下载日志已记录，仅供内部参考

医疗健康行业生命科学上游：新潮迭起

2026-08-07

投资建议

建议关注生命科学上游行业：伴随中国创新药对外授权出海以及投融资改善，以及AI加速赋能，生命科学上游有望迎来业绩提升和估值中枢弹性。

理由

新分子模态持续迭代，研发投入改善有望开启生命科学上游新一轮增长。双抗/ADC等新分子模态不断丰富，对生命科学上游工具提出更复杂/更专业的要求，持续提升上游产品的需求量与单项目价值。与此同时，中国创新药对外授权2025 年超1300亿美元以及一级投融资带动，国内药企现金流及研发投入有望持续改善。根据百普赛斯H股招股书，2024-30 年全球及中国生命科学工具市场规模复合增速有望分别达到7.6%和15.0%。

国产替代持续推进，验证壁垒有望转化为长期客户黏性。生命科学工具贯穿生物药研发及商业化全过程，客户验证周期长、转换成本高，并伴随下游项目向商业化推进呈现需求放大效应。我们认为具备底层材料及核心部件能力、产品性能接近国际水平，并已进入客户临床后期或商业化项目的国产企业，有望率先实现份额与盈利能力的同步提升。

平台化、国际化及一体化成为龙头企业长期成长的重要路径。

我们复盘全球生物工艺龙头赛多利斯发展历程，围绕客户研发生产流程补齐关键技术节点，实现扩大产品矩阵并促进交叉销售，并依托耗材复购及较高转换成本增强收入可预测性。国内企业亦在通过并购整合、海外本地化建设及业务延伸加快平台化转型：

义翘神州推进“试剂+CRO”，诺禾致源完善全球实验室网络，纳微科技构建填料解决方案闭环，奥浦迈向培养基+CRDMO布局，海尔生物向一体化生命科学工具平台升级。

盈利预测与估值

维持覆盖公司盈利预测及目标价。建议关注：义翘神州、诺唯赞、诺禾致源。

风险

下游需求不及预期，竞争加剧，国产化不及预期，海外经营风险，技术迭代及并购整合风险。

