下载日志已记录，仅供内部参考

中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·医疗器械行业动态研究·行业周报

医疗器械行业周报

袁清慧
yuanqinghui@csc.com.cn
SAC执证编号：S1440520030001
SFC中央编号：BPW879

王在存
wangzaicun@csc.com.cn
SAC执证编号：S1440521070003
SFC中央编号：BVA292

朱红亮
zhuhongliang@csc.com.cn
SAC执证编号：S1440521080001

郑涛
zhengtaobj@csc.com.cn
SAC执证编号：S1440524060004

发布日期：2026年7月5日

本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

下载日志已记录，仅供内部参考

摘要

核心观点：本周（6.29-7.3）医疗器械板块整体表现较好，其中港股器械板块部分个股有较大涨幅。建议2026年加配医疗器械板块，短期来看，建议把握2026年业绩改善个股的业绩和估值修复机会，多家细分赛道龙头将于2026年迎来加速增长，同时建议关注手术机器人、脑机接口等新科技方向，相关技术突破和商业化落地有望持续催化板块热度。长期来看，医疗器械板块投资机会来自创新、出海和并购整合，板块的创新和国际化能力得到认可，估值正在重构。

医疗器械板块拐点来临，2026年业绩改善个股存在业绩估值修复机会。重点关注26年业绩比25年加速增长的公司，未来有望实现业绩估值双击。2026年医疗器械A股建议重点关注业绩修复和出海相关的投资机会，港股建议重点关注多家医疗器械优质企业赴港上市带来的板块效应，以及多家医疗器械细分龙头公司逐步释放利润和低估值的布局机会。

医疗器械板块的长期投资机会来自创新、出海和并购整合，板块的创新性和国际化能力得到认可，估值正在被重估。创新药板块大涨之后，医疗器械板块具有全球竞争力的改进式创新、突破式创新的产品正在被逐步认可，也有一批公司积极战略拓展第二增长曲线、实现海外业务高增长，估值迎来上涨。

建议持续关注市场空间大、国产化率低的创新医疗器械赛道，以及并购重组、脑机接口、AI医疗、手术机器人、外骨骼机器人等主题方向的投资机会。建议关注创新医疗器械的临床、注册、放量、出海等方面的相关催化，如PFA、RDN、TAVR等产品。潜在催化较多的方向有望出现涨幅数倍的个股，未来AI医疗、脑机接口等也有望成为投资人重点关注的新科技方向。

风险提示：行业政策风险、研发不及预期风险、审批不及预期风险、宏观环境波动风险、中东地缘政治风险

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械板块：板块内部个股涨跌幅

本周（6.29-7.3）部分个股涨跌幅主要与事件催化有关

- **部分上涨公司：**
- **迈普医学**区间上涨 30.6%：未了解到基本面变化。硬脑膜、PEEK等产品集采结果执行后，公司经营端有望恢复高增长趋势。
- **翔宇医疗**区间上涨 16.1%：未了解到基本面变化。建议关注公司脑机接口新产品研发进度及放量趋势。

医疗器械（申万）–本周标的表现排名

涨跌幅前十			跌幅前十		
序号	证券简称	周涨幅（%）	序号	证券简称	周跌幅（%）
1	热景生物	63.74	1	力诺药包	27.55
2	迈普医学	30.62	2	爱迪特	9.90
3	乐心医疗	26.17	3	康为世纪	4.03
4	福瑞医科	23.51	4	海泰新光	3.94
5	佰仁医疗	23.07	5	华康洁净	3.47
6	华大智造	22.21	6	仁度生物	3.02
7	可孚医疗	17.88	7	华兰股份	2.73
8	济民健康	16.91	8	振德医疗	1.29
9	采纳股份	16.20	9	万孚生物	0.40
10	翔宇医疗	16.05	10	九安医疗	0.09

资料来源：Wind，同花顺，公司公告，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械板块：板块内部个股涨跌幅

本周（6.29-7.3）部分个股涨跌幅主要与事件催化有关

- **部分下跌公司：**
- **爱迪特**区间下跌 9.9%：未了解到基本面变化。前期公司股价涨幅较大，近期有所回调。
- **海泰新光**区间下跌 3.9%：公司官方公众号6月30日发布文章，披露淄博光学二期工程正式启动，二期车间主要包括加工、镀膜、胶合、组装和检测自动化等产线，生产微小光学器件和组件等产品，投产后月产能将达到数百万件。
- **华兰股份**区间下跌 2.7%：公司《投资者关系活动记录表》披露，公司以全资子公司海南灵擎数智医药科技有限公司为AI医药业务重要运营平台，持续推进开展人工智能创新药研发解决方案及服务等相关产业。

医疗器械（申万）-本周标的表现排名

涨跌幅前十			跌幅前十		
序号	证券简称	周涨幅（%）	序号	证券简称	周跌幅（%）
1	热景生物	63.74	1	力诺药包	27.55
2	迈普医学	30.62	2	爱迪特	9.90
3	乐心医疗	26.17	3	康为世纪	4.03
4	福瑞医科	23.51	4	海泰新光	3.94
5	佰仁医疗	23.07	5	华康洁净	3.47
6	华大智造	22.21	6	仁度生物	3.02
7	可孚医疗	17.88	7	华兰股份	2.73
8	济民健康	16.91	8	振德医疗	1.29
9	采纳股份	16.20	9	万孚生物	0.40
10	翔宇医疗	16.05	10	九安医疗	0.09

资料来源：Wind，同花顺，公司公告，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械板块：板块内部个股涨跌幅

近期港股企稳，有事件催化的个股表现较好

- **百心安**区间上涨 79.1%：7月2日，公司公告，Bioheart生物可吸收药物洗脱支架获NMPA批准注册上市。
- **启明医疗**区间上涨 37.3%：7月1日，公司公告，公司与杭州高新及杭州盈智勤订立投资条款清单，据此，杭州高新及杭州盈智勤表示有意与其他潜在投资者透过潜在交易(包括潜在股份认购事项及潜在可转换债券认购事项)共同对本公司进行投资，总投资额最高达人民币5亿元。
- **微创机器人**区间上涨 24.0%：本周机器人板块有所上涨。公司公告，6月25日，图迈落地西班牙顶级医疗机构HM Hospitals，完成其全球范围第200台商业化装机。
- **精锋医疗**区间上涨 19.3%：本周机器人板块有所上涨。6月9日，公司公告拟回购不超过2亿港元的H股股份，建议关注公司后续国内外订单及装机进展。
- **心玮医疗**区间上涨 10.1%：6月29日，公司公告完成特别授权发行100万股内资股，认购价45港元/股，获4500万港元；同日公司公告董事会批准H股购回计划，总金额不超过1亿港元。

港股医疗器械部分个股近期涨跌幅表现

序号	证券简称	周涨跌幅（%）
1	百心安-B	79.14
2	启明医疗-B	37.30
3	微创心通-B	26.85
4	微创机器人-B	24.04
5	精锋医疗-B	19.31
6	归创通桥-B	15.27
7	沛嘉医疗-B	14.59
8	微创医疗	14.21
9	堃博医疗-B	12.70
10	时代天使	11.87
11	春立医疗	10.55
12	心玮医疗-B	10.06
13	爱康医疗	9.68
14	贝康医疗-B	9.38
15	脑动极光-B	8.98
16	先健科技	8.03
17	心泰医疗	7.23
18	复锐医疗科技	6.25
19	健世科技-B	6.20
20	先瑞达医疗-B	5.57
21	威高股份	5.16
22	微泰医疗-B	4.26
23	昊海生物科技	4.14
24	华检医疗	3.28
25	永胜医疗	2.74
26	瑛泰医疗	2.54
27	润迈德-B	0.42
28	业聚医疗	-1.54
29	鹰瞳科技-B	-2.49
30	微创脑科学	-2.81
31	康沣生物-B	-3.08

资料来源：Wind，彭博，公司公告，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械和医疗服务2026Q2前瞻

各细分赛道前瞻

医疗器械整体:医疗器械板块26Q1业绩整体承压，26Q2部分公司改善，看好部分Q2高增长公司的配置机会。

医疗设备：预计Q2招标偏弱，部分医疗设备招标下滑，但联影医疗等依靠新品放量及海外高增长，收入有望取得不错的增长。

医疗器械上游：预计Q2奕瑞科技等公司的收入有望实现高增长，部分公司的科技相关业务布局有望布局较大的远期收入增量。

高值耗材：部分企业受医疗合规要求提升影响新品入院放缓、医生参加企业会议更加谨慎、部分经销商采购减少，预计Q2北芯生命、迈普医学等公司有望保持不错的收入增长。

IVD：展望Q2，去年同期受拆套餐、增值税提升等因素影响基数不高，新产业等公司国内收入增速及海外发货情况均有望相比Q1有所改善。

家用医疗器械：展望Q2，可孚医疗预计受益呼吸机等大单品放量和并购并表，有望延续Q1高增长趋势。

资料来源：Wind，各公司公告，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械2026Q2前瞻：部分器械上游和高值耗材公司有望高增长

医疗器械2026Q2前瞻

公司名称	归母净利润增速										扣非净利润增速	收入同比增速
	1Q24	1H24	1-3Q24	24	1Q25	1H25	1-3Q25	2025	26Q1	26Q2	26Q2	26Q2
迈瑞医疗	23%	17%	8%	1%	-17%	-33%	-29%	-30%	-11%	低于收入增速	低于收入增速	0-10%
联影医疗	10%	1%	-37%	-36%	2%	5%	67%	48%	8%	低于收入增速	低于收入增速	10-20%
开立医疗	-28%	-38%	-66%	-69%	-92%	-72%	-69%	39%	-244%	正值	正值	0-10%
澳华内镜	-83%	-85%	-17%	-64%	-1143%	-820%	-250%	-45%	15%	正值或小幅亏损	正值或小幅亏损	正增长
海尔生物	0%	-16%	-13%	-10%	-20%	-39%	-36%	-32%	-28%	10%以上	10%以上	10%以上
万东医疗	9%	11%	-4%	-17%	5%	-39%	-124%	-245%	亏损	亏损	亏损	正增长
山外山	-54%	-66%	-66%	-64%	8%	20%	69%	106%	47%	翻倍以上增长	翻倍以上增长	20%+
瑞迈特	-68%	-62%	-54%	-48%	44%	42%	44%	45%	-47%	低于收入增速	低于收入增速	20-30%
鱼跃医疗	-8%	-25%	-30%	-25%	-5%	7%	-4%	-18%	-31%	低于收入增速	低于收入增速	0-10%
三诺生物	36%	13%	-20%	15%	-11%	-9%	-17%	-72%	35%	较难预测	较难预测	正增长
可孚医疗	-25%	-7%	4%	23%	-10%	-10%	3%	19%	17%	低于收入增速	较好增长	30%以上
美好医疗	-46%	-30%	-14%	16%	-11%	-32%	-19%	-22%	9%	低于收入增速	低于收入增速	正增长
海泰新光	-21%	-21%	-18%	-7%	21%	6%	40%	26%	1%	正增长	正增长	正增长
奕瑞科技	2%	-5%	-10%	-23%	3%	9%	21%	40%	25%	低于收入增速	低于收入增速	50%+
英科医疗	256%	100%	108%	283%	48%	21%	34%	-31%	-97%	高增长	高增长	20%以上
维力医疗	-4%	15%	16%	14%	17%	14%	15%	-65%	2%	5%-15%	5%-15%	5%-15%
南微医学	41%	17%	17%	14%	12%	17%	13%	3%	-9%	低于收入增速	低于收入增速	15-20%
安杰思	54%	58%	38%	35%	7%	1%	-10%	-24%	1%	低于收入增速	低于收入增速	10-20%
心脉医疗	48%	44%	42%	2%	-30%	-22%	-22%	12%	19%	低于收入增速	低于收入增速	15-20%
赛诺医疗	90%	112%	74%	104%	278%	297%	293%	3057%	724%	高于收入增速	高于收入增速	20-30%
惠泰医疗	36%	33%	31%	26%	31%	24%	18%	22%	25%	低于收入增速	低于收入增速	20-30%
微电生理	145%	689%	262%	815%	329%	92%	0%	-2%	63%	高于收入增速	高于收入增速	15-25%
北芯生命	-	-	-	69%	208%	235%	353%	284%	122%	高于收入增速	高于收入增速	40%+
乐普医疗	-19%	-27%	-41%	-80%	-21%	-1%	22%	290%	-35%	低于收入增速	低于收入增速	0-10%
爱博医疗	31%	27%	26%	28%	-10%	3%	-9%	-32%	-4%	低于收入增速	低于收入增速	10-15%
健帆生物	45%	99%	87%	88%	-34%	-29%	-43%	-35%	17%	-10%~10%	-10%~10%	-10%~10%
威高血净	-	-13%	-	2%	8%	10%	8%	7%	5%	-10%~10%	-10%~10%	-10%~10%
迈普医学	91%	172%	108%	93%	62%	46%	44%	43%	-14%	高于收入增速	高于收入增速	30-35%
春立医疗	-1%	-37%	-66%	-55%	5%	45%	213%	118%	6%	低于收入增速	低于收入增速	-10%~+10%
三友医疗	-106%	-97%	-87%	-88%	712%	2084%	623%	450%	-45%	低于收入增速	低于收入增速	20-30%
威高骨科	-63%	-17%	35%	99%	48%	52%	26%	20%	-15%	-10%~10%	-10%~10%	0-10%
大博医疗	6%	48%	145%	505%	67%	77%	77%	68%	42%	高于收入增速	高于收入增速	10-20%

资料来源：Wind，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械2026Q2前瞻

医疗设备板块2026Q2前瞻

迈瑞医疗：25Q3-26Q1连续三个季度收入端实现正增长，预计26Q2收入端有望延续正增长趋势；利润端受去年高基数、中东地缘冲突、汇率波动等因素影响，预计利润增速低于收入增速。展望26年，我们预计公司将走出行业外部压力带来的影响，整体业绩增速节奏呈现前低后高趋势，全年收入有望实现正增长，利润端增速仍需考虑汇率波动、海外宏观形势等多重因素影响。

联影医疗：展望Q2，预计海外市场环比Q1有望加速增长，国内收入有望实现正增长，整体收入有望实现双位数增长，净利润增速考虑汇兑等因素影响预计低于收入增速。展望2026全年，公司国内外市场份额有望持续提升，5.0T MR、uMI Panorama、光子计数能谱CT、双源双宽体CT、uMR Ultra等高端产品有望快速放量，同时海外市场有望延续25年的高增长态势，全年收入和净利润有望实现稳健增长。

万东医疗：Q2收入在去年高基数下预计实现正增长，利润端需考虑费用投入的影响。展望2026年，公司DR等优势品类国内市场份额有望保持领先，CT和MR市场份额有望逐步提升，其中3.0T MR、64排CT等新产品有望快速放量，全年收入有望实现正增长，其中上半年业绩基数高于下半年，全年业绩增速预计将呈现前低后高的趋势。利润端受销售和研发费用投入的影响，预计有一定的波动。

开立医疗：Q2收入有望延续增长趋势，利润端环比有望实现扭亏为盈。展望26年，公司业绩增速节奏预计呈现前低后高趋势，尽管渠道库存调整预计仍对公司收入有所影响，但在新品HD-650放量催化下，公司收入有望实现双位数增长，利润增速预计高于收入增速。

澳华内镜：Q2收入同比预计实现正增长，净利润同比有望扭亏为盈或者亏损缩窄。展望2026年，公司渠道库存预计保持正常水平，叠加AQ-400在三级医院的快速放量，收入在去年低基数下有望加速增长，净利润考虑费用投入等因素较难预测。

资料来源：Wind，各公司公告，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械2026Q2前瞻

医疗设备板块2026Q2前瞻

山外山：Q2有望持续受益于血液净化设备份额提升、自产耗材放量，收入端有望实现稳健增长，利润端有望在低基数下实现翻倍以上增长。展望26年，随着设备招标订单确认、耗材放量、海外业务增长，公司收入有望延续快速增长趋势，利润率有望提升，利润增速预计高于收入增速。

海尔生物：预计公司26年Q2收入及利润将呈现稳健增长态势。展望2026年全年，非存储业务有望继续拉动业绩增长；国内存储业务在行业整体复苏背景下预计将有所恢复；海外业务通过加强本地化建设及推进产品认证准入，有望提升其场景解决方案的竞争力，从而驱动业绩增长，季度收入及利润环比呈现上扬趋势。

翔宇医疗：26Q2，预计公司收入端仍保持稳健增长，脑机接口新产品有望开始贡献增量，利润端由于去年基数较低，预计增速快于收入端。展望2026年，预计公司康复设备主业有所回暖，脑机接口新产品有望贡献收入增量，预计收入有望加速增长、利润率有望修复。

爱朋医疗：预计26Q2公司收入端环比Q1增长，主要得益于集采出清后公司主业经营情况有所好转。展望2026年，镇痛泵集采的影响有望得到逐步消化，公司主营业务有望环比改善，多模态ADHD行为训练系统和顽固性失眠麻醉治疗系统等脑机接口业务有望贡献业绩增量。

资料来源：Wind，各公司公告，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械2026Q2前瞻

医疗器械上游及低值耗材板块2026Q2前瞻

海泰新光：预计26Q2收入在上一年度低基数下保持增长态势，利润端预计受股权激励费用及汇兑损益的负面影响，较难预测。展望2026年，公司与美国核心客户的合作将持续深化，新镜种及快速放量的维修业务也将持续贡献业绩增量。此外，公司自主整机品牌在国内市场稳步推进；光学业务则通过深化整机合作，拓展口腔、工业检测、算力光器件和光模块等新应用领域，有望进一步增厚业绩。整体来看，公司2026年收入及利润预计将保持稳健增长态势。

奕瑞科技：展望Q2，公司收入有望延续Q1的高增长态势，同比有望实现50%或以上的增长，利润增速受汇兑、股权激励费用、可转债财务费用以及产品销售结构变化等影响预计低于收入增速。展望26全年，公司收入有望实现加速增长，股权激励净利润考核目标完成的确定性较强。分业务来看，探测器有望实现稳健增长，新核心部件和解决方案/技术服务有望延续去年的高增长态势，其中射线源、CT球管、CT探测器及模组、平面CT等均有新产品和新项目进入注册或交付阶段，硅基OLED微显示背板全年收入预计超过8亿元。

美好医疗：26Q2收入预计保持正增长，考虑去年Q2收入基数高于Q1，预计Q2收入同比增速低于Q1，利润端受汇兑等因素影响预计低于收入增速。展望26全年，公司注射笔、CGM等新业务发展势头良好，订单和客户数量有望持续增加，带动整体收入实现加速增长，全年季度收入增速预计呈现前高后低的趋势，利润端考虑汇兑损失等因素的影响，预计增速低于收入增速。公司在脑机接口、人形机器人、心血管介入、体外诊断等细分领域开展多元化业务布局，未来有望成为新的增长曲线，建议持续关注公司和下游潜在客户在产品合作开发和商业化方面的进展。此外，近期公司发布MT插芯业务相关岗位的招聘，建议关注相关业务进展。

英科医疗：26Q2预计收入在一次性手套涨价的背景下保持快速增长，利润增速有望高于收入增速。展望2026年下半年，随着中东地缘冲突缓和、油价回归常规水平，一次性手套价格持续下行，但由于成本同步下降，公司手套盈利能力仍有望超过中东地缘冲突前的水平，公司下半年整体收入及利润仍将保持高增长态势。

维力医疗：26Q2预计收入及利润保持正增长。展望2026年，预计泌尿外科集采仍将对国内收入增速构成压力；但随着海外产能投产及大客户持续拓展，海外收入预计仍将保持良好增长。若剔除2025年一次性商誉减值影响，预计2026年公司利润端将有所增长。

资料来源：Wind，各公司公告，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械2026Q2前瞻

高值耗材板块2026Q2前瞻

乐普医疗：Q2公司有望实现收入正增长，器械部分产品预计受集采影响，医美产品有望带来增量贡献，利润增速预计低于收入增速。展望2026年，收入有望实现平稳增长，利润端增速有望高于收入。考虑到下半年医美新产品获批后有望带来增量贡献，业绩节奏可能呈现前低后高趋势，同时建议关注创新药、脑机接口等新业务催化。

心脉医疗：预计Q2公司整体收入端稳健增长，同比20%左右增长，由于25年Q2利润体量受一次性投资收益影响基数较大，预计今年Q2利润端增速会低于收入端增速。展望2026年，不考虑国内主动脉大支架集采的影响，公司收入和净利润有望实现10-20%的稳健增长，季度间业绩增速预计较为平稳。

赛诺医疗：考虑到密网支架快速放量对公司业绩增长的正向影响，预计公司Q2收入端仍保持快速增长，利润端在低基数下有望增速高于收入增速。展望2026年，预计公司收入端增速保持快速增长；随着规模效应逐步体现，公司26年净利率水平有望继续提升。

北芯生命：考虑到公司核心产品IVUS目前处于集采背景下的国产替代快速放量阶段，预计公司Q2收入端仍保持快速增长。受益于25年扭亏为盈之后的盈利能力持续释放，Q2利润端增速有望高于收入增速。展望2026年，国内业务IVUS和FFR产品保持快速放量态势；近年来获批的外周介入诊疗产品预计今年贡献业绩增量；海外业务有望在低基数的背景下，继续保持快速增长态势。

南微医学：26Q2预计公司海外业务仍实现较快增长、国内业务由于集采等因素预计增速放缓，利润端可能受汇率、集采等因素影响。展望2026全年，预计海外业务有望实现快速增长，国内市场预计仍受集采影响，公司整体收入有望实现双位数增长。

安杰思：受国内集采等因素影响，预计26Q2国内收入短期承压，海外有望实现较好的增长，整体收入有望实现双位数增长，利润增速预计低于收入端。展望2026年，公司业绩预测需要考虑国内集采进展、海外市场订单交付和新客户拓展节奏。

资料来源：Wind，各公司公告，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械2026Q2前瞻

高值耗材板块2026Q2前瞻

春立医疗：Q2公司收入增速预计持平上下，海外收入预计仍受地缘政治影响，国内收入预计保持平稳增长。展望2026年，公司业绩有望呈现前低后高趋势，整体收入有望实现平稳增长，利润率有望稳中有升。

威高骨科：Q2预计收入实现正增长，利润增速可能低于收入增速。展望2026年，公司有望实现国内收入稳健增长，公司积极拓展海外市场，有望在低基数下实现海外快速增长。全年业绩节奏预计将呈现前低后高趋势。

三友医疗：Q2预计国内脊柱平稳增长，海外业务及水木天蓬预计延续较快增长趋势，整体收入有望实现20%以上增长。考虑汇兑因素，利润增速预计低于收入增速。展望2026年，公司有望在国内脊柱份额提升、超声骨刀放量、海外业务持续拓展的推动下，实现收入、利润稳健增长。

大博医疗：Q2预计公司收入有望实现稳健增长，随着规模效应释放、利润增速有望快于收入。展望2026年，公司收入有望维持稳健增长，海外业务有望贡献增长点，且随着规模效应提升，预计利润端增速仍快于收入端。

迈普医学：Q2随着脑膜、PEEK等产品集采开始落地执行，预计公司收入利润有望实现恢复性高增长。展望2026年，预计公司硬脑膜产品维持稳定增长，颅颌面修补PEEK产品、止血纱及脑膜胶产品有望实现高速增长，整体收入有望延续高增长趋势。

健帆生物：部分灌流器产品终端价格调整，预计对Q2收入、利润仍有所影响。展望2026年，预计在低基数下收入、利润实现正增长，其中下半年基数较低，预计业绩节奏呈前低后高的趋势。

威高血净：Q2公司收入、利润有望同比实现持平上下。展望2026年，公司血液净化业务有望保持稳定增长，按照股权激励目标，利润端有望实现10%以上增长；后续若收购威高普瑞成功完成，预计将为公司带来新的业绩增量。

资料来源：Wind，各公司公告，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械2026Q2前瞻

高值耗材板块2026Q2前瞻

惠泰医疗：在PFA（脉冲消融）产品快速放量的驱动下，预计Q2收入有望实现较好的增长，利润端需要考虑季度费用投入节奏，考虑去年Q2利润基数较高，预计Q2利润增速低于收入增速。展望2026年，公司收入和净利润有望实现稳健增长，考虑净利率基数的差异，预计季度净利润增速呈现前低后高的趋势。分业务来看，冠脉和外周业务有望保持稳健增长；电生理业务方面，PFA（脉冲消融）产品2025年国内手术量达到5900余例、今年有望加速放量，高密度标测导管和压力消融导管有望借助后续福建省牵头的27省联盟电生理集采续约实现以价换量和加速入院。国际业务方面，公司产品注册工作正加速推进，市场不断开拓，自有产品出海有望维持高增长趋势。

微电生理：26Q2预计收入实现较快增长，净利润增速受费用投入影响较难预测。展望2026年，公司收入有望实现加速增长，净利润有望实现正增长。一方面，由福建省牵头的27省联盟电生理介入耗材集采续标工作有望在今年开展，公司凭借丰富的产品管线布局以及供应链和成本上的优势，市场份额有望进一步提升；另一方面，公司参股的商阳医疗PFA产品已经实现商业化，目前处于市场放量阶段，公司自研的PFA已于25年11月获得NMPA批准上市，今年有望兑现商业化预期。海外业务随着公司市场覆盖率持续提升，有望继续保持快速增长。

爱博医疗：26Q2预计公司收入端实现平稳增长，短期眼科器械行业仍受集采及消费疲软影响，利润端增速受费用投入影响较难预测。展望2026年，随着公司多焦晶体等高附加值产品占比的持续提升、隐形眼镜业务良率爬坡、有晶体眼人工晶状体持续放量，公司收入及利润有望实现恢复性增长。同时，并表德美医疗有望给公司贡献一定业绩增量。

资料来源：Wind，各公司公告，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械2026Q2前瞻

家用医疗器械板块2026Q2前瞻

瑞迈特：在美国市场新产品放量、国内线上销售模式切换带来价格提升的驱动下，预计26Q2收入有望实现20%或以上的增长，净利润增速受费用投入、汇兑等因素影响预计低于收入增速。展望2026年，公司国内业务有望逐步发力，海外业务有望实现高增长，整体收入有望实现较好的增长。分市场来看，公司无降噪棉呼吸机新品已在美国市场上市，今年有望持续放量；在欧洲市场，公司已基本完成云平台建设，通过本土化运营策略，公司产品开始进入主流医保市场；在国内市场，公司去年三季度已完成线上经销向直销模式的切换，预计今年有望增厚业绩。

鱼跃医疗：Q2收入有望实现同比正增长，去年同期利润率相对较高，利润端增速预计慢于收入端。展望2026年，预计公司收入有望实现高个位数至低双位数增长，在费用投入增加、政府补助减少等影响下，归母净利润增速预计低于收入增速。考虑到下半年利润端基数较低，全年业绩节奏预计呈现前低后高趋势。

三诺生物：预计Q2收入保持增长，主要是BGM业务保持平稳增长，CGM国内持续放量。展望2026年，公司国内市场二代CGM有望贡献销售增量，BGM有望保持平稳增长趋势；海外部分欧洲国家的一代CGM产品销售虽受临时禁止令影响，但公司二代CGM获得欧盟MDR认证并扩展适用场景，有助于强化CGM的海外准入与推广效率；海外子公司Trividia和PTS也有望继续贡献收入增量。

可孚医疗：预计Q2收入延续Q1的高增长趋势，主要是呼吸机、背背佳等大单品放量贡献主要增速，另外去年6月公司并购香港喜曼拿也带来外延贡献；利润增长有望保持稳健。展望2026年，公司核心大单品有望成为内生增长的主要引擎，自研呼吸机在新品上市驱动下有望持续放量；健耳听力业务经营质量持续提升，盈利拐点可期；公司将继续推进“产品聚焦”战略，高毛利产品占比提升及自产比例增加有望驱动盈利能力持续改善。公司通过内生及外延方式积极布局海外市场，公司已在港股上市，有利于进一步扩大海外影响力，26年海外市场收入有望进一步增长。

资料来源：Wind，各公司公告，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械2026Q2前瞻

IVD板块2026Q2前瞻

圣湘生物：26Q2由于国内呼吸道疾病感染发病率处于较低水平，叠加生长激素业务Q2调整价格，预计26Q2公司收入同比有所下滑，利润端由于研发投入增加，预计下滑幅度大于收入端。展望2026年，受呼吸道检测行业竞争加剧及生长激素业务降价影响，预计收入及利润增长承压，下半年增长情况仍需观察呼吸道疾病发病水平。

新产业：由于25Q2受检验套餐解绑政策影响，国内业务基数较低，26Q2国内业务同比有望恢复正增长，同时26Q2海外预计仪器将逐步恢复发货，海外业务增速有望恢复高增长，26Q2公司整体收入有望实现15%-20%增长，利润增速预计高于收入增速。2026年集采、检验套餐解绑、增值税率调整等影响预计逐步出清，公司收入及利润有望实现稳健增长。

亚辉龙：由于公司25Q2基数较低，同时26Q2海外业务受地缘政治冲突影响预计减弱，26Q2公司收入增速环比Q1有望改善，利润端去年基数较低，有望实现正增长。2026年在集采、检验套餐解绑等行业政策影响逐步出清的情况下，公司收入增速有望改善，由于公司去年计提相关资产的减值准备，利润基数较低，归母净利润增速有望高于收入增速。

安图生物：随着检验套餐解绑、集采等政策边际影响减弱，预计公司26Q2收入及利润有望实现正增长。展望2026年，随着集采、检验套餐解绑等政策影响逐步减弱，公司流水线及高速机装机稳步推进，公司化学发光、生化诊断的市场份额有望提升，2026全年收入及利润有望实现正增长。

万孚生物：由于25Q2受检验套餐解绑、渠道库存调整等影响导致业绩基数较低，预计26Q2收入及利润有望实现较高增长，2026年随着公司增值税率调整的影响出清，同时渠道库存已经逐步调整至正常水平，2026年收入及利润增速相比25年有望改善。

金域医学：25Q2收入基数较低，预计26Q2收入增速环比有望进一步改善。2026年检验套餐解绑等政策影响有望减弱，同时应收账款减值影响大部分出清，预计收入增速及净利率水平相比2025年均将有所改善，后续密切关注医疗服务价格调整等政策的进展。

艾德生物：公司从去年Q2起业绩回归正常基数，26Q2收入及利润增速环比26Q1有望明显改善。展望2026年，随着增值税率对公司影响出清，预计全年收入增长相比2025年有望改善，重回稳健增长轨道，利润端由于公司持续推进降本增效工作，利润增速有望高于收入增速。

IVD板块2026Q2前瞻

公司名称	归母净利润同比增速													扣非同比增速	收入同比增速
	1Q23	1H23	1-3Q23	23	1Q24	1H24	1-3Q24	24	1Q25	1H25	1-3Q25	2025	26Q1	26Q2	26Q2	26Q2
安图生物	1%	2%	0%	4%	34%	13%	6%	-2%	-17%	-8%	-10%	-12%	-11%	0-5%	0-5%	0-10%
圣湘生物	-91%	-92%	-81%	-81%	35%	71%	-35%	-24%	13%	4%	-2%	-28%	-46%	下滑	下滑	-10%~0%
新产业	15%	32%	28%	25%	20%	20%	17%	11%	3%	-15%	-13%	-11%	1%	25-35%	30-40%	15-20%
金域医学	-82%	-83%	-76%	-77%	-112%	-69%	-84%	-159%	-49%	-195%	-185%	亏损缩窄	扭亏	扭亏	扭亏	-10%~5%
亚辉龙	-84%	-79%	-67%	-65%	-19%	22%	-23%	-15%	-85%	-85%	-72%	-92%	77%	正增长	正增长	-5%~5%
万孚生物	-77%	-72%	-68%	-59%	7%	6%	9%	15%	-13%	-47%	-69%	-111%	-55%	高增长	扭亏	20%-40%
艾德生物	7%	42%	-22%	-1%	12%	13%	31%	-3%	41%	31%	16%	42%	-6%	正增长	正增长	正增长

资料来源：Wind，各公司公告，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗服务板块2026Q2前瞻

- **爱尔眼科：**预计26Q2公司收入维持小幅正增长趋势，利润增速预计略高于收入增速。展望2026年下半年，屈光业务新术式占比有望持续提升，屈光业务客单价有望提升，同时继续开拓老视门诊、干眼治疗等新业务，全年收入与利润增速有望保持中高个位数。公司坚持国际化战略，眼科医疗服务龙头地位有望得到进一步巩固。
- **华厦眼科：**预计26Q2公司收入同比小幅增长，利润端增速预计高于收入端。展望2026下半年，白内障业务受集采、医保控费影响有望逐渐边际好转，若消费行业复苏，公司整体收入利润有望实现恢复性增长。

医疗服务板块2026Q2前瞻

公司名称	归母净利润同比增速													扣非同比增速	收入同比增速
	1Q23	1H23	1-3Q23	23	1Q24	1H24	1-3Q24	24	1Q25	1H25	1-3Q25	2025	26Q1	26Q2	26Q2	26Q2
爱尔眼科	28%	33%	35%	33%	15%	20%	9%	6%	17%	0%	-10%	-9%	12%	高于收入增速	高于收入增速	0-5%
华厦眼科	34%	50%	40%	30%	4%	-25%	-24%	-36%	-4%	6%	3%	3%	15%	高于收入增速	高于收入增速	0-10%
普瑞眼科	335%	358%	237%	1203%	-90%	-82%	-95%	-138%	61%	-66%	3%	40%	159%	扭亏为盈	扭亏为盈	0-10%
通策医疗	1%	3%	-1%	-9%	3%	2%	-3%	0%	6%	4%	3%	0%	2%	高于收入增速	高于收入增速	10-15%
美年健康	61%	102%	158%	190%	-67%	-4229%	-89%	-44%	4%	-3%	111%	1%	7%	高于收入增速	高于收入增速	持平左右
三博脑科	72%	36%	28%	23%	35%	53%	43%	34%	15%	5%	-20%	-20%	-61%	下滑	下滑	10%左右
														以下港股公司为26H1期间		
海吉亚医疗	-	49%	-	43%	-	15%	-	-12%	-	-36%	-	-72%	——	低于收入增速	低于收入增速	个位数下滑
华润医疗	-	63%	-	-3%	-	9%	-	120%	-	-22%	-	-12%	——	低于收入增速	低于收入增速	下滑
锦欣生殖	-	18%	-	185%	-	-15%	-	-18%	-	-648%	-	-445%	——	高于收入增速	高于收入增速	5-10%

资料来源：Wind，各公司公告，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗服务板块2026Q2前瞻

- **普瑞眼科**：预计26Q2公司收入增速0-10%，利润端扭亏为盈。2026年以来公司持续受益于降本增效、以及屈光业务高端术式占比提升等多重因素影响，利润率逐步修复。展望2026全年，公司收入有望实现较快增长，摊薄固定成本比例，全年利润有望扭亏为盈。
- **通策医疗**：预计26Q2收入与利润增速快于26Q1。公司2026年业绩目标同比增长30%，计划在浙江省尤其是杭州市内的网格化市场中精耕细作，预计于26Q2有一定正向影响；此外公司并购存济眼镜公司有望于Q2开始并表，对当期收入和利润有小幅正面影响。公司优质医疗产能充足，医生和医院产能储备丰富，经营措施充分发挥作用后，有望重新夺回浙江省低端市场份额，展望2026年下半年，公司牙科与视光业务有望继续保持良好的增长态势。
- **美年健康**：预计26Q2客单价有提升趋势，现阶段收入表现主要取决于到检量；利润有望同比改善，主要得益于公司降本增效措施持续推进。展望2026年下半年，公司通过专精特新产品以及与达摩院合作的“平扫CT+AI”胰腺癌筛查商业化，稳定提升客单价；持续推动“团检公域引流、个检私域沉淀”，提升体检旺季的到检量；通过“健康小美”等管理工具提升体检效率，逐步释放利润空间。
- **三博脑科**：预计26Q2收入端延续Q1增速趋势，利润端受到北京院区搬迁和重新开业影响，预计增速较低。展望2026年下半年，公司有望保持收入正增长，昆明新院区依托心脑融合的多学科协同发展新模式，经营情况有望环比改善，西安三博和北京新院区有望贡献增长新动能。利润端受新院区开业带来的人员支出和折旧摊销等影响，短期内仍有承压。脑机接口方面，公司有望继续推进产业投资和临床合作进展。
- **严肃医疗服务公司**的收入增速主要与医院新建并购和爬坡节奏、当地医保收入增速是否承压、集采是否影响供应链利润、DRG/DIP标准高低及能否较好的执行、医保飞检力度、医疗服务价格改革趋势及节奏等因素有关。展望2026年下半年，DRGs支付改革对医院的影响程度有望逐步减弱，但同院的收入同比增速仍有一定压力，预计锦欣生殖、三博脑科等有新院区开业的公司收入有望实现正增长。

资料来源：Wind，各公司公告，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械行业投资观点：拐点来临，业绩估值双修复

26年多家公司有望业绩改善，看好板块结构性投资机会

受耗材集采、医疗合规要求提升等因素影响，A股申万医疗器械指数2020-2024年持续下跌，2025年先涨后跌，2026年初反弹后回落。政策影响逐步出清，企业战略调整后业绩复苏，器械板块有望迎来估值、业绩双修复，建议2026年加配医疗器械板块，主要投资机会来自业绩复苏、出海、手术机器人、脑机接口等。

短期来看，2026年业绩改善个股存在业绩估值修复机会。展望2026年，A股医疗器械板块建议重点关注业绩修复和出海相关的投资机会，重点关注2026年比2025年加速增长的公司，未来有望实现业绩估值双击。港股医疗器械板块建议重点关注多家企业上市带来的板块扩容效应，以及多家医疗器械细分龙头公司逐步释放利润和低估值的布局机会。近期部分公司调整与医药基金赎回、部分医药基金或全行业基金经理调仓有关，经过前期调整后，部分优质公司性价比逐步凸显。

医疗器械板块的长期投资机会来自创新、出海和并购整合，板块的创新性和国际化能力得到认可、估值正在被重塑。医疗器械板块具有全球竞争力的改进式创新、突破式创新的产品正在被逐步认可，也有一批公司积极战略拓展第二增长曲线、实现海外业务高增长，估值迎来上涨。

建议持续关注市场空间大、国产化率低的创新器械赛道，以及并购重组、脑机接口、AI医疗、手术机器人、外骨骼机器人等主题方向的投资机会。我们看好Me-too、Me-better的市场空间大的创新器械公司，建议关注临床、注册、放量、出海等方面的相关催化，如PFA、RDN、TAVR等产品。牛市中潜在催化较多的方向有望具备较高成长弹性，复盘2014-2015年的医疗器械板块行情，并购、精准医疗、基因测序等概念有较多个股实现大幅上涨，未来AI医疗、脑机接口等也有望成为投资人重点关注的新科技方向。

资料来源：Wind，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械板块细分领域2026年展望

各细分赛道有所分化，结构性投资机会较多

- **高值耗材：**受集采政策落地执行时间差异等因素的影响，板块内部公司的业绩拐点出现时间节点先后有序，2025年骨科板块业绩表现不错，部分企业市值大幅增长；2026年电生理、消化介入等部分集采出清或有新产品催化的赛道和公司有望迎来经营拐点。集采政策优化背景下，板块估值和业绩确定性有望迎来修复。部分企业受医疗合规要求提升影响新品入院放缓、医生参加企业会议更加谨慎、部分经销商采购减少。
- **医疗器械上游：**在新业务、新订单、新客户的驱动下，美好医疗、海泰新光、奕瑞科技2026年业绩有望加速增长。其中，美好医疗受益于血糖管理业务（注射笔、CGM）的快速放量，近期公司发布MT插芯业务相关岗位招聘，建议关注后续相关业务进展；奕瑞科技硅基微显示背板订单2026年有望显著提升，同时建议关注公司PCB检测业务等半导体领域的客户合作进展；海泰新光与史赛克已经启动下一代内窥镜系统的合作开发，也在探讨气腹机、3D内窥镜系统等其他产品的合作，建议关注公司算力光器件和光模块相关产品的研发进展。
- **医疗设备：**2025年行业招标大幅改善，2026年的招标景气度需根据政策来判断，尽管行业招标可能承压，但高端设备、内镜等领域高景气持续，看好有新品放量或出海高增长的公司。部分龙头公司受去库存后2025年业绩低基数、收入确认周期、海外高增长等因素影响，增速有望高于医疗设备行业整体，联影医疗、迈瑞医疗、开立医疗、澳华内镜等部分龙头公司有望实现收入稳定增长或提速改善。预计Q2行业招标偏弱，但联影医疗等企业依靠新品放量及海外高增长，有望取得不错的增长。

资料来源：Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械板块细分领域2026年展望

各细分赛道有所分化，结构性投资机会较多

- **IVD**：2026年板块业绩仍受多重政策影响而承压，但相比2025年有望改善。增值税同比影响将消除，行业检验量将逐步企稳，部分项目的出厂价仍受集采和检验收费价格影响，国产厂家进口替代仍将持续，海外业务高增长、占比高的公司业绩确定性更强。展望Q2，去年同期受拆套餐、增值税提升等因素影响基数不高，新产业等公司国内收入增速及海外发货情况均有望相比Q1有所改善。
- **低值耗材：**展望2026年，在国产企业市占率较高、进口替代空间有限的背景下，预计国内业务将保持平稳增长。外销方面，随着企业海外产能陆续投产及中美关税形势缓和，外销增速正逐步回归正常轨道，海外产能释放有望进一步贡献业绩增量。中东地缘冲突背景下，建议关注上游原材料的价格变化对不同企业的业绩影响。
- **家用医疗器械：**展望2026年，行业有望延续平稳增长趋势。同时，呼吸机、CGM、可穿戴设备等新产品渗透率仍然较低，未来有较大的成长空间。海外市场空间广阔，国内家用医疗器械龙头有望通过自建团队、投资并购等方式持续加快国际化步伐。

资料来源：Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

看好医疗器械结构性投资机会，建议关注业绩增长确定性强的个股

26年多家公司业绩改善

展望2026年，建议围绕业绩复苏和估值切换、创新和出海业务进展、医疗新科技主题投资等方面选股。看好奕瑞科技、海泰新光等新业务拓展或转型公司的投资机会，以及季度业绩趋势持续改善公司的布局机会；预计医疗器械板块26Q1业绩整体承压，26Q2部分公司改善，看好部分Q2高增长公司的配置机会；同时也建议关注部分公司受医疗合规要求提升影响业绩低预期的风险。部分公司在前期估值调整后，已具有较高的性价比，当前我们看好：

1）基本面持续改善，相关主题或新兴业务有望催化估值提升的公司：长期看好奕瑞科技、海泰新光，医疗+科技领域资金共同参与有望带动估值提升，近期受科技板块调整、强赎、减持等影响有所调整，建议关注调整后的加仓机会。爱迪特在日本粉体公司断供后，自研粉体替代方案全面落地，关注量价齐升和份额提升带来的业绩超预期可能。

2）关注Q2高增长个股投资机会：如奕瑞科技Q2有望实现收入50%左右或以上的增长，Q3、全年及明年均有望实现高增长；迈普医学和可孚医疗Q2有望实现30%左右或以上的收入增长，估值已具有性价比。

3）优质赛道细分龙头在前期调整和企稳后的低位布局机会：电生理和消化内镜为渗透率和国产化率提升空间大的黄金赛道，惠泰医疗、微电生理、澳华内镜等有望受益于新产品放量，其中惠泰医疗、澳华内镜前期调整或受部分资金减持影响，但看好长期发展趋势，存在超跌反弹的可能，建议关注加仓机会。

4）创新能力较强且海外高增长的公司：手术机器人赛道、联影医疗、时代天使等公司的产品具备全球竞争力、海外高增长，后续有超预期的可能。其中联影医疗高端产品放量、海外占比将达30%。

5）手术机器人、脑机接口、AI医疗等科技方向。若今年市场风格活跃，潜在催化较多的方向有望具备较高成长弹性。

资料来源：Wind，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

看好医疗器械结构性投资机会，建议关注业绩增长确定性强的个股

看好板块结构性投资机会

持续关注部分优质企业在估值调整后的左侧或长线布局机会：

1）部分海外业务高增长、长期国际化空间大的公司未来有望迎来估值重塑：联影医疗、新产业、瑞迈特、微创机器人、微电生理、时代天使、南微医学、春立医疗、三友医疗、鱼跃医疗、三诺生物、爱迪特、海尔生物、心脉医疗等；未来随着越来越多的公司海外业务持续高增长、收入占比达到30-50%，海外业务高增长能力和潜在空间得到验证，相关公司估值有望重估。

2）部分高值耗材集采政策落地或集采影响出清后有望迎来估值修复：惠泰医疗、微电生理、南微医学、心脉医疗等建议关注集采落地节点；骨科赛道部分公司2025年业绩估值双提升，在估值有所调整后，建议持续关注加仓机会。

3）国产替代方向长期看好电生理、内镜、透析医疗设备等。

资料来源：Wind，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

看好医疗器械结构性投资机会，建议关注业绩增长确定性强的个股

看好医疗科技投资机会

脑机接口和手术机器人不只是医疗投资，也是科技投资，随着技术演进和突破，未来将有更多AI、机器人相关资金配置，推动估值持续提升。手术机器人未来将在AI赋能背景下实现手术台上的“自动驾驶”，脑机接口未来将会更多和机器人产生融合（如脑控机器人、数字人分身等），也属于机器人相关产业链。手术机器人板块和脑机接口板块远期市场空间较大，我国相关龙头公司的技术水平在全球处于相对领先地位或具有部分差异化创新，参考直觉外科的万亿市值，Neuralink公司最新估值约90亿美元，以及机器人板块部分龙头公司估值，我们预计长期来看手术机器人和脑机接口板块均有望诞生数千亿市值的国产龙头公司。随着越来越多的企业转型布局相关业务，以及越来越多的优质企业逐步IPO上市，板块效应将更加明显。

资料来源：Wind，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

看好脑机接口板块投资前景

脑机接口板块2026年相关催化梳理

十五五规划发布：重视脑机接口未来产业，预计未来将持续有国家和各地支持政策发布。

Neuralink（马斯克创办）：此前宣布监管部门批准后，公司将启动第一例盲视Blindsight视觉功能增强试验，预计披露阶段性进展；披露更多运动控制脑机接口和语言脑机接口方面的临床进展；披露量产及拟IPO进展等。

强脑科技：1月以保密形式向港交所递交上市申请，有望在今年底或明年上半年港股IPO上市。

博睿康：获批全球首张侵入式脑机接口注册证，有望在年底或明年上半年科创板IPO上市；关注商业化放量进展。

阶梯医疗（腾讯阿里等科技大厂投资）：预计在2026年年中启动注册性人体临床试验，若入组进展顺利，年底总植入术有望接近或超过Neuralink；我们预计该公司在国内一级市场侵入式脑机接口企业中的估值最高。

智冉科技（爱朋医疗投资）：近期启动128通道全植入式脑机接口系统多中心临床试验，今年有可能会披露前期部分临床植入结果，并启动超百通道侵入式脑机接口产品的大规模注册临床试验，发布新一代产品。

芯智达：北脑一号2025年已启动大规模临床，有望于2026年启动注册性临床试验，有望于27年左右获批；北脑二号预计2026年启动临床试验，有望于29-30年左右获批。

心玮医疗：预计2026年开启介入式脑机接口临床试验，有望于2028年左右获批。

脑虎科技：已开展超过50例临床试验，可同时实现实时汉语言及运动解码。

暖芯迦：新一代高分辨率视网膜假体技术（视觉脑机接口）正在推进临床落地中。

明视脑机：研究者发起临床试验（IIT）已取得一定突破。

资料来源：Wind，新华社、动脉网、各公司公众号及官网、科创板日报、财联社等，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

关注医疗器械公司的业务拓展

近期AI相关板块有所回调，若看好AI板块长期机会，建议关注海泰新光、奕瑞科技等公司的加仓机会，且不受医疗反腐等因素影响。医疗器械属于多学科交叉的制造业，部分技术可拓展领域强，转型布局或第二增长曲线或可贡献较大的业绩或利润弹性。关注海泰新光、奕瑞科技、美好医疗、海尔生物等公司的光学、X射线检测、注塑/模具、低温等底层技术，在AI算力光学、PCB半导体检测、人形机器人等领域应用的可能。

资料来源：Wind，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械产业发展趋势向好，长期看好创新和国际化投资机会

医疗器械行业将迎来业绩修复和估值重塑

2025年创新药板块大幅上涨，也带动了资金对医疗器械板块关注度的提升，中国器械企业龙头持续创新、出海、并购，有望成长为全球医疗器械龙头。随着国产医疗器械竞争力提升，行业的主要成长逻辑已经逐步从国产替代和渗透率提升，拓展到国际化和技术创新；器械板块的创新性和国际化能力得到认可，估值迎来重塑。

1）拐点：器械集采政策优化、设备招标数据持续改善、渠道库存逐步下降等趋势下，医疗器械细分板块陆续迎来业绩拐点。过去几年行业承压背景下，多家上市公司积极战略转型，新的增长曲线逐步形成。

2）创新：研发投入与技术创新是公司实现国产替代和国际化的前提，依托中国的工程师红利、产业链等优势，医疗器械产品实现改进式创新较为容易，有较多的me-too和me-better。中国部分医疗器械创新产品从跟随模仿到领跑全球，正在国际上逐步崭露头角；创新药板块大涨之后，医疗器械板块具有全球竞争力的改进式创新、突破式创新的产品正在被逐步认可，也有一批公司积极战略拓展第二增长曲线、实现海外业务高增长，估值迎来上涨。美股多家器械公司上市以来实现了10倍或100倍的增长，未来中国也将出现实现数倍增长的全球化企业。

3）出海：未来医疗器械板块中越来越多的投资机会来自国际化，越来越多中国医疗器械的改进式或突破式创新登上国际舞台；国际业务空间更为广阔，多家器械公司25年海外业务高增长、国际业务占比将超过国内，国际业务长期空间大的公司也有望迎来估值重塑。中国器械公司在全球的成长空间非常广阔，随着股东结构中的国际投资人占比提升，估值有望向美股创新器械公司靠拢。

4）并购：并购是全球医疗器械龙头重要成长路径，未来我们将见证越来越多的行业并购。

资料来源：Wind，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械行业政策跟踪及观点

建议关注2026医疗器械政策进展或事件

高值耗材：建议关注耗材集采优化政策进展及各地耗材集采扩面或续约情况

1）第六批国采进展和第七批国采品种：药物涂层球囊类及泌尿介入类医用耗材产品已披露中标结果，后续建议关注第七批高值耗材国采品种选择。

2）辽宁省牵头的缝线等五类耗材省际联盟集采进展

3）福建省牵头的电生理介入耗材省际联盟集采续约进展；北京医保局近期披露电生理类医用耗材集采拟中选结果的通知，预计PFA产品降幅温和

4）福建省牵头的结构性心脏封堵器类耗材省际联盟集采中标结果公布，整体降幅温和

5）河南省牵头的冠脉介入特种球囊类耗材省际联盟集采中标结果公布，厂家全线中标，整体降幅温和

6）黑龙江省牵头的腔静脉滤器和消融电极类耗材省际联盟集采进展

7）甘肃省牵头的瓣膜类耗材省际联盟集采进展

8）京津冀3+N止血材料类耗材省际联盟集采进展

9）北京等地OK镜收费价格调整进展：未来可能通过集采和医疗服务调整等方式进行价格治理

10）消化介入耗材集采进展：广东省消化介入耗材集采中选结果公布、浙江省发布止血夹类等产品医用耗材信息集中维护通知；国家组织医用耗材联合采购平台近期发布关于开展消化介入类耗材产品信息维护工作的通知。

资料来源：Wind，国家和各地医保局，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械行业政策跟踪及观点

建议关注2026年的医疗器械政策进展或事件

医疗设备：行业景气度与政策相关

1）建议关注第二批设备更新换代政策落地时间和力度

2）各地集采进展、影像检查收费价格调整进展

3）中美关税政策、中欧贸易谈判进展

IVD：建议关注影响检验量价的相关政策

1）DRG、飞检、检验立项指南和价格调整、各地卫健委拆套餐政策等对IVD检验量的影响

2）肿标和甲功等项目带量采购结果已在安徽省等省份开始执行；同时建议关注IVD联盟集采结果在其他区域的联动情况

资料来源：Wind，国家和各地医保局，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械行业政策跟踪及观点

建议关注医疗器械集采及续约进展

- **高值耗材**：建议关注耗材集采优化政策进展及各地耗材集采扩面或续约情况。
- **IVD**：建议关注影响检验量价相关政策，包括集采、DRG、飞检、检验立项指南和价格调整、各地卫健委拆套餐政策等。
- **医疗设备**：行业景气度与政策相关，建议关注第二批设备更新换代政策落地时间和力度、各地集采进展、影像检查收费调整进展。

国家及省级联盟耗材集采续约及预计续约时间

集采范围	集采品种	降幅（相比上一轮）	执行/预计执行时间	采购周期	本轮执行到期时间	续标或预计续标时间
国家集采(第一轮)	冠脉支架	93%	2021/01	2年	2022/12	2022年11月20日
国家集采(第二轮)	冠脉支架	(略上涨)最高限价848元，上一轮最高中标价798元	2023/01	3年	2026/01	预计2026年
国家集采(第三轮)	冠脉支架	最高限价949元，较上一轮集采最高限价848元提升了11.91%	2026H2	3年	2029H2	2029H2
国家集采	关节	82%	2022/05	2年	2024/04	2024年5月21日
国家集采（第二轮）	关节	最高限价接近上轮中标价区间的中位数	2024Q3	3年	2027/Q3	2027年中
国家集采	脊柱	84%	2023/03	3年	2026H1	2026Q2或下半年
国家集采	人工晶体及运动医学	人工晶体60%左右，运动医学74%左右	2024Q2	2年	2026H1	2026Q2或下半年
国家集采	人工耳蜗及外周介入	人工耳蜗75%，外周介入超过80%	2025Q2	3年	2028Q2	2028Q1
河南等12省（第一轮）	创伤	89%	2021H2	2年	2023H2	2023年9月20日
京津冀3+N联盟（第一轮）	创伤	83%	2022H2	1年	2023H2	2023年9月20日
河南等12省及3+N联盟（第二轮）	创伤	涨幅约30-40%	2024H2各省陆续开始	2年	2026H2	2026H2
福建等27省联盟	电生理	中选产品平均降幅49.35%	从2023Q2到2023Q3各省份陆续执行	2年	2025Q2-Q3	2026H2
全国口腔种植牙集采	种植牙	种植体降幅15%-61%，终端收费降幅约为50%	2023/04	3年	2026/04	
京津冀"3+N"省联盟	冠脉导引导管、冠脉导引导丝、冠脉扩张球囊、冠脉药物涂层球囊	中选耗材价格平均降幅78.29%	2023/04	3年	2026/04	
陕西16省联盟	正畸托槽	43%	2023H1	2年	2025H1	2026H2
吉林21省联盟	神经介入弹簧圈	64%	2023H1	2年	2025H1	2026H1

资料来源：Wind，国家和各地医保局，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械行业政策跟踪及观点

建议关注医疗器械集采及续约进展

国家及省级联盟耗材集采续约及预计续约时间（续表）

集采范围	集采品种	降幅（相比上一轮）	执行/预计执行时间	采购周期	本轮执行到期时间	续标或预计续标时间
三明联盟	OK镜	30%左右	2023/08	2年	2025/08	—
浙江16省联盟	冠脉导引导管、导引导丝	45%	2023/09	2年	2025/09	2026年
河南19+23省联盟	通用介入、神经外科	通用介入类65.40%，神经外科类68.55%	2024Q1	1年	2025Q1	
京津冀3+N联盟	止血夹、颅内取栓支架、远端通路导管、颅内扩张支架、冠脉微导管等耗材	止血夹预计在60%以上，南微医学和唯德康中标价格预计低于出厂价	2024H1-2025H2（止血夹各省份和地区陆续执行）	2年	2026H1-2027H2	2026H2
河南23省联盟	透析类耗材	40-60%	2024H1	1年	2025H1	
全国联动集采(福建牵头)	血管组织闭合用结扎夹	60%	2025Q1	2年	2027Q1	
全国联动集采(浙江牵头)	乳房旋切针	73%	2025Q1	3年	2028Q1	
全国联动集采(河北牵头)	密网支架、颅内球囊等心血管介入类耗材	密网支架最高降幅42%，颅内球囊等通路类耗材集采平均降幅未公布	2025Q2	2年	2027Q2	
全国联动集采(安徽牵头)	肿瘤标志物、甲状腺功能	52.62%	2025Q4	2年	2027Q4	2027Q4
全国联动集采(江西牵头)	糖代谢等35类生化类检测试剂	70%	2025Q1	2年	2027Q1	2027Q1
甘肃24省联盟	外周微导管、微导丝、明胶海绵、栓塞胶、栓塞微球等耗材	62%	2025Q2	2年	2027Q2	
三明联盟	一次性使用气管插管，一次性活检钳，一次性使用热活检钳	一次性活检钳降幅80%左右	2025H1	2 年	2027H1	2027H1
辽宁24省联盟	缝合线、注射器（带针）、泵用输液器、吸氧管、真空采血管（含静脉血样采集针）	未披露	2026H1	3年	2029H1	2029H1
国家集采	药物球囊及泌尿介入类耗材	降幅尚未披露	2026H1	-	-	-
全国联动集采(福建牵头)	封堵器	降幅尚未披露	2026H1	3年	2029H1	2029H1
全国联动集采(河南牵头)	冠脉介入球囊类（特种球囊）	相比最高有效申报价，降幅约20%	2026H2	2年	2028H2	2029H1
全国联动集采(重庆牵头)	输尿管支架	尚未开始	2026H1	3年	2029H1	2029H1
黑龙江22省	腔静脉滤器及消融电极	尚未开始	-	-	-	-
京津冀3+N联盟	止血材料	尚未公布	2026H1	2年	2028H1	
京津冀3+N联盟	硬脑膜补片	未披露	2026H1	2年	2028H1	-

资料来源：Wind，国家和各地医保局，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

IVD政策进展：检验、病理等医疗服务价格立项指南出台在即

检验项目价格调整进展

- **国家医保局此前已开展两轮检验价格治理，首批价格治理项目预计单个项目平均降价超40元，未来预计持续开展，预期目标价或参考各省检验项目价格的中位数、众数。**2024年10月17日，国家医疗保障局发布《关于开展医疗服务价格规范治理(第一批)的通知》，此次医保部门聚焦地区价格差异大、采购成本差异大、费用占比高的检验项目，选取了血栓弹力图试验、糖化血红蛋白测定、B型钠尿肽测定和N端B型钠尿肽前体测定4个检验项目开展第一批价格规范治理。根据国家医保局公众号，截至2024年11月1日，全国31省均已发文下调项目价格，其中上海、江西、青海等省份已率先执行，初步测算单个项目平均降价超40元。

国家医保局第一批检验价格治理情况梳理

第一批价格治理项目	调整前全国价格区间（元）	预期目标价（元）	部分省份调整情况
血栓弹力图试验（TEG）	100（贵州）~360（辽宁）	170	上海原收费280元下调至170元，重庆原收费298元下调至154.5元；青海原收费从240元降至170元
糖化血红蛋白测定（色谱法）	10（云南）~88（甘肃）	30	上海原收费58元下调至30元；重庆原收费70元下调至27.5元；青海原收费70元下调至30元
糖化血红蛋白测定（各种免疫学方法）	13.5（黑龙江）~100（贵州）	30	上海原收费22元，本次未做调整；重庆原收费25元
B型钠尿肽（BNP）测定（化学发光法）	36（宁夏）~330（河北）	180	上海原收费230元下调至180元；重庆原收费188元下调至172.7元；青海原收费240元下调至180元
B型钠尿肽（BNP）测定（荧光免疫法）	85（内蒙古）~345（山东）	180	重庆原收费290元下调至172.7元
B型钠尿肽（BNP）测定（酶标记法）	60（湖南）~170（新疆）	80	重庆原收费80元下调至72.7元
B型钠尿肽前体（PRO-BNP）测定（化学发光法）	40（宁夏）~330（河北）	150	上海原收费226元下调至150元；重庆原收费188元下调至142.7元；青海省原收费240元下调至150元
B型钠尿肽前体（PRO-BNP）测定（荧光免疫法）	180（山西）~338（海南）	150	重庆原收费290元下调至142.7元
B型钠尿肽前体（PRO-BNP）测定（酶标记法）	64（云南）~130（河北）	80	重庆原收费80元下调至72.7元

资料来源：国家医保局，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

IVD政策进展：检验、病理等医疗服务价格立项指南出台在即

检验项目价格调整进展

- **2024年11月14日，国家医保局选取了10个肿瘤标志物类检验项目进行第二批价格治理，大多数省份的肿瘤标志物检验项目的收费需要下调，各省平均降价幅度预计在20-50%之间。**检查检验项目作为医疗服务的重要组成部分，由政府制定收费上限，具体价格水平由各省和有价格管理权限的地市医保局制定。未来一段时期，国家医保局将继续聚焦地区价格差异大、采购成本差异大、费用占比高的检验项目分批推进价格治理。在目标价制定上，国家医保局将根据集采降价情况，结合不同地区价格比较情况，分析检验项目的试剂、设备采购成本，统计各省检验项目价格的中位数、众数等具有代表性、指导性的水平，提供给各省作为开展本地价格治理的参考锚点。

国家医保局第二批检验价格治理项目各省收费情况及预期目标价格（单位：元）

第二批价格治理项目	上海	北京	浙江	广东	山东	江苏	重庆	湖南	湖北	内蒙古	辽宁	陕西	安徽	预期目标价格
AFP（甲胎蛋白）	32	50	25	69	60	40	55	60	80	45	50	45	22.5	35
CEA（癌胚抗原）	32	40	35	69	60	45	55	60	80	45	50	45	22.5	35
NSE（神经元特异性烯醇化酶）	64	95	40	70	70	65	80	90	80	90	55	55	60	50
Cyfra21-1（细胞角蛋白19片段）	100	95	40	90	70	65	80	90	80	108	90	55	60	50
SCCA（鳞状上皮细胞癌抗原）	100	95	40	115	100	65	80	60	80	80	60	51	60	50
TPSA（总前列腺特异性抗原）	64	80	40	90	70	65	60	120	80	75	60	55	60	50
FPSA（游离前列腺特异性抗原）	64	90	40	90	70	65	70	120	80	75	50	55	60	50
PGI（胃蛋白酶原I）	100	120	80	76	160	90	44	100	80	60	105	51	60	50
PGII（胃蛋白酶原II）	100	120	80	76	160	90	44	100	80	60	105	51	60	50
CA50(糖类抗原50）	55	50	40	138	80	65	55	120	80	80	60	55	80	50
CA125（糖类抗原125）	55	95	40	138	80	65	55	120	80	90	60	55	80	50
CA15-3（糖类抗原15-3）	55	95	40	138	80	65	55	120	80	90	60	55	80	50
CA19-9（糖类抗原19-9）	55	95	40	138	80	65	55	120	80	90	60	55	80	50
CA242（糖类抗原242）	55	95	40	138	80	65	55	120	80	90	60	55	80	50
CA72-4（糖类抗原72-4）	55	95	40	138	80	65	55	120	80	80	60	55	80	50
ProGRP（胃泌素释放肽前体）	40	100	80	60	200	115	52	80	50	120	110	51	55	50

资料来源：各省医保局，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

IVD政策进展：检验、病理等医疗服务价格立项指南出台在即

检验项目价格密集调整，检验、病理等项目价格立项指南出台在即

- **全国各地已经进行多轮检验价格调整，检验、病理等项目价格立项指南出台在即。**2022年国家医保局办公室印发《关于进一步做好医疗服务价格管理工作的通知》，明确提出医疗服务价格要客观反映技术劳务价值，防止被设备物耗虚高价格捆绑，医疗服务价格调整按照技术劳务与物耗分开的原则，科学把握检查化验项目价格构成要素，通过集中采购等多种方式降低物耗成本，推动项目总价合理下降。近两年来，检验试剂集中采购持续推进，检验项目的价格也开始密集进行调整。2023年，河南、湖南、安徽、江西、内蒙古等陆续对部分检验项目进行技耗分离，其中江西和内蒙古主要针对已经进行集采的肝功生化检测项目进行技耗分离价格调整，检验项目收费平均降幅分别为17%和66%。2024年，湖南及江西针对已经集采的肝功和肾功项目直接调整收费。2025年，陕西、安徽、湖南、青海等省份采取直接调整收费方式。**根据国家医保局公众号，2025年12月19日，国家医保局编制印发了《病理类医疗服务价格项目立项指南（试行）》，将已有价格项目规范整合为28项、加收项3项、扩展项2项。目前检验类医疗服务价格立项指南已经完成编制，正在征求意见中，预计近期将发布，更多的检验及病理类项目价格预计2026年逐步调整。长期来看，医院检验项目价格的下降或将影响检验科的利润，部分医院将主动控制试剂采购成本，选择性价比更高的国产品牌，进一步加速国产替代。检验试剂出厂价是否受影响，需观察检验试剂集采中标价和检验收费价格降幅。**

部分省份检验项目技耗分离调整情况

时间	地区	调整方式	调整项目情况
2023/1/27	河南	技耗分离	针对共54项检验项目进行了技耗分离，其中质谱类50-60元，免疫类15-30元，分子类30元，POCT类5元，在十余家省三级医院试运行
2023/6/5	湖南	技耗分离	针对各类核酸检测项目进行技耗分离，核酸检测试剂作为价格项目中“除外内容”，按医用耗材实际采购价格零加成政策另行收费。检测费用为25元，同时检测多位点，每位点加收20%；定性检测费用，每位点合计不超过50元；定量分析加收200%，每位点合计不超过150元
2023/6/29	安徽	技耗分离	对基因甲基化检测项目实施技耗分离，试行价定为180元(检测试剂除外)
2023/7/5	江西	技耗分离	对肝功集采25个生化检测试剂项目的收费实施技耗分离，检验项目收费平均降幅约17%
2023/8/21	内蒙古	技耗分离	对肝功集采26个生化检测试剂项目的收费实施技耗分离，26个项目收费统一调整为3.5元，检测试剂作为项目“除外内容”单独收费，检验项目收费平均降幅66%
2024/1/18	湖南	直接调整收费	直接调整25项肝功生化类检测项目医疗服务价格，相比2022年湖南省医疗服务价格收费目录新增3个项目，9个项目收费未调整，13个项目收费下调，平均降幅为21%
2024/3/7	海南	直接调整收费	开展2023年医疗服务价格动态调整，其中检验类项目共调整64项，平均降幅16.67%
2024/9/24	宁夏	技耗分离	针对新增的人类免疫缺陷病毒（HIV-1）核酸检测和抗缪勒氏管激素2个项目进行技耗分离
2024/10/8	江西	直接调整收费	针对集采的22个肾功和心肌酶检验类项目进行价格调整，平均降幅为23%
2024/10/17	全国	直接调整收费	选取血栓弹力图试验、糖化血红蛋白测定、B型钠尿肽测定和N端B型钠尿肽前体测定4个检验项目开展第一批价格规范治理
2024/11/14	全国	直接调整收费	选取10类肿瘤标志物检验项目开展第二批价格规范治理
2024/11/29	内蒙古	技耗分离	实行“技耗分离“政策，按照“项目价格5元+试剂平均中选价格”的思路确定项目价格。对部分肾功和心肌酶检验类项目价格进行调整。25个项目调价后，平均降幅约59%
2024/12/12	海南	直接调整收费	调整113项检验类项目收费，平均降幅33.28%
2025/2/6	陕西	直接调整收费	对医疗机构开展的群体反应抗体筛查试验、群体反应抗体确定试验等30项检验类医疗服务项目价格进行调整，平均降幅约34.5%
2025/4/29	安徽	直接调整收费	调整50项检验项目收费，涵盖血球、凝血、生化、发光、分子、细菌培养及鉴定、粪便分析等领域，其中生化项目降幅区间在28%到91.67%不等；免疫及化学发光项目如性激素、甲功、传染病等项目降幅相对不大，降幅集中在2.5%至5.4%区间；肿标项目中铁蛋白测定，降幅50%；甲胎蛋白异质体测定降幅47.06%；
2025/5/28	湖南	直接调整收费	直接调整肾功和心肌酶类检测试剂集采中选产品相关的26个检验类医疗服务项目和价格，同步取消套餐收费和方法学加价,平均降幅34.72%
2025/5/29	青海	直接调整收费	调整955项医疗服务价格项目，其中涉及检验类项目9项，平均降幅48.11%

资料来源：各省医保局，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

IVD政策进展：集采或影响部分项目出厂价，国产化率有望持续提升

IVD主要的常规检验项目已进行集采，集采影响正逐步出清

- **全国已经进行多轮IVD试剂的省际联盟集采工作，临床用量较大的品种多数已经纳入集采范围，集采影响正逐步出清。**自2021年8月安徽省率先开展IVD集采工作以来，全国已经进行多轮IVD试剂的省际联盟集采工作，覆盖了临床用量较大的生化类、免疫类及HPV分子检测类等项目。从此前多轮IVD省际联盟集采的规则设计和中选结果来看，集采规则的设计较为合理，均设置复活规则，企业中选率较高，保证了医院对于集采试剂使用的平稳过渡，同时整体降价幅度较为温和，头部厂家的报价范围基本在复活线附近，国内企业在集采中报量表现亮眼，市占率有望持续提升。目前，集采结果在各地已经逐步落地执行，部分厂家的试剂出厂价预计有所调整，短期业绩有所承压，建议关注板块集采影响出清后部分公司业绩复苏及估值修复的机会。
- **生化集采：已进行三轮省际联盟集采，覆盖绝大多数项目，国内头部企业份额有望提升。**江西省2022年及2023年分别牵头开展的肝功、肾功及心肌酶类生化试剂集采，目前各省均已落地执行。2024年江西省继续牵头开展了糖代谢、血脂等生化类试剂联盟集采，目前大部分省份已执行集采结果，至此，绝大多数生化类检验项目已经进行集采。预计集采落地对于部分厂家的出厂价有一定影响，进口及部分国内尾部厂家在集采过程中部分项目未中标，头部企业有望凭借品牌及报量优势获得更多的市场份额。

- **化学发光集采：四大类常规检测项目均已进行集采，降价幅度较为温和，集采影响正逐步出清。**2023年安徽省牵头开展了术前八项、性激素六项等化学发光及HPV分子诊断试剂的联盟集采，共25个省份参与，企业报价平均降幅为53.9%。2024年安徽省继续牵头开展了肿标及甲功化学发光试剂的集采，共28个省份参与，企业报价平均降幅为52.62%。目前化学发光四大类常规检测项目均已进行集采，根据德勤的报告统计，预计已集采项目占化学发光市场70%以上，目前术前八项及性激素的集采结果在各省均已经执行，肿标及甲功集采结果2026年上半年开始执行，但部分厂家试剂出厂价格已经提前进行调整，短期业绩或有所承压，集采影响正逐步出清。集采后进口企业代理商的利润空间预计将大幅压缩，随着国内化学发光企业近年来产品质量的持续提升，预计代理商将逐步转向国产品牌，有望进一步加速国产替代的进程。建议关注迈瑞医疗、新产业、安图生物、亚辉龙等企业集采影响出清后业绩复苏及估值修复的机会。

资料来源：国家及各个省份医保局官网，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

IVD政策进展：集采或影响部分项目出厂价，国产化率有望持续提升

IVD集采进展梳理

事件	集采文件发布	中选结果公布	集采品种	集采地区	执行进度	中选企业	平均降幅（入院价）
安徽省公立医疗机构临床检验试剂集中带量采购谈判议价	2021/8/9	2021/8/27	化学发光试剂	安徽省	已执行	13个厂家中选（新产业、雅培、迈瑞医疗、西门子、索灵诊断等）	47.02%
南京地区医疗机构联盟与迈瑞开展整体性价格谈判	2021/9/29	2021/10/9	体外诊断试剂	南京市	已执行	迈瑞医疗	35.51%
宁德市第一批医用耗材集中带量采购	2022/8/23	2022/10/10	体外诊断试剂	宁德市	已执行	术前八项：迈瑞、亚辉龙； 凝血：上海长岛、上海太阳； POCT：热景生物、基蛋生物； 血球：迈瑞、希森美康	40.11%
江西等23省际联盟肝功生化试剂集中带量采购	2022/11/14	2022/12/30	26项肝功类生化试剂	江西等23省	已执行	131个厂家中选	68.64%
安徽省凝血类、心梗类临床检验试剂集中带量采购	2022/12/12	2023/1/17	凝血六项	安徽	已执行	16个厂家中选（希森美康、思塔高、赛科希德、迈瑞医疗、迈克生物等）	40.16%
			心梗类三项			17个厂家中选（万孚生物、乐普诊断、基蛋生物等）	57.35%
江西等24省肾功、心肌酶生化试剂集中带量采购	2023/11/24	2023/12/21	28项肾功及心肌酶项目	江西等24省	已执行	188个厂家中选	77%
安徽省体外诊断试剂省际联盟集中带量采购	2023/11/17	2023/12/20	术前八项（含酶免）、性激素六项、糖代谢两项、HCG、β-HCG、HPV分子诊断	安徽等25省	已执行	120个厂家中选	53.9%
甘肃省甲状腺功能检测试剂集采	2023/12/17	2024/3/15	甲功九项	甘肃省	已执行	58家企业中选，中选率93.6%	42.07%
江西等27省糖代谢生化试剂集中带量采购	2024/11/4	2025/1/3	糖代谢等35项生化试剂	江西等27省	大部分执行	154家企业拟中选，企业拟中选率85%	70%
安徽等28省肿标及甲功检测试剂集中带量采购	2024/12/22	2024/12/30	肿标16项、甲功9项	安徽等28省	目前共24个省份开始执行	肿标84家企业中选，甲功88家企业中选，中选率90%	52.62%

资料来源：各省医保局，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医疗服务板块：板块趋势判断

医疗服务板块个股涨跌和行业观点

- **周涨幅TOP5：**希玛医疗（+2.9%）>环球医疗（+2.7%）>美丽田园（+2.3%）>医渡科技（+2.0%）>固生堂（+0.5%）
- **周跌幅TOP5：**一脉阳光（-18.0%）<新里程（-7.9%）<美年健康（-6.9%）<盈康生命（-6.9%）<国际医学（-4.6%）
- 本周申万医药指数跌0.56%，其中医院板块跌3.10%，跑输板块。本周恒生医疗保健指数跌0.84%。
- 一脉阳光、新里程、美年健康等跌幅靠前，未了解到公司重大基本面变化，受市场整体风格影响，医药板块整体表现较差。

- 短期来看，医疗服务上市公司业绩增速承压受多方面因素影响、部分公司未来的增速区间较难预测，管理运营能力较强的龙头公司仍有望实现快于行业的增长。消费医疗服务公司的业绩增速主要与消费行业增速、医院新建并购节奏等因素相关。
- **建议关注眼科医疗服务的2026年业绩拐点**，爱尔、华厦、普瑞三家全国性连锁龙头26Q1在高基数的情况仍实现了较好增长，预计主要受益于屈光高端术式渗透率提升。普瑞眼科屈光收入占比较高（25年约为46%），2024年新开8家医院的运营成本较高、降低了2025年整体利润率，因此有望于今年内实现较大的利润率改善。
- 严肃医疗服务公司的收入增速主要与医院新建并购和爬坡节奏、当地医保收入增速是否承压、集采是否影响供应链利润、DRG/DIP标准高低及能否较好的执行、医保飞检力度、医疗服务价格改革趋势及节奏等因素有关。展望2026年，DRGs支付改革对医院的影响同比有所消减，相关上市公司收入增速预计相比2025年有所改善。

资料来源：Wind，中信建投证券

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

- **行业政策风险：**因为行业政策调整带来的研究设计要求变化、价格变化、带量采购政策变化、医保报销范围及比例变化的风险。尤其是集采、医保支付政策的变化，对行业发展预期影响较大。
- **研发不及预期风险：**新药和器械在研发过程中，存在临床入组进度不确定、疗效结果及安全性结果数据不确定的风险。
- **审批不及预期风险：**审批过程中存在资料补充、审批流程变化因素导致的审批周期延长的风险。
- **宏观环境波动风险**：全球经济增速进一步放缓，可能影响下游需求，此外还需要考虑国际关系、气候变化、通货膨胀及汇率和利率方面的风险。
- **中东地缘政治风险：**建议关注原材料上涨对部分公司成本端和利润端的影响，此外部分公司的海外业务或受船运、汇兑损益的影响，全年业绩存在不及预期的可能性。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师介绍

袁清慧：医药行业首席分析师，2018年加入中信建投。 yuanqinghui@csc.com.cn

王在存：医药行业联席首席分析师，医疗器械及服务首席分析师。wangzaicun@csc.com.cn

朱红亮：zhuhongliang@csc.com.cn。

郑涛：zhengtaobj@csc.com.cn。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6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指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅15%以上
		增持	相对涨幅5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅5%—15%
		卖出	相对跌幅15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅10%以上

中信建投证券 CHINA SECURITIES

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610） 56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621） 6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk

中信建投证券 CHINA SECURITIES