仅供内部参考，请勿外传

医药生物周报（26年第32周）

美国医疗系统简介——Medicare Part D

优于大市

核心观点

本周医药板块表现强于整体市场，医疗服务涨幅居前。本周全部A股上涨3.59%（总市值加权平均），沪深300上涨2.32%，中小板指上涨5.26%，创业板指上涨6.55%，生物医药板块整体上涨6.27%，生物医药板块表现强于整体市场。分子板块来看，化学制药上涨6.07%，生物制品上涨6.51%，医疗服务上涨15.99%，医疗器械上涨2.28%，医药商业上涨0.96%，中药下跌0.01%。医药生物市盈率（TTM）34.48x，处于近5年历史估值的78.88%分位数。

美国医疗系统简介——Medicare Part D。Medicare于1965年建立，最初主要通过Part A和Part B分别覆盖住院及医生/门诊服务，但长期缺乏系统性的门诊处方药保障；2003年Medicare Modernization Act创设Part D，并于2006年正式实施，由私人PDP或MA-PD计划承接处方药保障、formulary管理和部分保险风险，而非由CMS直接运营。IRA重构了Medicare Part D的风险分配机制，年度处方药OOP封顶，患者支付能力对高价创新药的约束大幅下降，但与此同时，更多边际风险被转移至Part D私人保险机构及药企，保险公司承担更多药费风险后，会更积极利用formulary tier、PA、step therapy及rebate谈判控制支出，因此新药能否进入preferred tier，本质上取决于其net price相对于现有治疗的增量成本，以及clinical differentiation能否证明相应的增量价值，仅有小幅疗效改善但价格显著更高的产品，更容易被置于non-preferred tier或要求先使用廉价竞品，而能够显著降低死亡、住院或重大CV事件、改善依从性，或以较低价格提供同等疗效的产品，则更容易获得preferred/no-PA access。

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。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	总市值（亿元）	归母净利润（亿元）				PE			
				2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
300760.SZ	迈瑞医疗	优于大市	1836	81.4	83.3	94.3	107.6	22.6	22.0	19.5	17.1
688271.SH	联影医疗	优于大市	928	18.7	24.3	28.0	33.1	49.6	38.1	33.1	28.1
603259.SH	药明康德	优于大市	4679	191.9	208.8	251.1	285.3	24.4	22.4	18.6	16.4
002821.SZ	凯莱英	优于大市	602	11.3	13.7	16.8	20.0	53.2	44.1	35.9	30.1
300832.SZ	新产业	优于大市	379	16.2	18.2	21.1	24.4	23.4	20.9	18.0	15.6
301363.SZ	美好医疗	优于大市	140	2.8	4.0	4.7	5.6	49.4	34.9	29.6	25.0
688046.SH	药康生物	优于大市	137	1.4	1.9	2.4	2.5	95.8	73.9	57.4	55.8
300015.SZ	爱尔眼科	优于大市	820	32.4	38.2	44.4	51.4	25.3	21.5	18.5	16.0
002223.SZ	鱼跃医疗	优于大市	274	14.8	23.7	27.8	-	18.5	11.6	9.9	-
603939.SH	益丰药房	优于大市	269	16.8	19.6	22.6	25.4	16.0	13.7	11.9	10.6
603233.SH	大参林	优于大市	199	12.4	14.8	17.1	19.7	16.1	13.4	11.7	10.1
688266.SH	泽璟制药-U	优于大市	322	(1.6)	3.5	2.4	2.9	(197.7)	91.8	133.7	111.1
9926.HK	康方生物	优于大市	797	(11.1)	4.4	11.4	23.9	(71.6)	182.5	70.0	33.4
6990.HK	科伦博泰生物	优于大市	1116	(3.8)	(1.9)	4.6	15.1	(292.2)	(600.1)	245.3	74.0
0013.HK	和黄医药	优于大市	147	32.1	3.6	6.0	8.8	4.6	40.9	24.3	16.8
2162.HK	康诺亚-B	优于大市	212	(5.2)	8.0	0.7	4.3	(40.5)	26.3	315.9	49.5
1530.HK	三生制药	优于大市	395	84.8	24.5	26.6	27.9	4.7	16.1	14.8	14.2
1789.HK	爱康医疗	优于大市	55	3.4	4.1	4.7	5.3	16.2	13.6	11.8	10.3

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业周报

医药生物

优于大市·维持

证券分析师：马千里
010-88005445
maqianli@guosen.com.cn
S0980521070001

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

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《创新医疗器械盘点系列（5）——腔镜手术机器人：国产崛起，进口替代与出海并进》——2026-08-10

《医药生物周报（26年第31周）-2026年版国家基药目录正式发布，WCLC常规摘要标题公布》——2026-08-06

《医药行业专题报告——26Q2医药持仓创新低，关注板块估值修复机会》——2026-07-30

《医药生物周报（26年第30周）-26Q2公募基金医药持仓分析》——2026-07-29

《寻找未被满足的临床需求（5）：RAS抑制剂有望改写胰腺癌治疗指南》——2026-07-27

仅供内部参考，请勿外传

内容目录

美国医疗系统简介——Medicare Part D 4
新股上市跟踪 7
本周行情回顾 8
板块估值情况 10
风险提示 11

仅供内部参考，请勿外传

图表目录

图1： 2023~2025 年 Medicare part D 报销规则变化 4
图2： United Healthcare 两款 stand-alone Part D 产品介绍 5
图3： 申万一级行业一周涨跌幅（%） 8
图4： 申万一级行业市盈率情况（TTM） 10
图5： 医药行业子板块一周涨跌幅（%） 10
图6： 医药行业子板块市盈率情况（TTM） 10

表2： 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况 9



仅供内部参考，请勿外传

美国医疗系统简介——Medicare Part D

Medicare 于 1965 年建立，最初主要通过 Part A 和 Part B 分别覆盖住院及医生/门诊服务，但长期缺乏系统性的门诊处方药保障；1997 年 *Balanced Budget Act* 建立 Medicare+Choice，允许私人保险公司承接 A+B，形成 Medicare Advantage 雏形；2003 年 *Medicare Modernization Act* 创设 **Part D**，并于 2006 年正式实施，由私人 PDP 或 MA-PD 计划承接处方药保障、formulary 管理和部分保险风险，而非由 CMS 直接运营。

此后，美国政府针对 Part D 进行了一系列改革，2010 年 Affordable Care Act 逐步缩小“donut hole”，最初为进入 coverage gap 阶段的患者提供一次性 250 美元的 rebate，2011 年起品牌药制造商提供 50%折扣，并逐步提高 plan 承担比例，至 2019 年品牌药在 coverage gap 阶段患者自付比例已降至 25%；2022 年 *Inflation Reduction Act* 对 Part D 进行了第二次规则重构，首次赋予联邦政府与药企谈判原研药价的权利，设置患者 OOP 上限，逐步取消 coverage gap 阶段并重构 catastrophic coverage 阶段各利益相关方负担比例。

图1：2023~2025 年 Medicare part D 报销规则变化



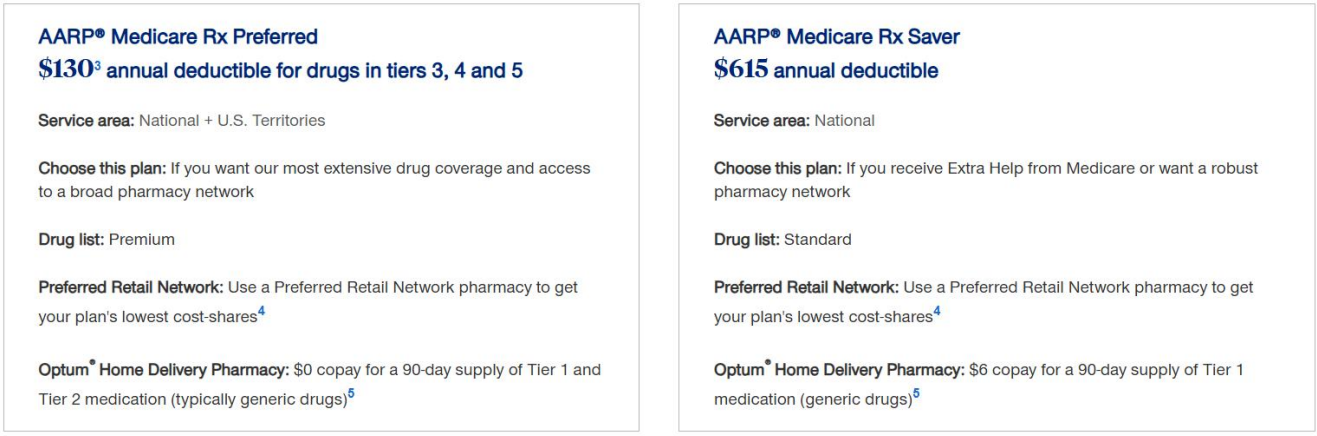
资料来源：Kaiser Family Foundation，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

2024 年美国医疗总支出约 5.3 万亿美元，其中 Medicare 支出约 1.12 万亿美元，Part D 总支出约 1462 亿美元，占 Medicare 总支出的~13%，占美国医疗总支出的~2.8%，资金主要来自联邦政府、参保人保费及州政府对 dual-eligible 人群的法定支付。截至 2026 年 2 月，Part D 参保人数达到 5610 万人，其中~3130 万人（~56%）通过 Medicare Advantage 获得 MA-PD 保障，~2490 万人（44%）购买 stand-alone PDP。Part D 在美国整体医疗支出中占比不高，但其已成为美国老年门诊品牌处方药最重要的支付渠道。

Part D 产品通过 premium、deductible、tier 及 PA 完成患者分层及药品控费。以 United Healthcare 两款 stand-alone Part D 产品 AARP Medicare Rx Preferred 及 AARP Medicare Rx Saver 为例，Rx Saver 每月 premium 为 98.7 美元，全 Tier 药物 Deductible 为 615 美元，Tier3 preferred brand 药物 coinsurance ~18%*（价格基数为 point-of-sales negotiated price，通常接近 WAC/list price 水平）*，formulary 覆盖~3000 种药物；而 Rx Preferred 为 119.1 美元，Tier1~2 Deductible 为 0，Tier3~5 为 130 美元，Tier3 preferred brand 药物 coinsurance ~17%，formulary 覆盖~3500 种药物。

图2：United Healthcare 两款 stand-alone Part D 产品介绍



资料来源：United Healthcare 官网，国信证券经济研究所整理

以 PCSK9 抗体药物 Repatha 为例，其在两个 plan 中均为 Tier3 preferred 定位，但 Rx Saver 需要 PA，而 Rx Preferred 无 PA 要求；竞品 Leqvio 为 part B 渠道药物，但在 UHC 多数的非雇主型 MA-PD plan 中定位为 ***Non-Preferred***，需满足连续至少 12 周使用 Repatha 或 Praluent 后疗效不足，或对上述两种药物存在禁忌、不耐受或不良反应的 step therapy 要求；而近期上市的 PCSK9 口服环肽药物 LIPFENDRA 上市 WAC 定价 315 美元/月，尚未大规模纳入 Part D plan，但已有商业保险如 OptumRx 将其放在 Tier 3 brand drug 定位，无 PA 但有 step therapy 要求。并且，根据此前 Amgen 披露数据，Medicare 新 Repatha claims 最终通过率~88%，同时~84%的 Medicare Repatha 处方患者的月度自付支出在 50 美元以内，PCSK9 类药物在经历了上市之初高定价带来的支付方限制之后，随着价格回归正常水平，目前主流 Part D 项目的覆盖度较高，医保方主要通过 PA 及 step therapy 进行控费，产品 tier 定位主要受到心血管终局证据及真实世界使用经验等影响。

仅供内部参考，请勿外传

小结：IRA 重构了 Medicare Part D 的风险分配机制，年度处方药 OOP 封顶，患者支付能力对高价创新药的约束大幅下降，但与此同时，更多边际风险被转移至 Part D 私人保险机构及药企，保险公司承担更多药费风险后，会更积极利用 formulary tier、PA、step therapy 及 rebate 谈判控制支出，因此新药能否进入 preferred tier，本质上取决于其 net price 相对于现有治疗的增量成本，以及 clinical differentiation 能否证明相应的增量价值，仅有小幅疗效改善但价格显著更高的产品，更容易被置于 non-preferred tier 或要求先使用廉价竞品，而能够显著降低死亡、住院或重大 CV 事件、改善依从性，或以较低价格提供同等疗效的产品，则更容易获得 preferred/no-PA access。

仅供内部参考，请勿外传

新股上市跟踪

◆ 近期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪

表1：近期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪

证券代码	公司简称	上市进展	公司简介
688828.SH	国仪公司	8 月 3 日中签率；8 月 4 日中签结果，申购缴款	公司秉承“为国造仪”的理念，自成立以来专注于高端科学仪器的研发，面向量子科技、材料科学、化学化工、生物医药、先进制造等多个领域，向全球范围内的高校及科研院所、企业提供科技前沿探索所需的高端科学仪器装备、以增强型量子传感器为代表的核心关键器件以及解决方案。高端科学仪器是前沿科技、国家安全和工业研发的基石，长期以来我国高端科学仪器市场一直被欧美、日韩等境外厂商主导，中国产业创新与先进制造崛起始终面临着缺少国产高端科学仪器的难题，进口依赖较为严重。自成立以来，公司相继推出电子顺磁共振波谱仪、扫描 NV 探针显微镜、场发射扫描电子显微镜、聚焦离子束电子束双束显微镜等系列产品，打破了国际巨头在国内仪器市场部分细分领域的长期垄断或主导局面，核心性能指标达到甚至超越国际竞品，积极为解决“卡脖子”问题贡献力量。同时，公司是量子科技的探索与应用者，基于 NV 色心传感器和光探测磁共振技术推出的量子钻石单自旋谱仪、宽场 NV 显微镜等量子信息技术系列产品测量灵敏度和精度、分辨率和成像能力远超传统测量技术，属于重大颠覆性技术创新，是 2024 年《政府工作报告》中“新质生产力”和《“十四五”规划》中支持的未来产业的典型代表，具有重大科学意义和战略价值。经过多年创业经营，公司凭借专业背景深厚的技术班底、不断完善的产品矩阵以及全方位的综合服务能力，在行业内树立起良好的品牌形象，赢得了众多客户认可：高校及科研院所使用公司设备开展科学研究等科技前沿探索活动，企业客户主要应用于化学与材料、半导体、生物医药等工业质检和工业应用方面的研发活动。

资料来源：中国证监会，港交所，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

本周行情回顾

本周全部 A 股上涨 3.59%（总市值加权平均），沪深 300 上涨 2.32%，中小板指上涨 5.26%，创业板指上涨 6.55%，生物医药板块整体上涨 6.27%，生物医药板块表现强于整体市场。分子板块来看，化学制药上涨 6.07%，生物制品上涨 6.51%，医疗服务上涨 15.99%，医疗器械上涨 2.28%，医药商业上涨 0.96%，中药下跌 0.01%。

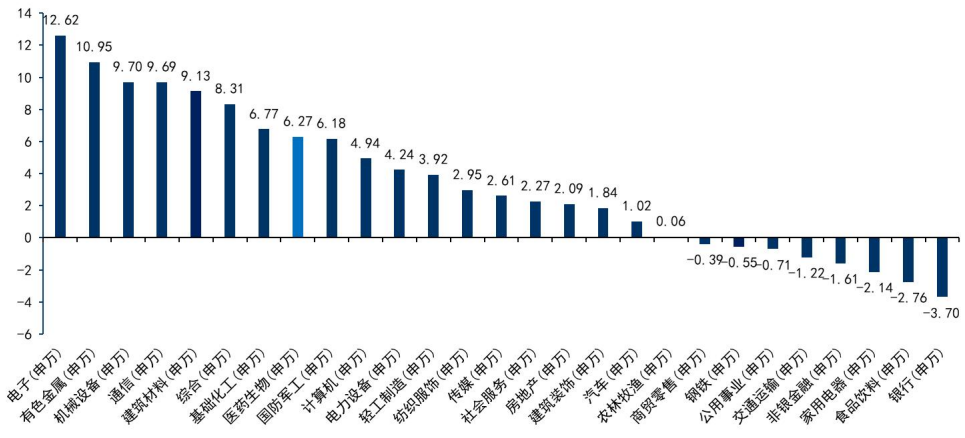
个股方面，涨幅居前的是义翘神州（59.82%）、百花医药（49.93%）、华兰股份（44.65%）、药康生物（37.93%）、百普赛斯（33.84%）、诺唯赞（33.30%）、泓博医药（32.65%）、近岸蛋白（32.61%）、博腾股份（31.53%）、南模生物（31.35%）、

跌幅居前的是 ST 交昂（-22.44%）、健帆生物（-11.94%）、惠泰医疗（-8.31%）、大参林（-7.11%）、振德医疗（-6.24%）、华润江中（-6.14%）、同仁堂（-4.86%）、迈瑞医疗（-4.70%）、国新健康（-4.27%）、广誉远（-4.16%）、

本周恒生指数下跌 0.84%，港股医疗保健板块上涨 8.09%，板块相对表现强于恒生指数。分子板块来看，制药板块上涨 3.27%，生物科技上涨 11.81%，医疗保健设备上涨 5.52%，医疗服务上涨 0.13%。

市场表现居前的是（仅统计市值 50 亿港币以上）歌礼制药-B（33.65%）、今海医疗科技（29.12%）、德适-B（29.09%）、金斯瑞生物科技（27.24%）、真健康医疗-B（25.98%）；跌幅居前的是东阳光药（-15.21%）、巨子生物（-7.67%）、毛戈平（-7.91%）、京东健康-R（-1.59%）、京东健康（-1.17%）。

图3：申万一级行业一周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

表2：本周 A 股涨跌幅前十的个股情况

本周涨幅前十		本周跌幅前十	
股票简称	涨幅	股票简称	跌幅
义翘神州	59.82%	ST 交昂	-22.44%
百花医药	49.93%	健帆生物	-11.94%
华兰股份	44.65%	惠泰医疗	-8.31%
药康生物	37.93%	大参林	-7.11%
百普赛斯	33.84%	振德医疗	-6.24%
诺唯赞	33.30%	华润江中	-6.14%
泓博医药	32.65%	同仁堂	-4.86%
近岸蛋白	32.61%	迈瑞医疗	-4.70%
博腾股份	31.53%	国新健康	-4.27%
南模生物	31.35%	广誉远	-4.16%

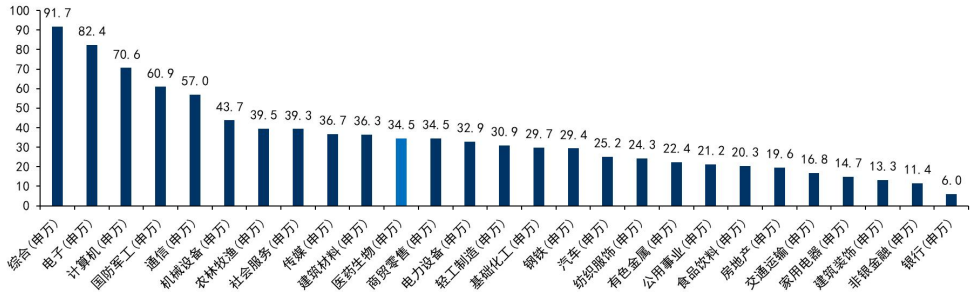
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理　　注：本表仅做列示，不做推荐

仅供内部参考，请勿外传

板块估值情况

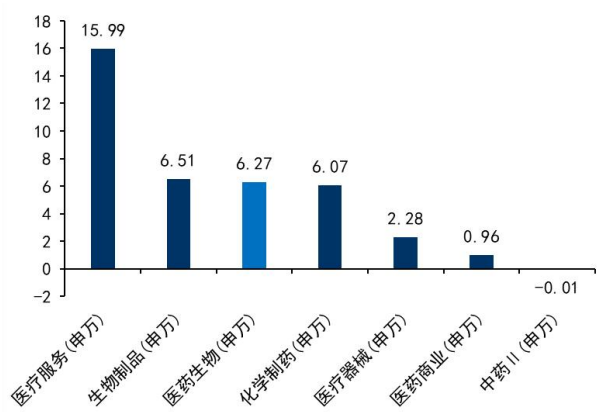
医药生物市盈率（TTM）34.48x，全部 A 股（申万 A 股指数）市盈率 23.43x。分板块来看，化学制药 41.59x，生物制品 44.51x，医疗服务 33.55x，医疗器械 37.44x，医药商业 18.04x，中药 23.96x。

图4：申万一级行业市盈率情况（TTM）



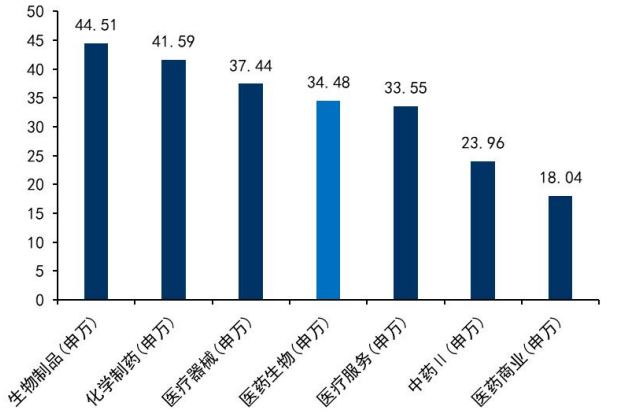
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图5：医药行业子板块一周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图6：医药行业子板块市盈率情况（TTM）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

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。

附表：重点覆盖公司盈利预测及估值

代码	公司简称	子行业	总市值	归母净利润（亿元）				PE				ROE	PEG	投资评级
			（亿元）	25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E	25A	26E	
300760.SZ	迈瑞医疗	医疗器械	1,836	81.4	83.3	94.3	107.6	22.6	22.0	19.5	17.1	21.4%	2.3	优于大市
300832.SZ	新产业	医疗器械	379	16.2	18.2	21.1	24.4	23.4	20.9	18.0	15.6	17.7%	1.4	优于大市
688212.SH	澳华内镜	医疗器械	37	0.1	0.7	1.0	-	323.1	54.4	36.3	-	0.9%	-	优于大市
688161.SH	威高骨科	医疗器械	89	2.7	3.2	3.8	4.5	33.0	27.7	23.1	19.8	6.5%	1.5	优于大市
688271.SH	联影医疗	医疗器械	928	18.7	24.3	28.0	33.1	49.6	38.1	33.1	28.1	8.7%	1.8	优于大市
688050.SH	爱博医疗	医疗器械	79	2.7	4.1	5.0	5.9	29.6	19.5	15.9	13.5	9.6%	0.7	优于大市
301363.SZ	美好医疗	医疗器械	140	2.8	4.0	4.7	5.6	49.4	34.9	29.6	25.0	7.6%	1.4	优于大市
688236.SH	春立医疗	医疗器械	51	2.7	3.7	4.5	-	18.8	14.0	11.4	-	9.1%	-	优于大市
300049.SZ	福瑞医科	医疗器械	118	1.5	2.8	3.6	-	76.8	42.2	32.8	-	7.8%	-	优于大市
300463.SZ	迈克生物	医疗器械	57	(0.4)	3.5	4.2	-	(157.8)	16.0	13.3	-	-0.6%	-	优于大市
688358.SH	祥生医疗	医疗器械	33	1.2	1.8	2.0	-	28.6	18.9	16.5	-	8.4%	-	优于大市
688029.SH	南微医学	医疗器械	139	5.7	6.7	7.8	9.4	24.4	20.9	17.9	14.8	13.8%	1.2	优于大市
603301.SH	振德医疗	医疗器械	225	2.6	5.0	5.7	-	86.3	45.4	39.4	-	4.6%	-	优于大市
688626.SH	翔宇医疗	医疗器械	75	0.8	1.3	1.7	-	95.6	57.5	44.2	-	3.8%	-	优于大市
605369.SH	拱东医疗	医疗器械	38	0.5	1.9	2.1	-	74.0	20.2	17.8	-	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	43.8	26.6	20.8	16.2	6.0%	0.7	优于大市
688617.SH	惠泰医疗	医疗器械	295	8.2	10.9	14.0	17.5	36.0	27.0	21.1	16.9	26.6%	0.9	优于大市
002223.SZ	鱼跃医疗	医疗器械	274	14.8	23.7	27.8	-	18.5	11.6	9.9	-	11.2%	-	优于大市
300677.SZ	英科医疗	医疗器械	331	10.1	23.6	29.6	34.5	32.7	14.0	11.2	9.6	5.5%	0.3	优于大市
002653.SZ	海思科	化学制药	802	2.6	4.9	8.2	11.5	308.9	164.0	97.9	69.5	6.1%	2.5	优于大市
000513.SZ	丽珠集团	化学制药	249	20.2	20.8	23.7	27.6	12.3	12.0	10.5	9.0	14.6%	1.1	优于大市
688266.SH	泽璟制药-U	化学制药	322	(1.6)	3.5	2.4	2.9	(197.7)	91.8	133.7	111.1	-15.1%	-0.4	优于大市
688443.SH	智翔金泰-U	生物药	90	(5.4)	(3.6)	(0.2)	1.3	(16.9)	(24.8)	(451.7)	67.9	-33.8%	0.2	优于大市
688278.SH	特宝生物	生物药	228	10.3	12.9	17.2	22.0	22.2	17.7	13.3	10.4	29.9%	0.6	优于大市
000999.SZ	华润三九	中药	418	34.2	40.8	48.6	-	12.2	10.2	8.6	-	15.4%	-	优于大市
688046.SH	药康生物	生命科学与工业上游	137	1.4	1.9	2.4	2.5	95.8	73.9	57.4	55.8	6.4%	3.7	优于大市
301080.SZ	百普赛斯	生命科学与工业上游	109	1.7	2.5	3.1	3.7	65.6	44.1	34.8	29.5	6.2%	1.4	优于大市
688293.SH	奥浦迈	生命科学与工业上游	90	0.4	0.7	1.0	1.2	215.6	121.5	90.8	73.7	2.0%	2.8	优于大市
603259.SH	药明康德	CXO	4,679	191.9	208.8	251.1	285.3	24.4	22.4	18.6	16.4	24.0%	1.6	优于大市
000739.SZ	普洛药业	CXO	271	8.9	10.3	11.5	12.9	30.4	26.3	23.6	21.1	14.1%	2.0	优于大市
603127.SH	昭衍新药	CXO	349	3.0	4.5	4.8	7.2	117.2	78.5	72.3	48.8	3.6%	2.3	优于大市
301096.SZ	百诚医药	CXO	49	(0.9)	0.9	1.2	-	(54.0)	56.7	42.1	-	-3.6%	-	优于大市
688222.SH	成都先导	CXO	136	1.1	1.5	2.0	2.4	124.1	93.7	69.3	56.8	7.3%	3.2	优于大市
002821.SZ	凯莱英	CXO	602	11.3	13.7	16.8	20.0	53.2	44.1	35.9	30.1	6.4%	2.1	优于大市
300015.SZ	爱尔眼科	医疗服务	820	32.4	38.2	44.4	51.4	25.3	21.5	18.5	16.0	14.7%	1.3	优于大市
603939.SH	益丰药房	医药商业	269	16.8	19.6	22.6	25.4	16.0	13.7	11.9	10.6	14.4%	0.9	优于大市
603233.SH	大参林	医药商业	199	12.4	14.8	17.1	19.7	16.1	13.4	11.7	10.1	16.8%	0.8	优于大市
1066.HK	威高股份	医疗器械	136	16.1	16.8	18.0	19.5	8.4	8.1	7.5	7.0	6.7%	1.2	优于大市
1789.HK	爱康医疗	医疗器械	55	3.4	4.1	4.7	5.3	16.2	13.6	11.8	10.3	11.6%	0.8	优于大市
0512.HK	远大医药	化学制药	161	11.2	13.6	15.8	17.8	14.4	11.9	10.2	9.0	7.3%	0.7	优于大市
0013.HK	和黄医药	化学制药	147	32.1	3.6	6.0	8.8	4.6	40.9	24.3	16.8	36.9%	-1.2	优于大市
2162.HK	康诺亚-B	生物药	212	(5.2)	8.0	0.7	4.3	(40.5)	26.3	315.9	49.5	-18.8%	-0.1	优于大市
9926.HK	康方生物	生物药	797	(11.1)	4.4	11.4	23.9	(71.6)	182.5	70.0	33.4	-12.3%	-0.8	优于大市
1530.HK	三生制药	生物药	395	84.8	24.5	26.6	27.9	4.7	16.1	14.8	14.2	31.2%	-0.5	优于大市
6990.HK	科伦博泰生物	生物药	1,116	(3.8)	(1.9)	4.6	15.1	(292.2)	(600.1)	245.3	74.0	-7.8%	2.3	优于大市
2659.HK	宝济药业-B	生物药	51	(4.0)	(2.7)	(1.8)	(0.0)	(12.8)	(19.1)	(28.3)	(1268.4)	-24.8%	0.2	优于大市
2268.HK	药明合联	CXO	679	14.8	14.0	19.2	26.0	45.9	48.5	35.4	26.1	13.8%	2.3	优于大市
2273.HK	固生堂	医疗服务	56	3.5	4.2	4.9	5.7	15.9	13.4	11.5	9.9	16.3%	0.8	优于大市

仅供内部参考，请勿外传

2666.HK	环球医疗	医疗服务	79	21.6	22.4	23.1	24.0	3.7	3.5	3.4	3.3	11.2%	1.0	优于大市

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理、预测　　注：总市值以 2026/8/7 股价计算

仅供内部参考，请勿外传

免责声明

分析师声明

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。

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

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

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中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。

仅供内部参考，请勿外传

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 层
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