并购及多元化经营，估值在1-2Q26回到历史低位。药店是高壁垒牌照生意，短期看随着行业供给优化，头部同店回正并逐季改善，并购重组成为2026-27主旋律提升业绩预期，中期看门店调改加速激活单店活力，长期看行业格局优化、长护险等增量政策带来长期增量流量。我们看好头部药店的EPS与PE的双重提升，26年头部EPS增速双位数以上，推荐关注在手现金较多的龙头，有望抓住整合窗口期实现扩张：益丰药房，大参林，老百姓，一心堂等；以及长视角受益的上游商业九州通。

- **医疗服务**：医改政策对于医疗服务的负向影响已经接近出清尾声，随着宏观消费环境回暖，医疗服务板块有望重回中长期增长轨道；同时商保+自费医疗的快速扩容，有望为民营医疗带来更多差异化竞争优势。建议关注：1、通策医疗：口腔医疗服务赛道龙头，公司改革有望引领公司重回增长；2、眼科：普瑞眼科、爱尔眼科、华厦眼科等；3、其他细分赛道龙头：固生堂、海吉亚医疗、国际医学、锦欣生殖。

- **血制品**：十四五期间浆站审批倾向宽松，采浆空间进一步打开，各企业品种丰富度不断提升、产能稳步扩张，行业中长期成长路径清晰。血制品行业供给端和需求端均有较大弹性有待释放，各公司业绩也有望逐步改善。建议关注天坛生物、博雅生物。

仅供内部参考，请勿外传

2026Q2医药业绩前瞻

华创研究

细分领域	公司	26Q2收入同比增速	26Q2归母利润同比增速	细分领域	公司	26Q2收入同比增速	26Q2归母利润同比增速
医疗器械	迈普医学	30%左右	45%+	CXO	凯莱英	20%上下	-
	联影医疗	17%左右	-		康龙化成	12-18%	12-18%
	迈瑞医疗	-	正增长（剔除汇率影响）		普蕊斯	10%上下	-
	安图生物	持平上下	-	原料药	华海药业	-	100%+
	新产业	国内个位数，海外30%左右	30%+		国邦医药	-	下滑10%
	普门科技	20%左右	-		天宇股份	-	25%+
	澳华内镜	0-10%	-		司太立	-	20-30%
	开立医疗	持平上下	-	医疗服务	爱尔眼科	10-15%	-
	维力医疗	10%左右	-		普瑞眼科	10-15%	-
港股器械	微泰医疗	50%以上（26H1）	净利率8-9%（26H1）		华厦眼科	10-15%	-
	归创通桥	内生30%左右（26H1）	净利率20-25%（26H1）		通策医疗	10-15%	-
科研服务	皓元医药	20-25%	-	中药	以岭药业	0-5%	0-5%
	百普赛斯	26%以上	14%以上		云南白药	0-5%	0-5%
制剂	丽珠集团	双位数下滑	双位数下滑		羚锐制药	0-10%	0-10%
	信立泰	15%	-		华润三九	内生-5%~+5%	内生-5%~+5%
	京新药业	0%左右	-5%~0%		东阿阿胶	0-5%	0-5%
	恩华药业	5-10%	5-10%		昆药集团	收入环比有所恢复	预计下滑
	华东医药	0-5%	0-10%	零售及流通	益丰药房	5-10%	10-15%
	苑东生物	5-10%	-		大参林	5-10%	25-35%
创新药	和黄医药	15-20%	15-20%		老百姓	5-6%	20%
	诺诚健华	70-80%	扭亏				

资料来源：Wind，华创证券预测

仅供内部参考，请勿外传

创新药：加科思——pan-KRAS抑制剂价值重估空间大

- **pan-KRAS抑制剂JAB-23E73：与阿斯利康达成合作，全球研发进展加速。**阿斯利康拥有强势的多元化的肿瘤产品组合，有望通过联合治疗方案（一代IO、二代IO、ADC等）加速加科思的全球管线布局。JAB-23E73首次人体研究在中美同步进行中，目前临床数据显示，爬坡剂量下皮肤毒性发生率10%，均为1级（RMC-6236为90%，3级8%），未观察到3级以上的肝脏毒性。
- **tADC：以KRAS抑制剂为payload，开辟靶向治疗新范式。**公司将高效KRAS G12D小分子抑制剂JAB-22000与抗体偶联，创新性构建KRAS G12D tADC平台。平台首个临床候选药物EGFR G12Di tADC（JAB-BX600）目前已确定PCC，公司计划于2026H2提交IND。此外，研发管线中有多个未公开的ADC候选药物正在积极推进中。tADC平台经概念验证后，具备显著的扩展潜力：通过多元化的payload与抗体组合策略，可与不同TAA靶向抗体灵活适配；并有望迭代升级至泛KRAS抑制剂。
- **iADC：以STING激动剂为payload，布局肿瘤免疫2.0。**下一代ADC平台“iADC”创新性地以ADC形式通过抗体介导的特异性识别，将STING激动剂精准输送至肿瘤细胞，避免全身暴露，将冷肿瘤转化成热肿瘤治疗PD-1抗体无效的患者。平台首个临床候选药物HER2-STING iADC（JAB-BX467）前已确定PCC，公司计划于2026H2提交IND。此外，通过将专有STING激动剂与不同的TAA靶向抗体共轭，公司正在开发一系列iADC项目。iADC平台经概念验证后，以STING激动剂作为载荷的新型ADC有望应对ICI疗法低反应率及传统ADC毒性层面的双重挑战。
- **KRAS G12C抑制剂戈来雷塞：首个适应症2L+ NSCLC已获批上市，适应症积极拓展中。**二线治疗KRAS G12C突变的晚期NSCLC已于2025年5月获得NMPA批准，并于2026年1月纳入国家医保目录。与SHP2抑制剂JAB-3312联合用药用于KRAS G12C突变的一线NSCLC对照SoC的注册性III期临床正在进行中。此外，单药治疗KRAS G12C突变的2L+ PDAC、单药及与西妥昔单抗联合治疗KRAS G12C突变CRC的II期注册性临床也在开展中。

- **投资建议：**预计公司2026-2028年营业收入分别为6.70、4.93和4.55亿元；归母净利润为4.17、2.34和1.67亿元（26-27年前值3.13/1.92亿元）。根据创新药管线估值方法（基于风险调整的现金流折现法），给予公司整体估值92.22亿港元，对应目标价为11.65港元，维持“强推”评级。
- **风险提示：**对外合作不达预期、临床进度不达预期、竞争格局变动

仅供内部参考，请勿外传

医疗器械：产品创新和出海，行业有望迎来业绩和估值双修复

- **高值耗材集采压力趋向缓和，创新驱动高值耗材产业持续发展及价值重估。**自2019年以来，国家医保局已组织了6轮高值医用耗材国采，涵盖冠脉支架、药物球囊、骨科耗材（关节类、脊柱类、运动医学类）、口腔种植体系统、泌尿外科以及人工晶体等等多个高值耗材领域。随着高值耗材集采覆盖面越来越广，集采压力正趋向缓和，相关企业业绩有望陆续回归高速增长通道。目前国产高值耗材企业正处于创新加速阶段，例如，赛诺医疗的COMETIU支架及COMEX球囊微导管于2025年获得了FDA的突破性医疗器械认定，成为我国首个获得FDA突破性医疗器械认定的神经介入器械产品，微创医疗全资子公司上海微创的Firesorb生物全降解可吸收心脏支架于2024年获NMPA批准上市，成为了全球首款新一代生物全降解可吸收心脏支架。综合来看，我们在高值耗材板块建议关注春立医疗、迈普医学等。

- **医疗设备板块拐点来临，技术升级与国际化双轮驱动。**2025年上半年随着设备更新开始大规模落地，叠加反腐常态化，医疗设备领域积压的采购需求得到释放，我国医疗设备招投标规模呈现恢复性增长，2025年三季度，相关企业出现收入端拐点。超声县域集采阶段性扰动产品毛利率，但有助于国产龙头加速推动国产替代。并且国产医疗设备企业重视产品技术升级。医疗设备出海前景广阔，随着我国医疗设备工业水平持续提升，相关企业的海外本土化布局持续落地，国产医疗设备国际化进程正在加速推进。综合来看，我们在医疗设备板块建议关注迈瑞医疗、澳华内镜、开立医疗、联影医疗等。

- **IVD板块政策扰动逐步出清，出海深入加强本地化布局。**随着医疗服务价格治理、检验结果互认和DRG政策的深化执行，其对IVD行业的扰动将边际减弱。安徽省牵头的省级联盟已经集采了传染病、肿标、甲功等，覆盖发光的大多数主流项目，预计最近一轮集采执行降价影响将在26年出清。增值税调整对新产业等IVD公司的干扰是一次性的，后续该影响将消失。并且国产龙头份额有望在国内行业承压环境下进一步提高。海外市场已成为国产头部IVD企业的必争之地，随着海外业务的发展，迈瑞医疗、新产业等部分厂商已经开始较为深入的本地化探索。综合来看，我们在IVD板块建议关注：迈瑞医疗、新产业、安图生物等。

- **低值耗材产业升级+全球化布局，提升综合竞争力。**低值耗材领域由于技术壁垒相对较低，相对容易进入到价格竞争的恶性循环，头部国产厂商正通过产品线的不断迭代升级，构建发展新动能。振德医疗、维力医疗、英科医疗、奥美医疗等企业均在海外有产能规划，以应对国际地缘风险，保障出口业务稳定。综合来看，我们在低值耗材板块建议关注英科医疗、维力医疗等。

- **AI医疗、脑机接口新兴技术有望带来行业变革。**AI与医学影像、手术机器人、基因诊断等器械赛道的结合正在推动诊疗模式向精准化、个性化、智能化发展，为打破医疗“不可能三角”提供新的可能性。脑机接口致力于建立人脑与外部设备的直接通信通路，在严肃医疗领域为瘫痪患者带来了运动功能重建的新希望；在精神疾病领域为抑郁症、阿尔茨海默病等疾病的干预提供了全新的神经调控思路；并且在非医疗领域也有广阔的应用前景。

仅供内部参考，请勿外传

港股医疗器械：时代天使——本土崛起，出海破局

- **国产隐形正畸龙头：本土崛起，出海破局。**公司是中国领先的口腔隐形正畸技术、隐形矫治器生产及销售的服务提供商。从2021年起，公司在国内市场的案例数份额反超隐适美，成为国内第一，近些年其国内业绩在行业环境承压下表现稳健。海外业务的快速增长拉动了公司总体营收的增长，2024年海外市场案例已达约14.07万例，同比增长326%；2025年海外市场案例进一步大幅增长至25.62万例（+82%），占公司总案例的48%。并且随着收入起量，预计海外业务的盈利时点将近，后续有望带动利润端快速增长。

- **关键问题1：国内业务成长性？从渗透率和集中度两个方面看，国内隐形正畸业务仍有较大成长空间。**

- 1）渗透率：近些年渗透率快速提高，2024年国内渗透率已接近16%，而美国在2020年便已达到32%，仍有较大提高空间，青少年/儿童市场和基层市场是后续国内渗透率提高的重要方向。2）集中度：近些年国内市场由于集采政策扰动、供给端竞争加剧等因素承压，尾部厂家出清，头部厂家增长稳健。参考美国发展历史，预计国内市场格局将继续向头部集中，公司作为国产龙头有望受益。

- **关键问题2：出海能到达什么高度?**

- **1）全球市场数倍于国内，打开成长天花板。**全球隐形正畸市场案例数是国内的8倍。在渗透率较高的美国，公司仍有机会通过优质的产品技术、服务和价格优势进行突破，欧洲、亚太、拉美等市场渗透率有较大提升空间。**2）全方位竞争优势赋能出海征程，全球份额显著提高。**a、在产品力方面，公司拥有全面的产品体系，并通过持续研发创新推动产品力提高和解决方案完善，此外通过数字化升级优化诊疗流程，国内庞大复杂的临床数据库也为全球的复杂案例处理提供助力。b、在供应体系方面，公司拥有行业内领先的智能制造体系，并且在海外建设产能及医学设计中心，形成覆盖全球的的供应体系。c、在市场营销方面，公司的推进策略清晰，因地制宜制定营销方案，并且股东方松柏投资凭借深厚的牙科行业资源能够为公司出海提供多方面的战略赋能。在多方位优势助力下，公司全球化取得初步成功，与隐适美的案例数差距逐渐缩小，全球案例数份额从2022年的4.5%提高至2025年的10.1%。**3）出海进入新阶段，全球市占率有望从10%提高至20%。**随着公司市占率提高，出海进入新阶段，竞争强度加大。参考其他消费医疗器械赛道，我们认为公司有希望在隐适美之后占据全球市场份额的20%以上。中性条件下，测算预计2033年公司收入可达到16亿美金左右，经营利润可达到2.8亿美金左右。

仅供内部参考，请勿外传

生命科学服务：周期向上，盈利弹性释放

- **板块周期上行，盈利释放具有较大弹性。**2015年以来，国产创新药崛起大浪潮催生并推动生命科学服务板块高速发展，叠加21年前后新冠相关产品需求旺盛，各公司纷纷加大多方面投入、拉高经营杠杆，以期快速发展。2022年以来，伴随着新冠相关产品需求断崖式下降，全球和中国生物医药资本退潮，生命科学服务行业进入景气下行阶段，相关公司收入端承压，同时消化高经营杠杆，利润端承压更甚。经过2年多的行业调整，供给侧出清，集中度提高，毛利率企稳回升。2024年下半年以来，创新药对外BD加速，拉动下游行业需求有所复苏，叠加部分细分赛道的国产替代深化和海外持续拓展，板块单季度收入同比从2024Q4开始转正。随着营收重回增长，产能利用率提高，费用占比将有明显下降，盈利能力持续提高。2024Q4-2026Q1六个季度，板块净利率逐步从6.0%提高至11.6%，但距离2022年15-20%的净利率仍有一定差距，预计细分龙头的盈利释放仍具有较大弹性。

- **行业需求回暖。**生命科学服务需求可以分为海外市场需求和国内市场需求，其中国内市场需求又可进一步划分为科研端需求、工业端CXO需求、工业端药企需求。当前，海外与国内生物医药投融资均有回暖迹象。一方面，出海企业的海外需求迎来向上阶段，另一方面，海外需求向上有望借助国内CXO传导至生命科学服务国内需求的工业端CXO需求。国内科研端需求稳步增长，国内工业端药企需求有望伴随着国内生物医药投融资迎来触底回升，行业需求有所复苏，整体趋势向好。

- **国产替代与出海依旧是大趋势。**生命科学服务板块整体国产市占率低，尤其是仪器，绝大部分市场长期被海外企业占据。但经过多年发展，不论是仪器、试剂还是耗材，已经不乏在部分细分领域产品达到国际先进水平并已占据一定国内市场份额的国产公司。贸易冲突背景下，国家高度重视供应链自主可控。需求端，集采及医保控费、进口供应短缺等使得客户选择国产意愿变强，国产替代进程有望持续推进。海外市场空间相较国内更为广阔，海外已成为板块多家公司的主要收入来源。

- **建议关注：**1、受益国内工业端回暖，海外持续拓展市场的试剂类公司毕得医药、百普赛斯、皓元医药；2、国内国产替代空间大/品类扩张带动增长的公司如华大智造、纳微科技、赛分科技、阿拉丁；3、药效业务高增长并向抗体序列开发/安评等领域拓展的小鼠模型公司：药康生物、百奥赛图。

仅供内部参考，请勿外传

医药消费：重点关注中药及医疗服务相关机会

【药房】供给优化，政策驱暖，有望修复

- 我们认为当下药店板块三重底已出现：基本面方面自4Q25~1Q26同店改善趋势明显，1Q26政策趋暖、多部委鼓励行业并购及多元化经营，估值在1-2Q26回到历史低位。药店是高壁垒牌照生意，短期看随着行业供给优化，头部同店回正并逐季改善，并购重组成为2026-27主旋律提升业绩预期，中期看门店调改加速激活单店活力，长期看行业格局优化、长护险等增量政策带来长期增量流量。我们看好头部药店的EPS与PE的双重提升，26年头部EPS增速双位数以上，推荐关注在手现金较多的龙头，有望抓住整合窗口期实现扩张：益丰药房，大参林，老百姓，一心堂等；以及长视角受益的上游商业九州通。

【中药】基本面见底，有望否极泰来

- 展望2026年，行业基本面有望逐步恢复（24年高基数压力在25年得以消化，行业库存压力25~26逐渐消化），我们判断复苏节奏依次：院内中药（1H25）>四类药（4Q25）>OTC普药（2026E）>高值消费中药（2026~2027E）。政策方面，行业供给侧持续出清（批文再注册门槛提高），第四批中成药集采规则宽松，基药目录工作持续推进。渠道端院外药店同店有望转正，院内基药带来市场增量、集采降幅明确宽松，行业有望筑底向上。推荐关注基药增量方向、稳健的红利方向以及消费复苏方向。

【医疗服务】看好具备全国化扩张能力优质标的

- 医改政策对于医疗服务的负向影响已经接近出清尾声，随着宏观消费环境回暖，医疗服务板块有望重回中长期增长轨道；同时商保+自费医疗的快速扩容，有望为民营医疗带来更多差异化竞争优势。建议关注：1、口腔：通策医疗，口腔医疗服务赛道龙头，公司改革有望引领公司重回增长；2、眼科：普瑞眼科、爱尔眼科、华厦眼科等；3、其他细分赛道龙头：固生堂、海吉亚医疗、国际医学、锦欣生殖。

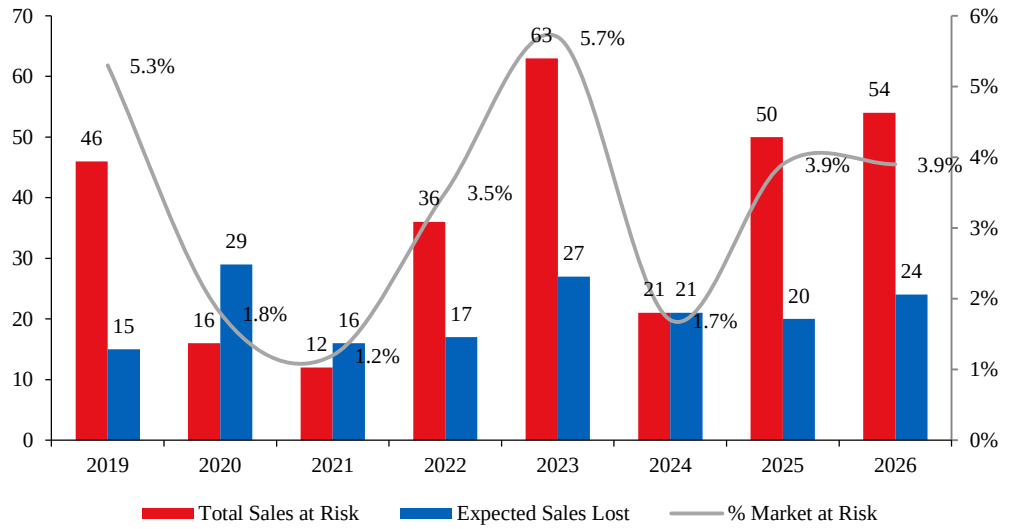
证监会审核华创证券投资咨询业务资格批文号：证监许可（2009）1210 号

仅供内部参考，请勿外传

医药工业：看好原料药板块拐点向上

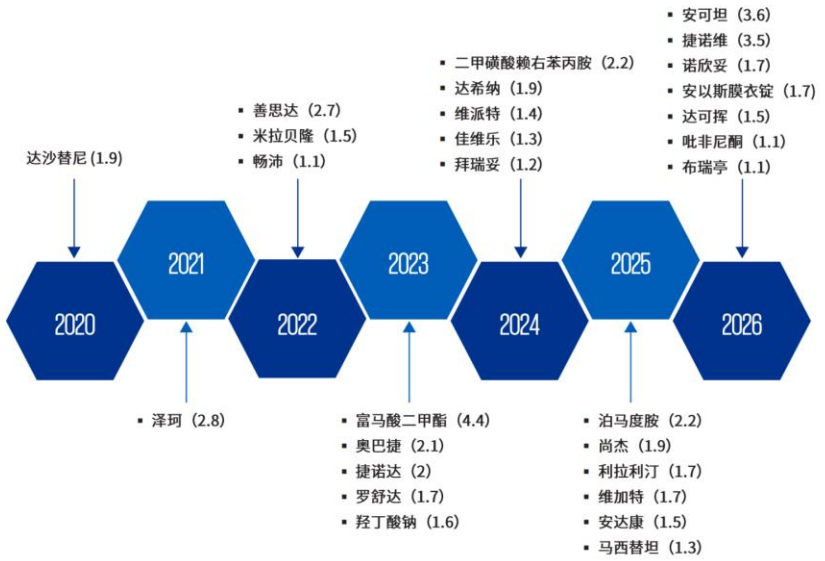
- **建议关注重磅品种专利到期带来的新增量和纵向拓展制剂逐步进入兑现期的企业。**
- **专利悬崖下，关注重磅慢病产品的增量。**根据Evaluate Pharma数据显示，2019年至2026年，全球有近3000亿美元原研药（如沙班类、列汀类、列净类等新慢病重磅品种）陆续专利到期，仿制药价格约为专利药的10%-20%，2019-2026年仿制药的替代空间大概为298-596亿美元。而随着增量仿制药对专利药份额的侵袭，会进一步扩容特色原料药市场。建议关注天宇股份、同和药业。
- **向下游制剂端延伸，部分企业已经入业绩兑现期：**原料制剂一体化企业具备较强成本优势，在当前国内外的仿制药环境下都较为舒适。建议关注：华海药业。
- **横向拓展CDMO**：凭借原料药企业的成本控制和产能规模资源禀赋，CDMO横向拓展有望打开公司成长天花板，建议关注：普洛药业、天宇股份等。

2019-2026专利到期可能影响的原研药销售额(十亿美元)



数据来源：Wind，Evaluate Pharma，华创证券

2020-2026即将专利过期的重磅品种（2019年销售额，十亿美元）



资料来源：Wind，KPMG，华创证券

证监会审核华创证券投资咨询业务资格批文号：证监许可（2009）1210 号

仅供内部参考，请勿外传

投资组合精选

- 维持推荐：维力医疗、振德医疗、澳华内镜、开立医疗、迈瑞医疗、普门科技、春立医疗、海泰新光、金域医学、新产业、新华医疗、迈普医学、三诺生物、九安医疗、鱼跃医疗、联影医疗、归创通桥、爱博医疗、可孚医疗、和黄医药、信达生物、乐普生物、荃信生物、诺诚健华、信立泰、苑东生物、卫信康、恩华药业、京新药业、恒瑞医药、同和药业、仙琚制药、华海药业、天宇股份、昂利康、健友股份、司太立、普洛药业、康龙化成、凯莱英、固生堂、毕得医药、易瑞生物、九洲药业、普蕊斯、微泰医疗、通策医疗、药明合联、加科思、羚锐制药。

推荐标的盈利预测表

细分行业	代码	简称	总市值（亿元）	归母净利润（亿元）			PE		
				2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
医疗器械	688236. SH	春立医疗	53	3. 4	4. 1	5. 0	15	13	11
医疗器械	688212. SH	澳华内镜	39	0. 8	1. 3	1. 9	49	32	21
医疗器械	300633. SZ	开立医疗	83	3. 7	4. 3	5. 0	22	19	17
医疗器械	300832. SZ	新产业	348	18. 1	21. 0	24. 4	19	17	14
医疗器械	603309. SH	维力医疗	35. 4	2. 7	3. 2	3. 8	13	11	9
医疗器械	603301. SH	振德医疗	227. 0	3. 2	3. 8	4. 6	71	60	49
医疗器械	300760. SZ	迈瑞医疗	1697. 7	83. 5	92. 3	102. 8	20	18	17
医疗器械	688677. SH	海泰新光	118. 7	2. 1	2. 7	3. 5	57	44	34
医疗器械	603882. SH	金域医学	110. 5	4. 0	5. 0	6. 2	28	22	18
医疗器械	301033. SZ	迈普医学	39. 6	1. 4	2. 0	2. 6	28	20	15
医疗器械	300298. SZ	三诺生物	83. 5	3. 7	4. 5	5. 4	23	19	15
医疗器械	002432. SZ	九安医疗	309. 5	26. 2	30. 8	36. 4	12	10	9
医疗器械	002223. SZ	鱼跃医疗	266. 7	16. 5	18. 3	20. 6	16	15	13
医疗器械	688271. SH	联影医疗	864. 8	23. 1	28. 8	35. 3	37	30	24
医疗器械	2190. HK	归创通桥	56. 7	3. 4	4. 4	5. 6	17	13	10
医疗器械	688050. SH	爱博医疗	77. 3	4. 2	5. 1	5. 8	19	15	13
医疗器械	301087. SZ	可孚医疗	114. 5	4. 7	5. 9	7. 2	24	19	16
医疗器械	300942. SZ	易瑞生物	26. 6	0. 5	0. 7	0. 9	53	38	31
医疗器械	2235. Hk	微泰医疗	26. 8	0. 9	1. 5	2. 4	29	17	11
创新药	1801. HK	信达生物	1287. 8	25. 9	30. 9	42. 6	50	42	30
创新药	1167. HK	加科思	34. 0	4. 2	2. 3	1. 7	8	15	20
创新药	2157. HK	乐普生物	64. 8	0. 9	1. 4	2. 8	70	47	23
创新药	688428. SH	诺诚健华	242. 0	(2. 6)	0. 5	-	-94	515	-
创新药	2509. HK	荃信生物	29. 2	2. 1	0. 2	0. 8	14	162	36
化药	002294. SZ	信立泰	446. 8	6. 9	8. 6	-	65	52	-
化药	603676. SH	卫信康	38. 3	3. 4	4. 1	-	11	9	-
化药	002262. SZ	恩华药业	203. 0	14. 1	17. 4	-	14	12	-
化药	002020. SZ	京新药业	130. 8	8. 8	10. 1	-	15	13	-
化药	688513. SH	苑东生物	100. 6	3. 2	3. 9	-	32	26	-
化药	600276. SH	恒瑞医药	3606. 5	111. 1	128. 2	-	32	28	-

资料来源：WIND（截至2026年7月3日收盘），华创证券预测

仅供内部参考，请勿外传

投资组合精选

- 维持推荐：维力医疗、振德医疗、澳华内镜、开立医疗、迈瑞医疗、普门科技、春立医疗、海泰新光、金域医学、新产业、新华医疗、迈普医学、三诺生物、九安医疗、鱼跃医疗、联影医疗、归创通桥、爱博医疗、可孚医疗、和黄医药、信达生物、乐普生物、荃信生物、诺诚健华、信立泰、苑东生物、卫信康、恩华药业、京新药业、恒瑞医药、同和药业、仙琚制药、华海药业、天宇股份、昂利康、健友股份、司太立、普洛药业、康龙化成、凯莱英、固生堂、毕得医药、易瑞生物、九洲药业、普蕊斯、微泰医疗、通策医疗、药明合联、加科思、羚锐制药。

推荐标的盈利预测表

细分行业	代码	简称	总市值（亿元）	归母净利润（亿元）			PE		
				2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
原料药	300636.SZ	同和药业	28.9	1.6	1.9	-	19	15	-
原料药	002332.SZ	仙琚制药	82.9	6.3	7.2	-	13	12	-
原料药	600521.SH	华海药业	230.7	6.9	9.0	-	34	26	-
原料药	002940.SZ	昂利康	59.2	2.1	2.8	-	28	21	-
原料药	300702.SZ	天宇股份	76.3	3.1	4.3	5.4	25	18	14
原料药	603707.SH	健友股份	123.4	7.4	8.5	10.5	17	15	12
原料药	603520.SH	司太立	45.4	1.5	2.5	3.2	31	18	14
原料药	000739.SZ	普洛药业	211.3	10.8	13.0	16.3	20	16	13
医疗服务	2273.HK	固生堂	56.9	4.3	5.1	5.9	13	11	10
医疗服务	600763.SH	通策医疗	159.6	6.2	7.1	8.1	26	23	20
生命科学服务	688073.SH	毕得医药	49.5	2.1	2.7	-	24	18	-
CXO	002821.SZ	凯莱英	577.8	14.4	17.8	21.4	40	32	27
CXO	300759.SZ	康龙化成	495.7	20.7	24.9	30.0	24	20	17
CXO	603456.SH	九洲药业	130.2	11.3	13.0	-	12	10	-
CXO	301257.SZ	普蕊斯	41.3	1.6	2.0	-	26	21	-
CXO	2268.HK	药明合联	644.1	20.1	26.4	33.7	32	24	19
中药	600285.SH	羚锐制药	117.6	8.6	9.7	10.7	14	12	11

资料来源：WIND（截至2026年7月3日收盘），华创证券预测

仅供内部参考，请勿外传

第三部分

01 行情回顾

02 板块观点和投资组合

03 行业和个股事件

仅供内部参考，请勿外传

行业热点

7月2日，石药创新控股子公司巨石生物与阿斯利康达成新型小干扰核酸候选药物战略合作，潜在交易总额最高约17.7亿美元。根据协议，双方将围绕两个靶点共同发现和开发具有多适应症潜力的临床前候选药物，阿斯利康将支付3000万美元首付款，并设置最高5.4亿美元研发里程碑、最高12亿美元销售里程碑。此次合作延续了石药系与跨国药企在创新药平台上的高频合作，也体现出中国药企在siRNA药物发现与肝外递送平台上的国际认可度继续提升。（北京商报）

7月2日，英矽智能与武田制药达成全球战略合作协议，交易总金额最高可达6亿美元。英矽智能将依托自研Pharma.AI平台主导AI驱动的候选分子设计与筛选，武田则负责推进后续临床验证和全球开发。该合作是英矽智能2026年以来披露的第四笔重大合作，叠加此前与施维雅、礼来、SK生物制药等交易，年内潜在合作总价值已接近70亿美元，显示AI制药平台型公司的BD兑现能力持续增强。（21财经）

7月2日，和黄医药沃瑞沙®获国家药监局附条件批准，用于治疗经过至少两种系统治疗失败的MET基因扩增局部晚期或转移性胃癌/胃食管结合部腺癌成人患者。该获批是沃瑞沙在中国的第三个适应症，也拓展了其从肺癌到胃癌的临床应用边界。MET扩增胃癌患者治疗选择有限，此次获批为精准靶向治疗提供新方案，也有望进一步提升和黄医药自主研发管线的商业化价值。（财华网）

6月29日，2026年医保目录和商保创新药目录初审结果公布，共557个药品通过基本医保目录初审、54个药品通过商保创新药目录初审，除预申报品种外总体通过率达92%，较去年提升8个百分点。本轮申报品种中新药居多，五年内获批新通用名药品数量达343个，覆盖ADC、双抗、自免、GLP-1等热门赛道。医保与商保创新药目录同步推进，有助于为高临床价值创新药提供更清晰的支付路径，强化创新药商业化预期。（新京报）

证监会审核华创证券投资咨询业务资格批文号：证监许可（2009）1210 号

仅供内部参考，请勿外传

涨跌幅榜个股原因分析

排序	涨幅前五名	本周涨跌幅	原因分析	排序	跌幅前五名	本周涨跌幅	原因分析
1	热景生物	63.74%	无特殊原因	1	力诺药包	-27.55%	无特殊原因
2	万邦医药	50.96%	无特殊原因	2	通化金马	-26.72%	无特殊原因
3	海南海药	48.67%	无特殊原因	3	爱迪特	-9.90%	无特殊原因
4	三生国健	46.45%	无特殊原因	4	纳微科技	-5.85%	无特殊原因
5	石药创新	44.53%	无特殊原因	5	济川药业	-5.29%	无特殊原因

资料来源：WIND资讯

仅供内部参考，请勿外传

风险提示

1、集采力度超预期；

2、创新药谈判降价幅度超预期；

3、医院门诊量恢复低于预期。

仅供内部参考，请勿外传

免责声明

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。