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190期

医药行业2026年中报业绩综述

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
药品产业链和医疗服务组组长王宏雨 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。

©202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

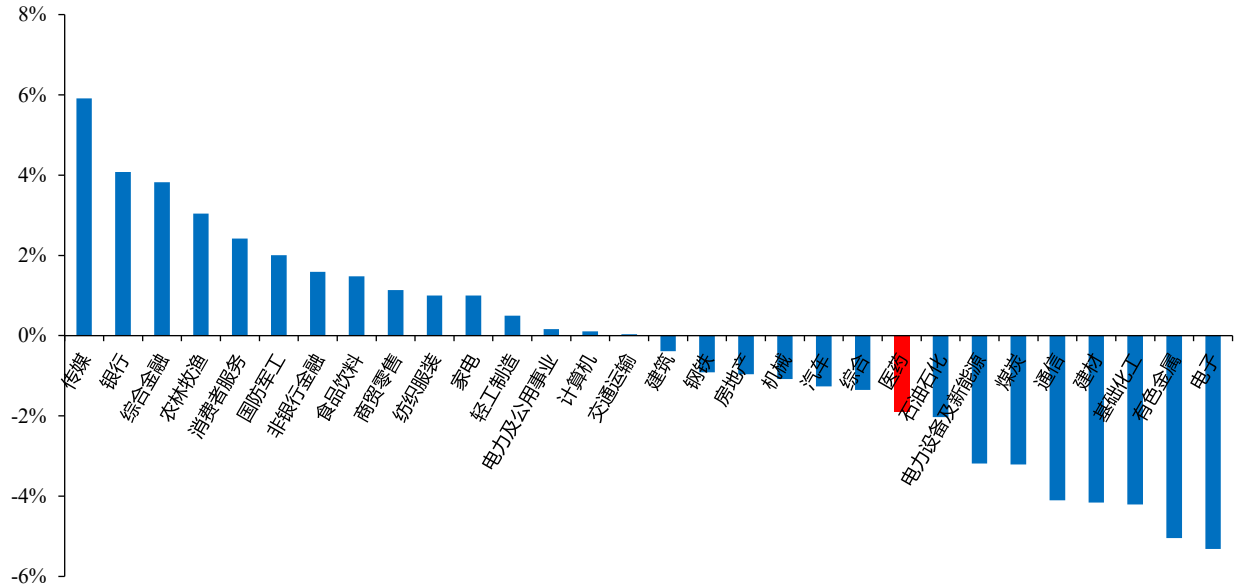
03 行业和个股事件

仅供内部参考，请勿外传

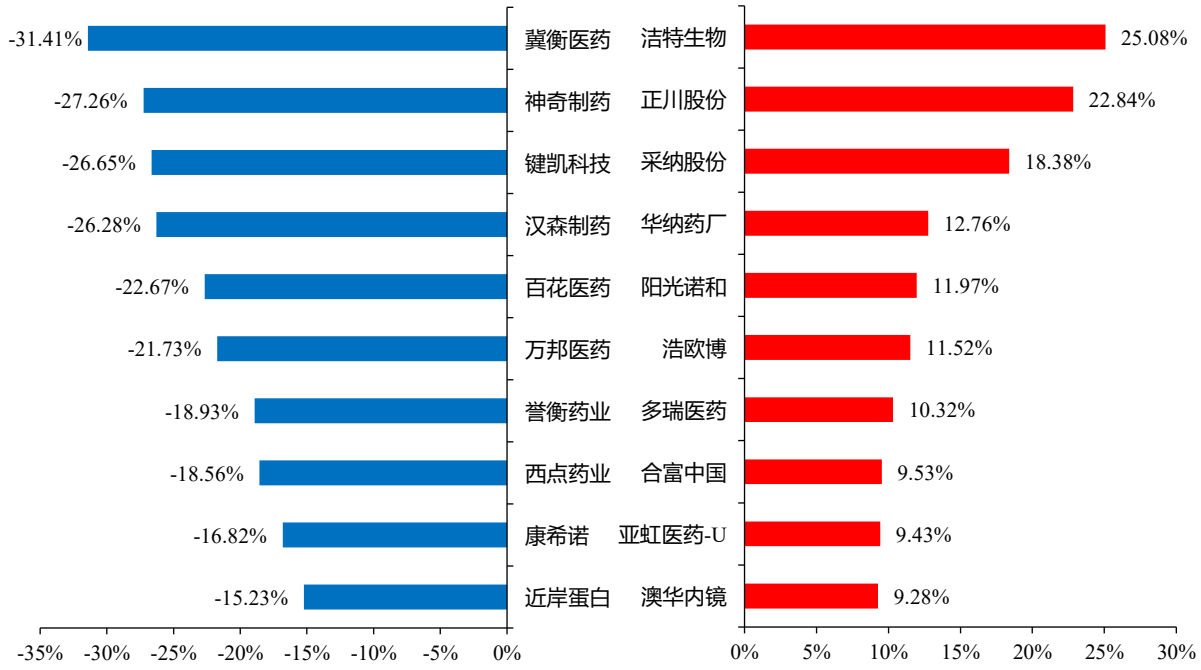
本周行情回顾

- 本周，中信医药指数下跌1.90%，跑输沪深300指数0.58个百分点，在中信30个一级行业中排名第22位。
- 本周涨幅前十名股票为洁特生物、正川股份、采纳股份、华纳药厂、阳光诺和、浩欧博、多瑞医药、合富中国、亚虹医药-U、澳华内镜。
- 本周跌幅前十名股票为冀衡医药、神奇制药、键凯科技、汉森制药、百花医药、万邦医药、誉衡药业、西点药业、康希诺、近岸蛋白。

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



资料来源：Wind，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

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**：中国创新药行业技术水平逐渐赶超欧美，并在部分靶点、部分技术路径已经成为世界第一，出海授权的新药数量/金额再创新高，世界级的创新带来了世界级的定价和非线性的投资弹性。而国内市场在强劲的需求驱动下，国产新药销售总额持续高增长，一批创新药企实现了扭亏为盈，迎来加速成长阶段。

- **CXO**：小分子及新分子领域正进入重磅品种集中兑现期，代谢、自免、肿瘤等领域多个大品种陆续进入上市及放量阶段，商业化订单有望持续向技术领先、交付稳定、全球合规能力突出的头部CDMO集中。同时，全球TIDES和大分子CDMO产能供给紧缺，国内产能稀缺性凸显。

- **原料药**：得益于行业资本开支高峰期结束，叠加三大成长逻辑（高端市场新品放量+一体化整合及出海+成本领先型CDMO），产业向上拐点明确，头部公司业绩将持续爆发。中期维度下，头部公司收入和利润或超前高。

- **医疗器械**：医疗设备国内招投标数据恢复性增长，国内库存逐步出清，国际化进程加速。IVD国产龙头市场份额持续提升，出海深入加强本地化布局。高值耗材集采压力逐步释放，创新驱动价值重估。低值耗材产品向高端升级，全球化布局应对国际地缘风险。脑机接口、手术机器人、AI医疗等新兴技术有望驱动行业变革。

仅供内部参考，请勿外传

整体观点和投资主线

- **药店：**基本面底2Q25、4Q25起同店改善趋势明显，政策底1Q26、多部委鼓励行业并购及多元化经营，估值底2Q26已现（龙头13x PE）。看好头部药店的EPS与PE的双重提升，预计26年头部EPS增速双位数以上，PE有望从13-15x修复至15-18x，推荐关注在手现金较多的龙头。
- **中药：**受消费压力、政策波动、需求周期等致基本面仍有一定压力，我们看好需求稳定增长的OTC、及政策影响小并有增量政策（如基药）受益的行业龙头。
- **制剂：**集采优化趋势明确，制剂公司存量业务风险出清；同时在存量企稳的基础上，各家企业的创新业务迎来收获，新品放量与出海授权同步推进，当前板块正站在业绩与估值双击的风口。
- **生命科学上游：**受益于国内创新药研发需求增加回暖，叠加国产替代与出海持续推进，板块收入端的持续高增长具有确定性，盈利能力回升使得利润端弹性凸显。此外AI制药趋势下作为“铲子股”的上游板块将迎来增量需求，药物研发前端相关领域有望率先获得增量订单。
- **血制品：**供给端，当前行业份额持续向央国企集中，竞争格局逐步出清，后续国资有望掌握行业话语权；需求端，行业新品迭代，需求有望持续向新品升级，景气度逐步提升。

仅供内部参考，请勿外传

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

一、整体A股医药行业

- 截至2026/8/31，A股医药上市公司2026年中报披露完毕。2026年上半年，A股医药板块可比公司收入同比+3.8%，归母净利润同比+15.6%，扣非净利润同比+21.5%。2026年二季度，A股医药板块可比公司收入同比+5.0%，归母净利润同比+23.4%，扣非净利润同比+34.8%。

- 2026年上半年和2026年二季度，“创新药产业链”板块皆为A股医药行业中收入增速最快的细分板块，其中CXO板块2026年上半年和2026年二季度收入同比分别+23.6%、+28.5%，贡献主要增量。 2026年上半年和2026年二季度，“中药”板块皆为A股医药行业中收入下滑最多的细分板块，其中OTC普药整体需求较为刚性，四类药、高值消费中药、处方中药阶段性承压，但我们认为，中药板块的长期成长逻辑未发生变化（增量市场、集中度提升）。

医药行业收入和利润

板块划分	收入（亿元）		归母净利润（亿元）		扣非净利润（亿元）	
	2026H1	2026Q2	2026H1	2026Q2	2026H1	2026Q2
制药工业	3938.2	2319.5	543.3	347.0	471.0	309.2
中药	1612.8	737.2	181.0	70.1	168.2	62.7
医疗器械	1170.7	623.3	159.7	87.9	148.3	80.5
创新药产业链	766.2	421.1	147.5	81.7	143.0	83.1
医疗服务	308.8	154.2	28.1	10.8	26.7	9.8
零售与流通	5186.7	2562.6	105.6	50.2	91.5	40.7
合计	12983.3	6817.8	1165.1	647.6	1048.6	585.9

医药行业收入和利润增速

板块划分	收入增速		归母增速		扣非增速	
	2026H1	2026Q2	2026H1	2026Q2	2026H1	2026Q2
制药工业	6.8%	10.1%	50.4%	70.5%	38.6%	59.5%
中药	-4.4%	-8.9%	-13.1%	-24.2%	-5.6%	-10.0%
医疗器械	7.1%	11.3%	-0.3%	16.5%	6.0%	22.1%
创新药产业链	21.4%	25.9%	19.3%	14.4%	68.9%	69.0%
医疗服务	-0.1%	-0.7%	-19.0%	-39.6%	-18.9%	-42.2%
零售与流通	1.6%	1.3%	-12.0%	-21.6%	4.1%	3.4%
合计	3.8%	5.0%	15.6%	23.4%	21.5%	34.8%

资料来源：Wind，华创证券

仅供内部参考，请勿外传

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

二、制药工业

■ 创新药企

- 2026年上半年，A/H创新药板块收入为1262.9亿元，同比增长31.2%；归母净利润242.1亿元，同比增长385.6%；扣非净利润为209.3亿元，同比增长264.3%。2026年二季度板块收入为971.8亿元，同比增长32.0%；归母净利润196.0亿元，同比增长276.7%；扣非净利润为175.6亿元，同比增长211.2%。
- 盈利大幅度提升主要得益于2026年上半年，中国创新药对外授权迎来爆发，累计交易总额超1000亿美元，其中首付款约50亿美元，大额交易包括石药集团与阿斯利康就长效递送技术平台和多肽药物AI发现平台达成的战略合作（12亿美元首付款）、荣昌生物与艾伯维就RC148达成的独家授权许可（6.5亿美元首付款）、恒瑞医药与BMS就13个早期创新项目达成的战略合作（ 6亿美元首付款）等。

创新药企财务指标

	2025H1	2026H1	2025Q2	2026Q2
收入（亿元）	962.9	1262.9	736.0	971.8
增速	13.6%	31.2%	19.5%	32.0%
归母净利润（亿元）	49.9	242.1	52.0	196.0
增速	135.9%	385.6%	扭亏	276.7%
扣非净利润（亿元）	57.5	209.3	56.4	175.6
增速	430.9%	264.3%	扭亏	211.2%

资料来源： Wind，医药魔方数据库，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

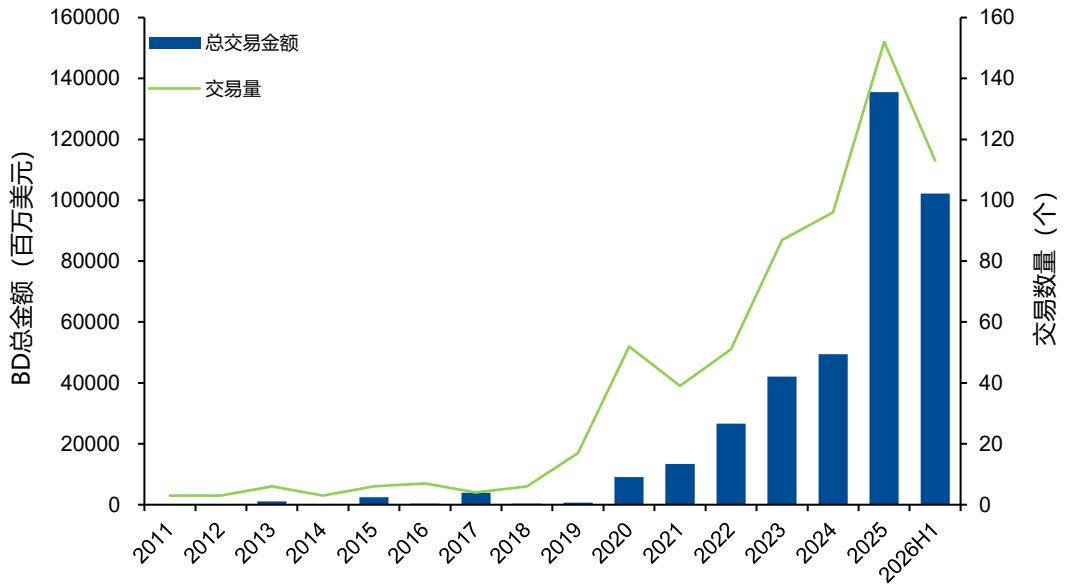
本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

二、制药工业

■ 创新药企

- 中期来看，国产创新药IND数量、NDA数量及获批数量不断增加，且不断在欧美成功上市。对海外药企的授权交易在数量和金额上屡创新高，2026H1 BD总金额再创新高，达到1022.17亿美元，已达到2025年全年的75%以上，远远超过2024年全年，国内药企深度参与国际化创新趋势明确。继续建议密切关注板块全部公司的产品管线研发进展，以及产品落地可能带来的投资机会，重点关注信达生物、科伦博泰生物、百利天恒、中国生物制药、诺诚健华、映恩生物、乐普生物、歌礼制药、加科思等。

国产新药对外授权



资料来源：Wind，医药魔方数据库，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

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

二、制药工业

■ 创新药企

证券代码	证券简称	2025H1收入增速	2026H1收入增速	2025Q2收入增速	2026Q2收入增速	2025H1归母增速	2026H1归母增速	2025Q2归母增速	2026Q2归母增速	2025H1扣非增速	2026H1扣非增速	2025Q2扣非增速	2026Q2扣非增速
688235.SH	百济神州-U	46%	27%	43%	23%	116%	627%	156%	206%	108%	1018%	142%	233%
688266.SH	泽璟制药-U	56%	221%	57%	44%	-9%	979%	-65%	117%	-42%	701%	-76%	70%
688302.SH	海创药业-U	11899%	317%	11899%	120%	38%	9%	44%	11%	34%	7%	38%	10%
688321.SH	微芯生物	35%	34%	42%	17%	172%	141%	315%	-12%	143%	218%	278%	-13%
688331.SH	荣昌生物	48%	433%	39%	809%	42%	1137%	55%	2318%	44%	1074%	57%	2361%
688336.SH	三生国健	8%	35%	0%	31%	47%	95%	128%	121%	25%	65%	58%	74%
688373.SH	盟科药业-U	10%	34%	22%	41%	31%	73%	22%	79%	32%	72%	23%	79%
688382.SH	益方生物-U	29%	178%	75%	-2%	44%	-15%	53%	-50%	40%	-12%	46%	-39%
688428.SH	诺诚健华-U	74%	55%	38%	74%	89%	919%	60%	392%	67%	327%	29%	209%
688443.SH	智翔金泰-U	358430%	237%	398556%	240%	20%	-9%	15%	1%	13%	-2%	14%	1%
688488.SH	艾迪药业	100%	1%	87%	14%	120%	150%	80%	340%	90%	500%	65%	195%
688505.SH	复旦张江	-4%	-5%	-19%	6%	-92%	546%	-96%	857%	-122%	329%	-113%	502%
688506.SH	百利天恒	-97%	9%	15%	-11%	-124%	-46%	-73%	-47%	-125%	-44%	-72%	-39%
688520.SH	神州细胞	-25%	-32%	-35%	-26%	-127%	-983%	-289%	-95%	-111%	-776%	-133%	-183%
688578.SH	艾力斯	51%	40%	53%	36%	60%	47%	83%	41%	40%	51%	47%	44%
688687.SH	凯因科技	-5%	-16%	-13%	-19%	12%	-44%	7%	-5%	4%	-46%	-6%	4%
6955.HK	博安生物	8%	-41%	8%	-41%	-67%	-505%	-67%	-505%	-67%	-100%	-67%	-100%
6978.HK	永泰生物-B	821%	-3%	821%	-3%	-40%	46%	-40%	46%	-6%	23%	-6%	23%
6990.HK	科伦博泰生物-B	-31%	3%	-31%	3%	-147%	367%	-147%	367%	-147%	-138%	-147%	-138%
6996.HK	德琪医药-B	-12%	865%	-12%	865%	54%	383%	54%	383%	55%	381%	55%	381%
6998.HK	嘉和生物-B	123%	2607%	123%	2607%	57%	-21%	57%	-21%	57%	100%	57%	100%
9606.HK	映恩生物-B	23%	-82%	242%	-82%	-607%	56%	-812%	56%	14%	-730%	14%	-730%
9688.HK	再鼎医药	15%	-5%	9%	-3%	33%	-14%	49%	-25%	33%	-14%	33%	-14%
9887.HK	维立志博-B	-4%	-100%	-34%	-100%	8%	100%	3%	100%	-20%	100%	-20%	100%
9926.HK	康方生物	38%	28%	38%	28%	-139%	26%	-139%	26%	-139%	-2%	-139%	-2%
9939.HK	开拓药业-B	119580%	770%	119580%	770%	-16%	9%	-16%	9%	-12%	9%	-12%	9%
9966.HK	康宁杰瑞制药-B	84%	-15%	84%	-15%	148%	-288%	148%	-288%	148%	-289%	148%	-289%
9995.HK	荣昌生物	48%	436%	38%	818%	42%	1137%	55%	2318%	42%	1137%	42%	1137%

资料来源：Wind，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

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

二、制药工业

■ 创新药企

证券代码	证券简称	2025H1收入增速	2026H1收入增速	2025Q2收入增速	2026Q2收入增速	2025H1归母增速	2026H1归母增速	2025Q2归母增速	2026Q2归母增速	2025H1扣非增速	2026H1扣非增速	2025Q2扣非增速	2026Q2扣非增速
2509.HK	荃信生物-B	360%	105%	360%	105%	84%	818%	84%	818%	84%	811%	84%	811%
2511.HK	君圣泰	4993%	-100%	4993%	-100%	43%	100%	43%	100%	49%	100%	49%	100%
2552.HK	华领医药-B	112%	74%	112%	74%	932%	-103%	932%	-103%	922%	-103%	922%	-103%
2561.HK	维昇药业	-100%	—	-100%	—	-41%	12%	-41%	12%	-47%	100%	-47%	100%
2565.HK	派格生物医药-B	—	-6431%	—	-6431%	—	-131%	—	-131%	—	-131%	—	-131%
2566.HK	九源基因	-9%	-1%	-9%	-1%	-14%	1%	-14%	1%	-14%	1%	-14%	1%
2592.HK	拨康视云-B	—	-100%	—	-100%	110%	-100%	110%	-100%	-31%	100%	-31%	100%
2616.HK	基石药业-B	-81%	315%	-81%	315%	-1821%	7%	-1821%	7%	-4580%	4%	-4580%	4%
2617.HK	药捷安康-B	-65%	875%	-65%	875%	23%	22%	23%	22%	23%	15%	23%	15%
2696.HK	复宏汉霖	3%	27%	3%	27%	1%	10%	1%	10%	1%	-1%	1%	-1%
2898.HK	盛禾生物-B	13886%	-100%	13886%	-100%	-6%	100%	-6%	100%	20%	100%	20%	100%
300558.SZ	贝达药业	15%	14%	6%	15%	-38%	116%	-68%	66%	-12%	7%	-79%	-115%
300765.SZ	新诺威	8%	209%	29%	346%	-102%	46026%	-58%	5510%	-131%	3080%	-119%	12824%
3681.HK	中国抗体-B	384%	-100%	384%	-100%	45%	100%	45%	100%	45%	100%	45%	100%
3692.HK	翰森制药	14%	12%	14%	12%	15%	36%	15%	36%	15%	34%	15%	34%
600276.SH	恒瑞医药	16%	-2%	13%	-15%	30%	0%	25%	-15%	22%	-13%	18%	-35%
6622.HK	兆科眼科-B	-83%	19%	-83%	19%	-54%	-5%	-54%	-5%	-54%	100%	-54%	100%
6628.HK	创胜集团-B	-41%	770%	-41%	770%	18%	39%	18%	39%	18%	100%	18%	100%
6855.HK	亚盛医药-B	-72%	29%	-72%	29%	-462%	-38%	-462%	-38%	-462%	-39%	-462%	-39%
688062.SH	迈威生物-U	-12%	209%	18%	228%	-24%	5%	-8%	-8%	-24%	10%	-15%	1%
688176.SH	亚虹医药-U	62%	19%	23%	22%	12%	-47%	22%	-60%	10%	-42%	15%	-53%
688177.SH	百奥泰	10%	17%	-2%	13%	47%	-102%	73%	-217%	37%	-48%	52%	-41%
688180.SH	君实生物-U	49%	45%	65%	45%	36%	105%	51%	124%	24%	57%	25%	75%
688192.SH	迪哲医药-U	74%	47%	60%	38%	-9%	44%	-53%	38%	-10%	45%	-58%	39%
688197.SH	首药控股-U	-47%	1300%	-100%	—	-1%	41%	-8%	14%	-4%	41%	-10%	15%
688221.SH	前沿生物-U	15%	434%	15%	-47%	39%	253%	49%	-47%	35%	212%	46%	-48%

资料来源：Wind，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

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

二、制药工业

■ 创新药企

证券代码	证券简称	2025H1收入增速	2026H1收入增速	2025Q2收入增速	2026Q2收入增速	2025H1归母增速	2026H1归母增速	2025Q2归母增速	2026Q2归母增速	2025H1扣非增速	2026H1扣非增速	2025Q2扣非增速	2026Q2扣非增速
1541.HK	宜明昂科-B	49286%	-33%	49286%	-33%	8%	-8%	8%	-8%	8%	-8%	8%	-8%
0013.HK	和黄医药	-9%	0%	-9%	0%	1663%	-96%	1663%	-96%	-187%	154%	-187%	154%
1167.HK	加科思-B	512%	1501%	512%	1501%	65%	1118%	65%	1118%	65%	1085%	65%	1085%
1177.HK	中国生物制药	11%	11%	11%	11%	12%	1%	12%	1%	134%	-7%	134%	-7%
1244.HK	思路迪医药股份	1%	-100%	1%	-100%	14%	100%	14%	100%	-86%	100%	-86%	100%
1477.HK	欧康维视生物-B	75%	44%	75%	44%	13%	25%	13%	25%	12%	24%	12%	24%
1548.HK	金斯瑞生物科技	-8%	-22%	-8%	-22%	85%	-408%	85%	-408%	81%	-1048%	81%	-1048%
1672.HK	歌礼制药-B	—	-100%	—	-100%	33%	100%	33%	100%	33%	100%	33%	100%
1801.HK	信达生物	51%	45%	51%	45%	313%	50%	313%	50%	313%	50%	313%	50%
1875.HK	东曜药业-B	-6%	-50%	-6%	-50%	-87%	-1541%	-87%	-1541%	-86%	-1596%	-86%	-1596%
1877.HK	君实生物	49%	45%	65%	45%	36%	106%	51%	126%	36%	62%	36%	62%
1952.HK	云顶新耀	48%	157%	48%	157%	61%	98%	61%	98%	61%	64%	61%	64%
2096.HK	先声药业	15%	28%	15%	28%	32%	37%	32%	37%	33%	40%	33%	40%
2105.HK	来凯医药-B	41%	655%	41%	655%	10%	98%	10%	98%	10%	95%	10%	95%
2126.HK	药明巨诺-B	22%	5%	22%	5%	-11%	81%	-11%	81%	-10%	100%	-10%	100%
2137.HK	腾盛博药-B	—	-31%	—	-31%	47%	32%	47%	32%	19%	32%	19%	32%
2142.HK	和铂医药-B	327%	21%	327%	21%	4936%	-10%	4936%	-10%	4936%	-10%	4936%	-10%
2157.HK	乐普生物-B	250%	12%	250%	12%	122%	-34%	122%	-34%	131%	-71%	131%	-71%
2171.HK	科济药业-B	704%	22%	704%	22%	79%	12%	79%	12%	79%	9%	79%	9%
2181.HK	迈博药业-B	153%	45%	153%	45%	103%	982%	103%	982%	103%	989%	103%	989%
2256.HK	和誉-B	23%	-84%	23%	-84%	59%	-159%	59%	-159%	56%	-160%	56%	-160%
2257.HK	圣诺医药-B	-83%	-100%	-83%	-100%	91%	102%	91%	102%	75%	100%	75%	100%
2410.HK	同源康医药-B	—	—	—	—	49%	78%	-1%	78%	35%	78%	35%	78%
2480.HK	绿竹生物	646%	39%	646%	39%	29%	21%	29%	21%	37%	21%	37%	21%
2487.HK	科笛	-31%	-100%	-31%	-100%	-19%	100%	-19%	100%	-19%	100%	-19%	100%
2496.HK	友芝友生物-B	337964%	-11%	337964%	-11%	25%	89%	25%	89%	28%	85%	28%	85%

资料来源：Wind，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

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

二、制药工业

■ 原料药

- 2026年上半年，原料药板块收入同比+4.8%，归母净利润同比+15.2%，扣非净利润同比+5.8%；2026年二季度板块收入同比+9.7%，归母净利润同比+45.7%，扣非净利润同比+36.7%。
- 26 年上半年，原料药各品种价格触底，需求展现较强韧性，整体运行平稳。伴随专利悬崖到来，新品种在法规市场加速放量；集采仿制药价格触底，有望重回增长。与此同时，企业依托成本、质量与服务优势，横向拓展CDMO打开成长天花板，同时多家企业布局生物类似药新蓝海。
- 建议把握专利到期新品种放量、CDMO业务拓展、生物类似药落地的红利窗口，重点推荐：华海药业、普洛药业、天宇股份、司太立；建议关注：健友股份、仙琚制药、昂利康、同和药业等。

原料药板块财务指标

指标	2025H1	2026H1	2025Q2	2026Q2
收入（亿元）	728.7	763.9	359.6	394.6
增速（右轴）	-4.9%	4.8%	-7.3%	9.7%
归母净利润（亿元）	97.8	112.7	44.2	64.3
增速（右轴）	4.9%	15.2%	-14.4%	45.7%
扣非净利润（亿元）	95.5	101.1	44.2	60.4
增速（右轴）	13.3%	5.8%	-1.8%	36.7%

仅供内部参考，请勿外传

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

二、制药工业

■ 原料药

证券代码	证券简称	新分类大行业	新分类子行业	2025H1收入增速	2026H1收入增速	2025Q2收入增速	2026Q2收入增速	2025H1归母增速	2026H1归母增速	2025Q2归母增速	2026Q2归母增速	2025H1扣非增速	2026H1扣非增速	2025Q2扣非增速	2026Q2扣非增速
300583.SZ	赛托生物	制药工业	原料药	-10%	21%	-23%	15%	-499%	157%	-348%	206%	-1159%	155%	-823%	207%
300267.SZ	尔康制药	制药工业	原料药	10%	-17%	-5%	-2%	497%	18%	180%	229%	1358%	25%	48%	264%
603718.SH	海利生物	制药工业	原料药	2%	24%	29%	84%	21%	-37%	-61%	-30%	219%	-32%	181%	-4%
000953.SZ	河化股份	制药工业	原料药	-37%	-5%	-40%	-2%	46%	-79%	-35%	-107%	43%	-79%	-36%	-106%
605177.SH	东亚药业	制药工业	原料药	-36%	12%	-24%	-10%	-193%	-292%	-376%	-257%	-233%	-244%	-487%	-235%
300765.SZ	新诺威	制药工业	原料药	8%	209%	29%	346%	-102%	46026%	-58%	5510%	-131%	3080%	-119%	12824%
002365.SZ	永安药业	制药工业	原料药	-14%	53%	-14%	67%	-76%	247%	-29%	112%	-94%	1622%	-44%	259%
301246.SZ	宏源药业	制药工业	原料药	-2%	52%	-5%	42%	-116%	2789%	-419%	181%	-247%	839%	-409%	127%
301211.SZ	亨迪药业	制药工业	原料药	-3%	5%	16%	6%	-73%	62%	-74%	154%	-93%	154%	-93%	356%
688166.SH	博瑞医药	制药工业	原料药	-18%	26%	-9%	22%	-84%	243%	-90%	1078%	-86%	128%	-85%	350%
002099.SZ	海翔药业	制药工业	原料药	-11%	11%	-14%	22%	-63%	-554%	-12%	-1960%	-37%	-745%	631%	-735%
300966.SZ	共同药业	制药工业	原料药	29%	15%	46%	13%	-118%	-194%	-41%	-195%	-107%	-220%	-38%	-211%
300233.SZ	金城医药	制药工业	原料药	-23%	6%	-23%	9%	-67%	220%	-83%	874%	-68%	71%	-86%	123%
300636.SZ	同和药业	制药工业	原料药	12%	-10%	37%	-17%	-16%	-58%	45%	-85%	-20%	-63%	33%	-89%
300109.SZ	新开源	制药工业	原料药	-12%	5%	-6%	5%	-35%	-27%	-36%	-38%	-41%	-14%	-35%	-19%
300381.SZ	溢多利	制药工业	原料药	4%	-4%	7%	-13%	-67%	-135%	-59%	-334%	-29%	-127%	4%	-407%
301258.SZ	富士莱	制药工业	原料药	3%	-17%	-8%	-16%	12431%	-134%	412%	-162%	226%	-380%	159%	-360%
000952.SZ	广济药业	制药工业	原料药	-4%	10%	17%	10%	29%	23%	30%	33%	32%	16%	30%	20%
000756.SZ	新华制药	制药工业	原料药	-2%	-6%	-2%	-12%	-16%	-33%	-10%	-42%	-15%	-30%	-5%	-37%
301301.SZ	川宁生物	制药工业	原料药	-27%	-11%	-37%	-5%	-41%	-39%	-60%	0%	-40%	-40%	-58%	-6%
603538.SH	美诺华	制药工业	原料药	11%	27%	16%	30%	159%	30%	468%	17%	87%	73%	2411%	93%
000739.SZ	普洛药业	制药工业	原料药	-15%	-11%	-16%	-12%	-10%	-7%	-17%	-13%	-14%	-5%	-13%	-20%
600521.SH	华海药业	制药工业	原料药	-12%	9%	-18%	20%	-45%	88%	-77%	227%	-52%	17%	-82%	268%
002166.SZ	莱茵生物	制药工业	原料药	15%	4%	2%	9%	-41%	48%	-81%	92%	-48%	34%	-109%	299%
001367.SZ	海森药业	制药工业	原料药	15%	4%	30%	16%	5%	8%	20%	24%	5%	7%	22%	23%
301281.SZ	科源制药	制药工业	原料药	-4%	45%	28%	46%	18%	52%	35%	77%	39%	56%	183%	62%
002332.SZ	仙琚制药	制药工业	原料药	-13%	5%	-22%	21%	-9%	-21%	-13%	-8%	-20%	-9%	-34%	24%
301277.SZ	新天地	制药工业	原料药	-10%	11%	-34%	37%	-30%	-22%	-61%	15%	-32%	-24%	-63%	14%
600488.SH	津药药业	制药工业	原料药	-12%	-17%	-14%	-12%	-65%	-12%	-110%	435%	-16%	-63%	-29%	-51%
603229.SH	奥翔药业	制药工业	原料药	-2%	-3%	-8%	-9%	-6%	-29%	-26%	-54%	-12%	-47%	-38%	-130%
603351.SH	威尔药业	制药工业	原料药	-2%	10%	-10%	18%	-8%	6%	-18%	8%	4%	5%	3%	7%
605507.SH	国邦医药	制药工业	原料药	5%	4%	2%	2%	13%	-25%	17%	-25%	10%	-26%	15%	-27%
300452.SZ	山河药辅	制药工业	原料药	5%	11%	5%	17%	-3%	3%	0%	7%	6%	2%	6%	3%
603520.SH	司太立	制药工业	原料药	5%	1%	3%	-1%	27%	37%	39%	28%	34%	-49%	54%	-118%
002688.SZ	金河生物	制药工业	原料药	30%	4%	40%	-8%	52%	-5%	89%	-21%	51%	-2%	84%	-17%
002399.SZ	海普瑞	制药工业	原料药	-1%	-8%	-3%	-12%	-36%	-35%	-48%	-67%	29%	-62%	38%	-62%
002817.SZ	黄山胶囊	制药工业	原料药	4%	-22%	7%	-24%	20%	-15%	16%	-24%	24%	-14%	19%	-21%
600267.SH	海正药业	制药工业	原料药	0%	-15%	4%	-20%	-31%	113%	-44%	168%	24%	60%	10%	100%
605116.SH	奥锐特	制药工业	原料药	12%	1%	6%	5%	25%	-32%	9%	-18%	21%	-32%	8%	-17%
300401.SZ	花园生物	制药工业	原料药	6%	9%	14%	34%	14%	-18%	28%	26%	37%	-16%	28%	27%
603235.SH	天新药业	制药工业	原料药	5%	17%	-12%	33%	3%	-10%	-30%	25%	2%	-11%	-34%	27%
300702.SZ	天宇股份	制药工业	原料药	24%	28%	40%	48%	181%	-31%	399%	-3%	125%	-28%	475%	2%
002001.SZ	新和成	制药工业	原料药	13%	18%	6%	21%	63%	11%	29%	27%	71%	7%	38%	19%
300497.SZ	富祥药业	制药工业	原料药	-25%	73%	-18%	89%	69%	2660%	62%	1365%	35%	645%	76%	1301%
600216.SH	浙江医药	制药工业	原料药	-2%	1%	-4%	6%	114%	-10%	28%	21%	110%	-15%	25%	11%
002102.SZ	ST冠福	制药工业	原料药	-32%	-37%	-39%	-39%	525%	-74%	11632%	-47%	794%	-80%	1274%	-69%
301089.SZ	拓新药业	制药工业	原料药	-17%	16%	-23%	40%	-927%	-53%	-282%	-19%	-179%	-38%	-122%	-15%
603079.SH	圣达生物	制药工业	原料药	4%	-3%	-1%	1%	129%	-46%	27%	-54%	581%	-46%	276%	-55%

资料来源：Wind，华创证券

仅供内部参考，请勿外传

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

二、制药工业

■ 制剂

- 2026年上半年，制剂板块收入同比-4.2%，归母净利润同比-1.7%，扣非净利润同比-7.9%；2026年二季度板块收入同比-5.9%，归母净利润同比-11.7%，扣非净利润同比-17.8%。
- 在存量业务维度，广东联盟药品接续采购于2025H2完成报价并自2025年末陆续执行；第1-8批国采协议期满品种接续采购于2026年2月开标、3月起实施。考虑到两大集采覆盖面较广且仍存在一定降价情况，部分制剂公司仿制药业务仍在承压；另外2026年5月起医药代表新规落地，部分创新产品的入院及放量受到影响。因此两方面综合来看，制剂公司短期业绩承压。
- 但当前行业的产业逻辑依然明确，国内各家公司已逐步形成完整的创新药商业化梯队，创新药的收入占比也在快速提升，同时部分企业还实现了对外授权的加速，2026年初至今科伦药业、海思科等股价已创出历史新高，产业逻辑同样明确的另一部分传统Pharma也具备同样的定价机会。

制剂板块财务指标

	2025H1	2026H1	2025Q2	2026Q2
收入（亿元）	1409.6	1350.1	702.1	660.6
增速（右轴）	-5.1%	-4.2%	-4.7%	-5.9%
归母净利润（亿元）	143.1	140.7	71.2	62.9
增速（右轴）	-6.8%	-1.7%	-6.3%	-11.7%
扣非净利润（亿元）	129.7	119.5	63.4	52.1
增速（右轴）	-6.4%	-7.9%	-6.9%	-17.8%

仅供内部参考，请勿外传

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

二、制药工业

■ 制剂

证券代码	证券简称	新分类大行业	新分类子行业	2025H1收入增速	2026H1收入增速	2025Q2收入增速	2026Q2收入增速	2025H1归母增速	2026H1归母增速	2025Q2归母增速	2026Q2归母增速	2025H1扣非增速	2026H1扣非增速	2025Q2扣非增速	2026Q2扣非增速
000963.SZ	华东医药	制药工业	传统药企	3%	2%	4%	-1%	7%	3%	8%	-5%	8%	5%	10%	0%
600079.SH	人福医药	制药工业	传统药企	-6%	0%	-9%	1%	4%	15%	-2%	21%	4%	14%	-4%	23%
600062.SH	华润双鹤	制药工业	传统药企	-3%	-2%	-14%	5%	-7%	-3%	-26%	-2%	1%	-3%	-15%	-3%
000513.SZ	丽珠集团	制药工业	传统药企	0%	-20%	2%	-31%	9%	-27%	14%	-45%	9%	-29%	13%	-51%
002653.SZ	海思科	制药工业	传统药企	19%	55%	19%	38%	-22%	561%	13%	261%	91%	420%	105%	145%
002262.SZ	恩华药业	制药工业	传统药企	9%	7%	7%	7%	11%	6%	10%	6%	10%	7%	9%	7%
002422.SZ	科伦药业	制药工业	传统药企	-23%	-3%	-16%	-2%	-44%	13%	-46%	62%	-44%	-29%	-45%	-24%
600380.SH	健康元	制药工业	传统药企	-4%	-17%	-2%	-25%	1%	-17%	4%	-33%	1%	-22%	4%	-43%
300573.SZ	兴齐眼药	制药工业	传统药企	30%	20%	16%	15%	98%	29%	40%	19%	96%	30%	46%	16%
002294.SZ	信立泰	制药工业	传统药企	4%	16%	12%	17%	6%	6%	15%	-2%	4%	16%	17%	16%
600664.SH	哈药股份	制药工业	传统药企	0%	2%	-1%	4%	-24%	58%	-72%	433%	-22%	45%	-74%	402%
002020.SZ	京新药业	制药工业	传统药企	-6%	-1%	-3%	0%	-4%	-9%	-3%	-17%	8%	-5%	20%	-13%
600420.SH	国药现代	制药工业	传统药企	-18%	-19%	-20%	-17%	-6%	-59%	-20%	-56%	-7%	-60%	-19%	-62%
300199.SZ	翰宇药业	制药工业	传统药企	115%	25%	127%	62%	1504%	63%	1920%	44%	307%	86%	232%	82%
000915.SZ	华特达因	制药工业	传统药企	1%	-28%	-5%	-21%	2%	-34%	-5%	-27%	4%	-35%	-2%	-28%
002019.SZ	亿帆医药	制药工业	传统药企	0%	-6%	0%	-7%	20%	-32%	40%	-35%	32%	-14%	105%	-30%
601089.SH	福元医药	制药工业	传统药企	-1%	5%	-6%	12%	-8%	-30%	-13%	-34%	-6%	-34%	-10%	-41%
603367.SH	辰欣药业	制药工业	传统药企	-16%	-3%	-11%	3%	-15%	15%	-20%	56%	-24%	-12%	-31%	-35%
300705.SZ	九典制药	制药工业	传统药企	11%	-15%	5%	-15%	3%	-45%	5%	-38%	11%	-47%	7%	-38%
603707.SH	健友股份	制药工业	传统药企	-8%	-3%	-4%	-9%	-29%	-34%	-12%	-51%	-29%	-44%	-6%	-51%
002550.SZ	千红制药	制药工业	传统药企	1%	-12%	4%	-3%	41%	-41%	23%	-30%	11%	-28%	18%	-29%
688117.SH	圣诺生物	制药工业	传统药企	70%	50%	62%	72%	308%	52%	687%	65%	368%	50%	983%	65%
002437.SZ	誉衡药业	制药工业	传统药企	-10%	-8%	-13%	-15%	8%	18%	2%	-14%	13%	22%	-8%	18%
600851.SH	海欣股份	制药工业	传统药企	-8%	-16%	-14%	-5%	6%	20%	7%	35%	5%	21%	7%	38%
600789.SH	鲁抗医药	制药工业	传统药企	-4%	3%	0%	10%	-64%	29%	-88%	201%	9%	16%	-8%	99%
002755.SZ	奥赛康	制药工业	传统药企	9%	-14%	5%	-22%	112%	-25%	139%	-66%	156%	-24%	207%	-69%
603207.SH	小方制药	制药工业	传统药企	3%	5%	3%	-3%	2%	-13%	-8%	-19%	2%	-13%	-48%	-19%
603676.SH	卫信康	制药工业	传统药企	-7%	0%	-8%	-10%	12%	-22%	43%	-24%	18%	-24%	5%	-43%
688566.SH	吉贝尔	制药工业	传统药企	5%	8%	6%	4%	22%	-34%	44%	-43%	-11%	-7%	-15%	0%
688513.SH	苑东生物	制药工业	传统药企	-2%	1%	-2%	-5%	-7%	-5%	6%	4%	-9%	-10%	-7%	-3%
603811.SH	诚意药业	制药工业	传统药企	17%	4%	14%	0%	47%	-16%	52%	-24%	54%	-17%	60%	-24%
002675.SZ	东诚药业	制药工业	传统药企	-3%	-5%	-10%	-2%	-21%	6%	35%	-6%	-24%	10%	20%	-5%
300194.SZ	福安药业	制药工业	传统药企	-36%	-9%	-27%	-5%	-48%	-15%	-53%	-7%	-49%	-17%	-56%	-2%
301507.SZ	民生健康	制药工业	传统药企	16%	16%	17%	14%	7%	1%	7%	5%	6%	9%	4%	8%
300434.SZ	金石亚药	制药工业	传统药企	-6%	0%	26%	-21%	68%	45%	106%	-810%	50%	55%	96%	-1057%
300016.SZ	北陆药业	制药工业	传统药企	23%	15%	13%	17%	53%	166%	92%	125%	56%	147%	117%	102%
002393.SZ	力生制药	制药工业	传统药企	-2%	-12%	-5%	-14%	235%	-77%	566%	-91%	5%	-36%	26%	-60%
000153.SZ	丰原药业	制药工业	传统药企	-12%	-18%	-8%	-23%	-24%	-7%	-28%	-10%	-29%	6%	-39%	21%
688799.SH	华纳药厂	制药工业	传统药企	-3%	-7%	3%	-11%	-37%	-9%	-43%	26%	-37%	-1%	-53%	38%

资料来源：Wind，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

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

二、制药工业

■ 血制品

- 2026年上半年，血制品板块公司收入-18.3%，归母净利润-44.5%，扣非净利润-47.6%；2026年二季度，血制品板块公司收入-17.4%，归母净利润-43.2%，扣非净利润-49.7%。血制品板块业绩阶段性承压，主要原因在于短期供需错配，供给端，2023-2024年行业采浆高增长，集中转化为血制品行业供给增量，但在需求端，随着疫情期间一过性需求消退以及渠道补库工作完成，需求层面存在回落，行业供需错配下，产品降价阶段性扰动相关企业业绩。然而，随着近两年血制品企业在供给端主动收缩采浆量以及批签发，供给冗余正逐步得到缓解，叠加需求层面相对刚性，我们认为，血制品行业供需关系正逐步回归紧平衡，有望带动相关企业业绩实现恢复性增长。

血制品板块财务指标

	2025H1	2026H1	2025Q2	2026Q2
收入（亿元）	113.7	92.9	60.5	49.9
增速（右轴）	0.6%	-18.3%	-1.3%	-17.4%
归母净利润（亿元）	27.5	15.2	13.5	7.7
增速（右轴）	-13.1%	-44.5%	-10.1%	-43.2%
扣非净利润（亿元）	26.3	13.8	13.0	6.5
增速（右轴）	-8.7%	-47.6%	-11.8%	-49.7%

资料来源：Wind，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

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

二、制药工业

■ 血制品

证券代码	证券简称	2025H1收入增速	2026H1收入增速	2025Q2收入增速	2026Q2收入增速	2025H1归母增速	2026H1归母增速	2025Q2归母增速	2026Q2归母增速	2025H1扣非增速	2026H1扣非增速	2025Q2扣非增速	2026Q2扣非增速
000403.SZ	派林生物	-13%	-16%	-13%	-20%	-28%	-64%	-28%	-58%	-28%	-70%	-27%	-62%
600161.SH	天坛生物	9%	-17%	11%	-19%	-13%	-53%	-5%	-55%	-15%	-54%	-8%	-55%
300294.SZ	博雅生物	13%	-36%	6%	-32%	-29%	-77%	-48%	-76%	-36%	-90%	-52%	-105%
002880.SZ	卫光生物	-1%	-13%	-1%	-22%	-2%	-59%	1%	-79%	-1%	-59%	2%	-80%
002252.SZ	上海莱士	-7%	-19%	-11%	-13%	-17%	-36%	-4%	-26%	-8%	-40%	-13%	-35%
002007.SZ	华兰生物	9%	-13%	8%	-14%	17%	-26%	14%	-25%	33%	-29%	30%	-38%

资料来源：Wind，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

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

三、中药

- 1H26中药板块收入同比下降4.4%，归母净利润同比下降13.1%，扣非净利润同比下降5.6%。2Q26，中药板块收入同比下降8.9%，归母净利润同比下降24.2%，扣非净利同比下降10%。
- 2Q26行业业绩进一步加速触底。1）处方中药：2023~24年政策扰动较多致业绩触底，2025年逐步修复；而2Q26院内政策的波动再次带来处方压力，但2Q26我们观察到品种力强、患者认知度高、价格低的刚性品种，仍然录得较好增长；2）OTC中药：在呼吸系统发病率下降、政策变化（个账改革、门诊统筹）等多重因素下，四类药仍有承压、预计从3Q26有所缓解；OTC普药整体需求较为刚性，肛肠类、骨骼肌肉类表现较好；高值消费中药整体仍有降库存压力。
- 我们认为中药板块的长期成长逻辑未发生变化（增量市场、集中度提升），后续看好产品竞争力强、具备政策准入优势（基药品种、集采品种等）的刚需院内品种，以及具有长期成长性的品牌OTC刚需品种。

中药板块财务指标

	2025H1	2026H1	2025Q2	2026Q2
收入（亿元）	1686.2	1612.8	809.3	737.2
增速	-5.8%	-4.4%	-2.5%	-8.9%
归母净利润（亿元）	208.4	181.0	92.5	70.1
增速	-5.3%	-13.1%	0.2%	-24.2%
扣非净利润（亿元）	178.3	168.2	69.7	62.7
增速	-13.5%	-5.6%	-19.2%	-10.0%

资料来源：Wind，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

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

三、中药

证券代码	证券简称	新分类大行业	新分类子行业	2025H1收入增速	2026H1收入增速	2025Q2收入增速	2026Q2收入增速	2025H1归母增速	2026H1归母增速	2025Q2归母增速	2026Q2归母增速	2025H1扣非增速	2026H1扣非增速	2025Q2扣非增速	2026Q2扣非增速
000790.SZ	华神科技	中药	中药	-36%	-20%	-41%	-25%	-702%	111%	-689%	109%	-739%	111%	-699%	109%
301111.SZ	粤万年青	中药	中药	2%	-6%	3%	-6%	-148%	144%	-212%	272%	-226%	101%	-1974%	190%
002082.SZ	万邦德	中药	中药	-23%	2%	-19%	-19%	-64%	370%	-120%	-2182%	-233%	358%	-508%	-151%
300878.SZ	维康药业	中药	中药	-61%	10%	-54%	26%	-553%	65%	-436%	56%	-870%	69%	-368%	57%
600222.SH	太龙药业	中药	中药	-18%	-3%	3%	-12%	-27%	-38%	232%	-47%	-41%	-65%	122%	-64%
002424.SZ	贵州百灵	中药	中药	-32%	-34%	-13%	-53%	-41%	-42%	-23%	-93%	-57%	100%	202%	-108%
002412.SZ	汉森制药	中药	中药	6%	-6%	6%	-11%	-32%	56%	36%	19%	-32%	56%	40%	17%
002737.SZ	葵花药业	中药	中药	-48%	14%	-36%	1%	-83%	-2%	-90%	-227%	-90%	46%	-96%	-529%
002873.SZ	新天药业	中药	中药	-19%	-7%	-38%	-7%	-81%	-16%	-89%	-13%	-88%	11%	-94%	20%
600594.SH	益佰制药	中药	中药	-15%	-31%	-17%	-33%	81%	-304%	72%	-383%	72%	-182%	62%	-242%
300086.SZ	康芝药业	中药	中药	6%	-38%	4%	-60%	46%	39%	18%	53%	47%	26%	23%	35%
603567.SH	珍宝岛	中药	中药	-57%	-59%	-55%	-53%	-120%	-246%	-254%	41%	-123%	-221%	-294%	45%
600129.SH	太极集团	中药	中药	-28%	-10%	-22%	-10%	-72%	-37%	-74%	-65%	-75%	-66%	-84%	-96%
002566.SZ	益盛药业	中药	中药	-6%	3%	14%	-5%	-44%	43%	-44%	55%	-57%	-21%	-87%	648%
600566.SH	济川药业	中药	中药	-32%	-15%	-25%	-8%	-46%	8%	-42%	35%	-47%	-4%	-50%	5%
603896.SH	寿仙谷	中药	中药	-15%	-8%	-2%	-11%	-35%	-44%	-70%	11%	-58%	-22%	-118%	197%
600557.SH	康缘药业	中药	中药	-27%	1%	-15%	9%	-46%	3%	-50%	15%	-46%	7%	-53%	50%
600252.SH	中恒集团	中药	中药	-27%	-30%	-16%	-27%	18%	-288%	126%	-280%	182%	-270%	149%	-318%
600422.SH	昆药集团	中药	中药	-6%	-51%	2%	-54%	-14%	-283%	-3%	-306%	-6%	-358%	68%	-353%
603439.SH	贵州三力	中药	中药	-24%	-20%	-41%	-39%	-29%	-55%	-33%	-118%	-37%	-41%	-42%	-103%
002390.SZ	信邦制药	中药	中药	-7%	-13%	-4%	-14%	-7%	-7%	18%	-23%	-7%	-28%	17%	-55%
605199.SH	葫芦娃	中药	中药	-43%	-53%	-59%	-45%	-94%	-4805%	-261%	-285%	-515%	-531%	-97%	-142%
600535.SH	天士力	中药	中药	-2%	-2%	-4%	-9%	17%	15%	25%	13%	-13%	36%	-8%	25%
600572.SH	康恩贝	中药	中药	-3%	10%	3%	7%	-7%	7%	-1%	9%	-12%	43%	-1%	61%
000989.SZ	九芝堂	中药	中药	-25%	29%	-24%	44%	-30%	74%	-55%	213%	-28%	70%	-57%	250%
600332.SH	白云山	中药	中药	2%	1%	7%	-3%	-1%	-17%	17%	-55%	-6%	-12%	5%	-56%
002349.SZ	精华制药	中药	中药	2%	3%	4%	2%	-4%	4%	6%	3%	-1%	4%	6%	2%
000999.SZ	华润三九	中药	中药	5%	1%	17%	-13%	-24%	-8%	-47%	9%	-26%	-6%	-51%	14%
300039.SZ	上海凯宝	中药	中药	-27%	-23%	-42%	-12%	-14%	-16%	-30%	-2%	-18%	-17%	-36%	-7%
002750.SZ	龙津药业	中药	中药	-52%	83%	0%	165%	-117%	27%	-2000%	-31%	-9%	12%	-26%	-63%
600351.SH	亚宝药业	中药	中药	-21%	0%	-22%	9%	-3%	2%	-1%	6%	-2%	12%	0%	15%
600750.SH	江中药业	中药	中药	-1%	-10%	1%	-6%	7%	-6%	7%	-14%	2%	-3%	7%	-15%
002644.SZ	佛慈制药	中药	中药	-14%	3%	-5%	7%	-17%	32%	-39%	59%	-25%	49%	-51%	99%

资料来源：Wind，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

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

三、中药

证券代码	证券简称	新分类大行业	新分类子行业	2025H1收入增速	2026H1收入增速	2025Q2收入增速	2026Q2收入增速	2025H1归母增速	2026H1归母增速	2025Q2归母增速	2026Q2归母增速	2025H1扣非增速	2026H1扣非增速	2025Q2扣非增速	2026Q2扣非增速
600329.SH	达仁堂	中药	中药	-33%	-7%	-36%	-21%	193%	-67%	474%	-86%	-6%	7%	-15%	0%
000650.SZ	仁和药业	中药	中药	-16%	6%	-12%	-3%	-14%	1%	-21%	20%	-18%	22%	-30%	12%
600993.SH	马应龙	中药	中药	1%	3%	1%	2%	10%	6%	22%	7%	4%	6%	10%	10%
002907.SZ	华森制药	中药	中药	6%	-6%	7%	-1%	14%	17%	98%	122%	13%	21%	112%	201%
300026.SZ	红日药业	中药	中药	-7%	-22%	-9%	-25%	-47%	-1%	-80%	-32%	-50%	17%	-83%	13%
600085.SH	同仁堂	中药	中药	0%	-14%	0%	-17%	-7%	-23%	-18%	-30%	-5%	-24%	-14%	-33%
600436.SH	片仔癀	中药	中药	-5%	-15%	-10%	-18%	-16%	-24%	-41%	-21%	-17%	-27%	-41%	-27%
600211.SH	西藏药业	中药	中药	2%	-6%	3%	-11%	-9%	7%	-4%	4%	4%	-19%	0%	-21%
002317.SZ	众生药业	中药	中药	-5%	-23%	-8%	-43%	115%	-41%	192%	-89%	7%	-35%	7%	-83%
300519.SZ	新光药业	中药	中药	-4%	1%	4%	13%	25%	24%	175%	81%	30%	23%	393%	81%
600479.SH	千金药业	中药	中药	-6%	6%	-12%	17%	8%	42%	4%	42%	7%	49%	5%	48%
002603.SZ	以岭药业	中药	中药	-12%	1%	-19%	-3%	26%	13%	51%	2%	27%	14%	49%	2%
002275.SZ	桂林三金	中药	中药	-7%	-3%	-9%	-17%	-5%	-9%	-9%	-25%	-3%	-8%	-10%	-26%
000538.SZ	云南白药	中药	中药	4%	3%	8%	-1%	14%	2%	14%	-2%	10%	2%	9%	-1%
600285.SH	羚锐制药	中药	中药	10%	2%	8%	-5%	15%	4%	16%	-3%	12%	5%	12%	-1%
600976.SH	健民集团	中药	中药	-10%	-11%	-12%	-19%	-8%	-20%	-21%	-19%	1%	-21%	-11%	-17%
002287.SZ	奇正藏药	中药	中药	16%	-17%	20%	-26%	10%	4%	24%	-2%	27%	4%	31%	0%
002864.SZ	盘龙药业	中药	中药	26%	-26%	32%	-38%	1%	-30%	1%	-29%	4%	-27%	-9%	-23%
300181.SZ	佐力药业	中药	中药	12%	10%	3%	12%	26%	0%	25%	-9%	27%	1%	28%	-8%
000423.SZ	东阿阿胶	中药	中药	11%	3%	3%	1%	11%	5%	2%	3%	13%	4%	0%	0%
300534.SZ	陇神戎发	中药	中药	-13%	-31%	-30%	-51%	8%	-41%	661%	-384%	20%	-59%	3019%	-436%
600771.SH	广誉远	中药	中药	18%	6%	15%	-7%	29%	10%	-27%	35%	22%	5%	-41%	10%
603998.SH	方盛制药	中药	中药	-8%	15%	-12%	19%	24%	17%	21%	35%	28%	23%	24%	25%
300391.SZ	长药控股	中药	中药	-4%	-100%	70%	-100%	24%	100%	47%	100%	23%	100%	49%	100%
300436.SZ	广生堂	中药	中药	-4%	5%	13%	9%	-85%	-2%	-79%	-11%	-47%	-2%	-31%	-9%
000590.SZ	启迪药业	中药	中药	-3%	-6%	11%	-19%	27%	13%	94%	-792%	7%	24%	63%	-73%
600080.SH	金花股份	中药	中药	-2%	2%	3%	-11%	-35%	-87%	134%	-163%	-32%	35%	-167%	72%
002107.SZ	沃华医药	中药	中药	8%	-8%	15%	-16%	303%	51%	1443%	42%	335%	54%	1190%	46%
300147.SZ	香雪制药	中药	中药	-25%	-14%	-25%	-12%	-73%	-15%	-47%	-8%	-91%	22%	-61%	28%
002728.SZ	特一药业	中药	中药	57%	-20%	31%	-6%	1313%	-18%	200%	-17%	6096%	-22%	177%	-24%
002198.SZ	嘉应制药	中药	中药	10%	-17%	-10%	-45%	254%	-165%	864%	-644%	1516%	-174%	215%	-960%
603139.SH	康惠制药	中药	中药	-7%	-17%	-9%	-11%	-362%	123%	-135%	49%	-168%	54%	-54%	82%

仅供内部参考，请勿外传

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

四、医疗器械

- **医疗器械行业26Q2较Q1呈现明显的边际改善。26H1上市公司收入同比增长7.1%，其中26Q2单季收入同比增长11.3%，**较Q1进一步提速；归母净利润Q2同比增长16.5%，扣非净利润同比增长**22.1%**，利润增速明显快于收入增速，**行业盈利能力开始出现修复。**
- 26Q2医疗器械板块收入、利润同比增速较Q1明显改善，主要受**终端需求边际回暖、海外业务持续增长及低基数效应**推动。医疗设备受设备更新和医院采购逐步恢复影响，收入改善较为明显；IVD需求逐步企稳，化学发光等细分领域恢复较快；高值耗材受手术量增长及国产替代带动，保持稳健；低值耗材则受益于海外需求恢复，出口型企业表现较优。同时，收入规模回升带动经营杠杆释放，叠加费用控制及部分企业毛利率改善，使利润增速进一步快于收入增速。因此，26Q2行业整体呈现由“企稳”向“修复”过渡的特征。

医疗器械板块财务指标

	2025H1	2026H1	2025Q2	2026Q2
收入（亿元）	1092.7	1170.7	560.2	623.3
增速	-6.6%	7.1%	-7.4%	11.3%
归母净利润（亿元）	160.2	159.7	75.4	87.9
增速	-22.1%	-0.3%	-31.2%	16.5%
扣非净利润（亿元）	139.9	148.3	65.9	80.5
增速	-26.3%	6.0%	-35.0%	22.1%

资料来源：Wind，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

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

四、医疗器械

■ **分板块来看：**

- **1）医疗设备：Q2需求明显改善，收入增速进一步回升，国内外市场同步修复。**26Q1医疗设备终端需求仍相对平淡，上市公司收入恢复有限。26Q2国内招投标及终端采购有所回暖，板块收入增速明显提升。同时，海外市场保持较快增长，头部企业海外收入和订单延续较好表现。整体来看，**医疗设备板块Q2较Q1改善最为明显，国内需求恢复叠加海外高增长推动板块景气度边际回升。**

- **2）体外诊断：Q2收入端进一步改善，化学发光表现相对突出。**26Q1 IVD行业整体仍处于调整阶段，终端需求和价格压力并存； 26Q2行业收入端逐步企稳，化学发光等细分领域率先改善，部分头部企业恢复较快增长。但集采降价、医保控费等因素对利润率的影响仍在，行业呈现收入先修复、利润端改善相对滞后的特征。

- **3）高值耗材：整体保持稳健，Q2手术量增长延续，国产替代持续推进。**26Q1高值耗材整体表现相对平稳，集采品种价格压力仍存。26Q2随着终端手术量恢复，电生理、介入等主要细分领域需求进一步改善，部分企业收入增速有所提升。同时，集采后国产企业市场份额持续提升，创新产品和非集采产品逐步贡献增量，行业逐渐由价格驱动转向手术量增长和产品结构升级驱动。

- **4）低值耗材：Q2海外需求继续改善，国内仍相对承压，出口型企业表现更优。**26Q1低值耗材整体表现分化，海外市场已出现一定恢复迹象，但国内终端需求仍偏弱。进入26Q2，海外订单及需求进一步改善，出口型企业收入和盈利修复相对明显，同时部分企业通过东南亚等海外产能布局降低贸易政策影响。相比之下，国内市场仍受到医院控费及终端需求偏弱影响，板块整体呈现“海外改善、国内承压”的格局。

仅供内部参考，请勿外传

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

四、医疗器械

证券代码	证券简称	2025H1收入增速	2026H1收入增速	2025Q2收入增速	2026Q2收入增速	2025H1归母增速	2026H1归母增速	2025Q2归母增速	2026Q2归母增速	2025H1扣非增速	2026H1扣非增速	2025Q2扣非增速	2026Q2扣非增速
603880.SH	南卫股份	1%	-12%	-17%	-14%	-1363%	-37%	-603%	-152%	-731%	-21%	-471%	-84%
603222.SH	济民医疗	-21%	-8%	-20%	-6%	-307%	6%	-469%	40%	-318%	10%	-471%	45%
300981.SZ	中红医疗	8%	19%	1%	44%	-82%	2662%	-142%	1266%	-208%	975%	-283%	579%
301122.SZ	采纳股份	-19%	72%	2%	53%	-72%	6%	-79%	-291%	-88%	5%	-134%	-442%
002382.SZ	蓝帆医疗	-7%	33%	-16%	60%	16%	171%	-246%	145%	-12%	138%	-135%	160%
603301.SH	振德医疗	3%	6%	3%	10%	-21%	13%	-13%	17%	-27%	1%	-19%	8%
300529.SZ	健帆生物	-24%	-9%	-22%	-20%	-29%	-2%	-25%	-20%	-29%	-5%	-26%	-22%
605369.SH	拱东医疗	1%	6%	4%	2%	-47%	9%	-54%	-1%	-36%	-11%	-50%	-13%
002950.SZ	奥美医疗	6%	10%	10%	3%	7%	-3%	22%	-25%	9%	3%	28%	-23%
603987.SH	康德莱	0%	-3%	4%	-4%	19%	-10%	44%	-10%	19%	-10%	43%	-9%
600529.SH	山东药玻	-13%	1%	-18%	-2%	-22%	0%	-42%	15%	-22%	0%	-42%	14%
300453.SZ	三鑫医疗	11%	10%	13%	7%	8%	15%	17%	4%	9%	18%	11%	14%
603205.SH	健尔康	-8%	6%	-23%	13%	-21%	5%	-46%	19%	-22%	0%	-48%	14%
603309.SH	维力医疗	10%	3%	8%	4%	14%	-16%	11%	-32%	16%	-17%	13%	-35%
300677.SZ	英科医疗	9%	41%	5%	66%	21%	18%	3%	131%	-18%	165%	-53%	472%
688026.SH	洁特生物	13%	3%	5%	18%	54%	-55%	37%	-16%	69%	-58%	29%	-14%
301093.SZ	华兰股份	9%	-3%	4%	3%	18%	-82%	-4%	-72%	42%	-105%	0%	-90%
688085.SH	三友医疗	18%	10%	6%	13%	2084%	-24%	530%	-13%	1533%	-45%	1185%	-13%
688613.SH	奥精医疗	0%	4%	9%	-4%	-14%	-65%	204%	-81%	-100%	-	206%	-169%
688108.SH	赛诺医疗	13%	27%	14%	18%	297%	264%	111%	138%	163%	511%	43%	245%
688576.SH	西山科技	2%	-23%	15%	-46%	-42%	-174%	-31%	-243%	-31%	-200%	-9%	-273%
300653.SZ	正海生物	-5%	-15%	-17%	-13%	-46%	-28%	-56%	-7%	-47%	-33%	-59%	-8%
688016.SH	心脉医疗	-9%	11%	-11%	11%	-22%	2%	-16%	-9%	-30%	10%	-29%	0%
300003.SZ	乐普医疗	0%	-5%	12%	-6%	-1%	-28%	45%	-19%	2%	-27%	70%	-26%
688050.SH	爱博医疗	15%	19%	14%	24%	3%	-14%	15%	-23%	3%	-13%	18%	-25%
300595.SZ	欧普康视	-1%	-1%	-6%	3%	-23%	-7%	-32%	-4%	-24%	-15%	-41%	-6%
688366.SH	昊海生科	-7%	-10%	-10%	-11%	-10%	-47%	-12%	-68%	-11%	-60%	-14%	-79%
300238.SZ	冠昊生物	6%	-13%	8%	-24%	1%	-35%	-4%	-44%	5%	-47%	20%	-80%
688013.SH	天臣医疗	18%	-27%	25%	-36%	67%	-71%	100%	-88%	71%	-89%	124%	-97%
688581.SH	安杰思	15%	0%	14%	-7%	1%	-6%	-3%	-12%	-7%	-11%	-12%	-19%
688236.SH	春立医疗	28%	-14%	63%	-22%	45%	5%	137%	3%	61%	7%	214%	3%
688029.SH	南微医学	17%	10%	21%	1%	17%	-16%	21%	-22%	19%	-18%	23%	-24%
688314.SH	康拓医疗	11%	0%	5%	11%	13%	-25%	7%	-9%	25%	-25%	25%	-8%
688617.SH	惠泰医疗	21%	26%	19%	27%	24%	26%	20%	27%	25%	29%	20%	32%
688161.SH	威高骨科	-1%	-5%	12%	-9%	52%	-7%	55%	-2%	52%	-7%	58%	-2%
301033.SZ	迈普医学	29%	20%	30%	33%	46%	20%	33%	55%	66%	17%	48%	49%

资料来源：Wind，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

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

四、医疗器械

证券代码	证券简称	2025H1收入增速	2026H1收入增速	2025Q2收入增速	2026Q2收入增速	2025H1归母增速	2026H1归母增速	2025Q2归母增速	2026Q2归母增速	2025H1扣非增速	2026H1扣非增速	2025Q2扣非增速	2026Q2扣非增速
002901.SZ	大博医疗	26%	11%	23%	6%	77%	45%	84%	46%	83%	25%	73%	17%
300326.SZ	凯利泰	15%	-34%	22%	-33%	45%	206%	14%	208%	35%	124%	-18%	260%
688198.SH	佰仁医疗	30%	2%	29%	-25%	103%	-39%	45%	-94%	89%	-39%	46%	-106%
688393.SH	安必平	-30%	8%	-31%	6%	-176%	106%	-117%	281%	-240%	95%	-130%	219%
300244.SZ	迪安诊断	-21%	-3%	-21%	-2%	-86%	2161%	-36%	437%	-112%	2686%	-67%	936%
688317.SH	之江生物	-37%	-11%	-36%	2%	-138%	-312%	784%	-345%	-156%	-241%	256%	-609%
688399.SH	硕世生物	-1%	-16%	-3%	-18%	-86%	390%	18%	82%	-1220%	32%	-32%	33%
000710.SZ	贝瑞基因	-19%	0%	-16%	3%	-394%	-61%	-2122%	-17%	-401%	-68%	-4882%	-14%
300318.SZ	博晖创新	-17%	-2%	-10%	2%	-168%	16%	-288%	43%	-174%	24%	-284%	45%
688656.SH	浩欧博	-6%	3%	-4%	4%	-39%	37%	-35%	57%	-45%	48%	-38%	57%
300396.SZ	迪瑞医疗	-60%	16%	-22%	37%	-117%	127%	-201%	120%	-120%	101%	-207%	114%
688767.SH	博拓生物	-24%	6%	-12%	9%	-83%	-233%	-89%	-273%	-90%	-404%	-98%	-1806%
300439.SZ	美康生物	-22%	12%	-23%	25%	-68%	9%	-73%	7%	-80%	47%	-89%	125%
688468.SH	科美诊断	-27%	-6%	-27%	-3%	-68%	-36%	-74%	-33%	-77%	-40%	-87%	-59%
300463.SZ	迈克生物	-16%	-4%	-15%	-1%	-83%	1%	-88%	151%	-68%	-48%	-71%	-1%
300642.SZ	透景生命	-26%	18%	-31%	24%	-58%	316%	-79%	645%	-160%	419%	-96%	3604%
688389.SH	普门科技	-14%	19%	3%	18%	-29%	-35%	5%	-31%	-32%	-31%	2%	-26%
300942.SZ	易瑞生物	5%	17%	-11%	18%	250%	-943%	2%	-267%	61%	-1044%	-3%	-438%
688575.SH	亚辉龙	-16%	10%	-26%	25%	-85%	167%	-85%	224%	-69%	47%	-87%	271%
300289.SZ	利德曼	-15%	-5%	-13%	0%	-800%	-68%	-190%	-5%	-192%	0%	-676%	39%
300406.SZ	九强生物	-19%	2%	-19%	-1%	-30%	20%	-29%	14%	-30%	19%	-28%	13%
603387.SH	基蛋生物	-17%	8%	-9%	7%	-26%	69%	-27%	143%	-29%	27%	-31%	60%
688338.SH	赛科希德	-13%	-4%	-15%	3%	-23%	-11%	-23%	-7%	-26%	-15%	-25%	-10%
600645.SH	中源协和	-11%	-8%	-10%	-6%	-32%	6%	-34%	24%	-36%	-17%	-44%	9%
603658.SH	安图生物	-7%	0%	-5%	0%	-8%	-13%	2%	-13%	-9%	-10%	2%	-10%
300482.SZ	万孚生物	-21%	-17%	-38%	3%	-47%	-35%	-100%	59913%	-53%	-42%	-116%	222%
002932.SZ	明德生物	-10%	2%	-26%	2%	-81%	-275%	-51%	-233%	-24%	-37%	-62%	-80%
300832.SZ	新产业	-1%	11%	-11%	22%	-15%	13%	-30%	28%	-16%	14%	-34%	30%
688298.SH	东方生物	-4%	15%	-10%	-2%	-8%	-36%	43%	-169%	11%	-29%	33%	-100%
688217.SH	睿昂基因	-22%	-24%	-29%	-12%	-61%	-447%	-98%	-3792%	-155%	-555%	-137%	-511%
688075.SH	安旭生物	-7%	-18%	-4%	3%	-49%	-118%	-44%	-101%	25%	-287%	211%	-2965%
688068.SH	热景生物	-18%	31%	-17%	37%	-93%	-50%	-24%	3%	-17%	-60%	-15%	-38%
688289.SH	圣湘生物	21%	-4%	21%	1%	4%	-40%	-6%	-32%	12%	-60%	-4%	-91%
603882.SH	金域医学	-23%	-4%	-25%	0%	-195%	324%	-153%	359%	-232%	307%	-157%	355%
002030.SZ	达安基因	-15%	-3%	-16%	5%	54%	34%	-554%	91%	-48%	80%	-52%	95%
002022.SZ	科华生物	-13%	6%	-13%	9%	-154%	22%	-239%	31%	-88%	19%	-135%	25%

资料来源：Wind，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

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

四、医疗器械

证券代码	证券简称	2025H1收入增速	2026H1收入增速	2025Q2收入增速	2026Q2收入增速	2025H1归母增速	2026H1归母增速	2025Q2归母增速	2026Q2归母增速	2025H1扣非增速	2026H1扣非增速	2025Q2扣非增速	2026Q2扣非增速
688067.SH	爱威科技	13%	3%	12%	7%	21%	26%	18%	33%	37%	28%	29%	38%
300685.SZ	艾德生物	7%	-3%	-1%	-3%	31%	-12%	24%	-18%	40%	-12%	30%	-19%
688606.SH	奥泰生物	8%	-9%	13%	-11%	7%	-61%	-10%	-56%	17%	-62%	-8%	-41%
300639.SZ	凯普生物	-23%	-5%	-20%	-4%	-16%	135%	0%	155%	-12%	113%	-2%	131%
300753.SZ	爱朋医疗	-11%	-7%	3%	-15%	-318%	49%	-123%	-218%	-446%	57%	-153%	-124%
300869.SZ	康泰医学	3%	4%	-6%	19%	107%	-391%	-87%	-8276%	423%	-579%	-145%	-3499%
300030.SZ	阳普医疗	-21%	-7%	-24%	4%	389%	102%	458%	22%	272%	60%	257%	62%
300246.SZ	宝莱特	-2%	-1%	2%	0%	152%	-2726%	-114%	-107%	-7%	-201%	-82%	-108%
300633.SZ	开立医疗	-5%	9%	0%	7%	-72%	-71%	-45%	-35%	-74%	-94%	-46%	-50%
301515.SZ	港通医疗	-39%	3%	-33%	-8%	-155%	-118%	-312%	-77%	-176%	-108%	-471%	-70%
300171.SZ	东富龙	6%	4%	9%	10%	-60%	134%	-48%	211%	-74%	271%	-79%	828%
300314.SZ	戴维医疗	-5%	0%	18%	7%	10%	-53%	237%	-50%	-8%	-60%	387%	-57%
301290.SZ	东星医疗	-14%	-2%	-14%	-15%	-36%	13%	-34%	-11%	-38%	-3%	-30%	-48%
688626.SH	翔宇医疗	6%	4%	3%	4%	-38%	12%	-29%	15%	-57%	26%	-74%	30%
300049.SZ	福瑞股份	11%	6%	20%	3%	-31%	23%	-29%	38%	-28%	21%	-29%	33%
600055.SH	万东医疗	20%	4%	20%	0%	-39%	-279%	-68%	-566%	-56%	-387%	-75%	-780%
688139.SH	海尔生物	-2%	8%	-6%	27%	-39%	3%	-66%	109%	-42%	11%	-69%	175%
301087.SZ	可孚医疗	-4%	39%	1%	40%	-10%	21%	-9%	25%	-18%	27%	-9%	16%
600587.SH	新华医疗	-8%	8%	-7%	17%	-20%	-26%	-18%	-28%	-30%	-21%	-34%	-15%
688277.SH	天智航-U	115%	-16%	127%	-21%	-24%	-22%	-22%	47%	2%	-22%	-15%	-2%
300760.SZ	迈瑞医疗	-18%	6%	-24%	10%	-33%	-5%	-45%	1%	-33%	-3%	-44%	3%
300412.SZ	迦南科技	1%	-10%	-6%	18%	-38%	-128%	-31%	-42%	-98%	-9938%	-66%	-165%
300298.SZ	三诺生物	6%	12%	9%	6%	-9%	23%	-7%	14%	-11%	33%	-9%	31%
688358.SH	祥生医疗	-5%	2%	1%	5%	-14%	-1%	-22%	-18%	-14%	-17%	-15%	-23%
301235.SZ	华康医疗	51%	23%	66%	15%	273%	-28%	124%	-35%	216%	-42%	200%	-38%
688301.SH	奕瑞科技	4%	57%	9%	68%	9%	21%	14%	19%	-2%	15%	4%	10%
002223.SZ	鱼跃医疗	8%	-2%	7%	-1%	7%	-30%	25%	-28%	-5%	-17%	-3%	-12%
300358.SZ	楚天科技	-15%	9%	-7%	14%	85%	1281%	94%	2167%	52%	362%	72%	435%
688410.SH	山外山	29%	30%	46%	39%	20%	71%	56%	121%	33%	68%	71%	116%
688677.SH	海泰新光	21%	21%	16%	23%	6%	2%	-14%	5%	12%	2%	-7%	2%
301367.SZ	怡和嘉业	42%	40%	47%	63%	42%	-4%	40%	48%	49%	19%	60%	118%
688580.SH	伟思医疗	10%	8%	10%	5%	40%	44%	30%	7%	46%	5%	36%	3%
300562.SZ	乐心医疗	5%	3%	-1%	1%	21%	42%	-9%	45%	18%	55%	-15%	58%
300206.SZ	理邦仪器	-1%	12%	3%	3%	23%	31%	3%	8%	27%	32%	5%	7%
002551.SZ	尚荣医疗	-16%	7%	-30%	24%	-155%	-102%	-15274%	36%	-642%	-86%	-502%	27%
688607.SH	康众医疗	12%	-1%	14%	-13%	-110%	-3106%	-59%	-395%	-344%	-736%	-64%	-1022%
688212.SH	澳华内镜	-26%	7%	-26%	4%	-820%	-110%	-513%	-411%	-3746%	-70%	-1786%	-195%
301602.SZ	超研股份	15%	-19%	2%	-3%	18%	-60%	-6%	-38%	30%	-64%	-44%	-47%

资料来源：Wind，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

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

五、医疗服务

- 2026年上半年，医疗服务板块收入同比-0.1%，归母净利润同比-19.0%，扣非净利润同比-18.9%；2026年二季度板块收入同比-0.7%，归母净利润同比-39.6%，扣非净利润同比-42.2%。
- 分板块看：1）眼科：上半年屈光新术式继续渗透，受益设备与技术迭代，屈光价格小幅上行、其余医疗服务价格基本持平，客单价稳中有升。2）齿科：二季度较一季度提速，正畸显著回暖，量、价同步改善；3）综合医院：医保控费的影响逐季减弱，收入与盈利能力逐步改善。

医疗服务板块财务指标

指标	2025H1	2026H1	2025Q2	2026Q2
收入（亿元）	309.2	308.8	155.3	154.2
增速（右轴）	-1.4%	-0.1%	-5.0%	-0.7%
归母净利润（亿元）	34.7	28.1	17.8	10.8
增速（右轴）	-11.8%	-19.0%	-19.7%	-39.6%
扣非净利润（亿元）	32.9	26.7	16.9	9.8
增速（右轴）	-9.2%	-18.9%	-14.8%	-42.2%

资料来源：Wind，华创证券

仅供内部参考，请勿外传

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

五、医疗服务

证券代码	证券简称	新分类大行业	新分类子行业	2025H1收入增速	2026H1收入增速	2025Q2收入增速	2026Q2收入增速	2025H1归母增速	2026H1归母增速	2025Q2归母增速	2026Q2归母增速	2025H1扣非增速	2026H1扣非增速	2025Q2扣非增速	2026Q2扣非增速
002524.SZ	光正眼科	医疗服务	医疗服务	-9%	-11%	-19%	-11%	11%	1153%	-96%	2457%	51%	1%	-111%	193%
688363.SH	华熙生物	医疗服务	医疗服务	-20%	-22%	-18%	-22%	-35%	-31%	21%	-26%	-45%	-25%	9%	-22%
300896.SZ	爱美客	医疗服务	医疗服务	-22%	-6%	-25%	-8%	-30%	-25%	-42%	-15%	-34%	-26%	-43%	-27%
301267.SZ	华厦眼科	医疗服务	医疗服务	4%	2%	-2%	-1%	6%	4%	21%	-9%	2%	-6%	21%	-22%
002044.SZ	美年健康	医疗服务	医疗服务	-2%	-6%	-2%	-4%	-3%	18%	-24%	35%	-6%	13%	-43%	20%
002219.SZ	新里程	医疗服务	医疗服务	-13%	-12%	-17%	-14%	-84%	-4%	-145%	30%	-80%	-13%	-145%	21%
600763.SH	通策医疗	医疗服务	医疗服务	3%	10%	0%	18%	4%	43%	0%	98%	4%	3%	-0%	4%
301103.SZ	何氏眼科	医疗服务	医疗服务	-4%	4%	-10%	4%	84%	-6%	340%	-25%	53%	-7%	252%	-35%
301293.SZ	三博脑科	医疗服务	医疗服务	18%	17%	18%	21%	5%	-53%	-5%	-44%	11%	-53%	2%	-48%
300143.SZ	盈康生命	医疗服务	医疗服务	2%	21%	7%	20%	13%	9%	11%	31%	19%	5%	13%	30%
300015.SZ	爱尔眼科	医疗服务	医疗服务	9%	4%	2%	1%	0%	-34%	-13%	-82%	14%	-26%	4%	-65%
000516.SZ	国际医学	医疗服务	医疗服务	-16%	-0%	-17%	2%	5%	60%	15%	71%	-36%	66%	-41%	84%
301239.SZ	普瑞眼科	医疗服务	医疗服务	3%	10%	-4%	9%	-66%	501%	-148%	238%	-54%	350%	-129%	402%
002173.SZ	创新医疗	医疗服务	医疗服务	-2%	-16%	1%	-18%	29%	-365%	120%	-1175%	22%	-334%	115%	-1569%

资料来源：Wind，华创证券

仅供内部参考，请勿外传

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

六、CXO

- 2026年上半年，CXO板块收入同比+23.6%，归母净利润同比+14.8%，扣非净利润同比+62.9%；2026年二季度板块收入同比+28.5%，归母净利润同比+10.2%，扣非净利润同比+63.7%。
- 2026H1 CXO板块订单、收入、利润全面改善，行业增长驱动从前期融资修复、订单回暖，转向后期项目放量、复杂分子扩容与全球份额提升，形成“订单增长-产能利用率提升-收入利润释放”的正向循环，AI研发、复杂分子及海外MNC外包持续拓宽行业需求。分赛道看，小分子CDMO景气度高，订单加速向收入兑现；TIDES及复杂分子作为第二成长曲线保持高增；大分子CDMO景气进一步强化，新型复杂分子项目占比持续抬升，2026-2027年板块业绩确定性较强。
- **建议关注**：①具备全球竞争力的头部CDMO：药明康德、药明生物、药明合联、康龙化成、凯莱英等；②国内头部CRO/SMO：泰格医药、诺思格、昭衍新药、普蕊斯等。

CXO板块财务指标

指标	2025H1	2026H1	2025Q2	2026Q2
收入（亿元）	461.3	570.3	242.6	311.7
增速（右轴）	13.2%	23.6%	13.9%	28.5%
归母净利润（亿元）	116.8	134.1	66.2	73.0
增速（右轴）	63.1%	14.8%	53.8%	10.2%
扣非净利润（亿元）	82.1	133.7	46.9	76.7
增速（右轴）	23.8%	62.9%	24.8%	63.7%

资料来源：Wind，华创证券

仅供内部参考，请勿外传

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

六、CXO

证券代码	证券简称	新分类大行业	新分类子行业	2025H1收入增速	2026H1收入增速	2025Q2收入增速	2026Q2收入增速	2025H1归母增速	2026H1归母增速	2025Q2归母增速	2026Q2归母增速	2025H1扣非增速	2026H1扣非增速	2025Q2扣非增速	2026Q2扣非增速
301096.SZ	百诚医药	创新链	CXO	-37%	-8%	-34%	-29%	-98%	-48%	-65%	-138%	-110%	-83%	-67%	-219%
301201.SZ	诚达药业	创新链	CXO	11%	40%	68%	20%	-49%	-82%	118%	-133%	-8%	-282%	224%	-196%
603127.SH	昭衍新药	创新链	CXO	-21%	5%	-27%	2%	136%	1127%	-81%	2470%	112%	2932%	-103%	18545%
688710.SH	益诺思	创新链	CXO	-38%	24%	-46%	54%	-116%	358%	-154%	230%	-136%	201%	-195%	170%
300149.SZ	睿智医药	创新链	CXO	15%	5%	18%	9%	140%	-222%	150%	-168%	111%	-570%	123%	-246%
300363.SZ	博腾股份	创新链	CXO	20%	10%	22%	10%	116%	-929%	142%	-904%	104%	-3944%	120%	-1745%
300404.SZ	博济医药	创新链	CXO	6%	26%	28%	5%	-48%	139%	-14%	78%	-53%	87%	-8%	-16%
301257.SZ	普蕊斯	创新链	CXO	-1%	-5%	2%	-17%	-1%	-95%	45%	-120%	-20%	-128%	17%	-162%
688621.SH	阳光诺和	创新链	CXO	5%	-28%	16%	-36%	-13%	-119%	32%	-145%	-16%	-121%	30%	-145%
300347.SZ	泰格医药	创新链	CXO	-3%	14%	-1%	13%	-22%	-208%	-15%	-312%	-67%	32%	-68%	45%
688202.SH	美迪西	创新链	CXO	4%	41%	4%	45%	82%	500%	105%	2083%	66%	261%	81%	538%
600721.SH	百花医药	创新链	CXO	3%	-22%	-0%	-14%	12%	-42%	138%	70%	14%	-49%	319%	69%
603456.SH	九洲药业	创新链	CXO	4%	-10%	7%	-0%	11%	-26%	16%	-22%	12%	-27%	18%	-21%
603259.SH	药明康德	创新链	CXO	21%	39%	20%	48%	102%	29%	113%	31%	26%	89%	37%	94%
002821.SZ	凯莱英	创新链	CXO	18%	13%	27%	10%	24%	-16%	34%	-26%	26%	-7%	34%	-3%
301333.SZ	诺思格	创新链	CXO	0%	23%	3%	21%	4%	-27%	-1%	-38%	10%	-20%	2%	-29%
688238.SH	和元生物	创新链	CXO	6%	2%	25%	6%	8%	3%	37%	-7%	12%	1%	38%	-9%
300759.SZ	康龙化成	创新链	CXO	15%	18%	14%	20%	-37%	7%	-55%	5%	37%	9%	24%	2%
688222.SH	成都先导	创新链	CXO	17%	52%	38%	54%	391%	61%	681%	80%	2518%	43%	693%	3%
688076.SH	诺泰生物	创新链	CXO	26%	9%	1%	22%	36%	-31%	-2%	-46%	33%	-19%	-6%	-19%
301509.SZ	金凯生科	创新链	CXO	33%	-11%	25%	-6%	124%	-58%	59%	-44%	142%	-61%	89%	-44%
688131.SH	皓元医药	创新链	CXO	24%	26%	28%	30%	116%	13%	67%	16%	111%	10%	55%	9%
301230.SZ	泓博医药	创新链	CXO	33%	3%	36%	5%	55%	16%	4%	-61%	115%	-68%	20%	-100%

资料来源：Wind，华创证券

仅供内部参考，请勿外传

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

七、生命科学上游

- 2026H1板块收入同比+15.2%，归母同比+94.8%，扣非同比+265.1%；26Q2板块收入同比+19.2%，归母净利润同比+69.3%，扣非同比+178.3%。
- **生命科学上游的高景气仍在延续。**全球医疗健康领域一级市场投融资持续回暖，复杂药物分子研发占比的提高也对上游产品的“量价” 带来提振作用，拉动上游需求持续复苏。具体到国内市场，医疗健康一级市场增长强劲，国产创新药对外BD项目数量、金额持续攀升，使得全球新药研发活动进一步向中国集中，首付款转化为国内biotech与pharma下一轮管线投入的真金白银，国产上游企业先行受益。并且随着国产厂家产品力与性价比优势日益突出，在国内国产替代进一步深化，在海外加速开拓市场。随着营收快速增长，产能利用率提高，盈利能力持续提高。从2024Q4-2026Q2，板块净利率逐步从1.9%提高至8.4%，细分龙头的盈利释放仍具有较大弹性。
- **AIDD开启上游的新需求周期。**药物研发有望成为AI的下一个重要应用领域，湿实验数据成为AI制药关键瓶颈，要解决这个瓶颈必然会放大对上游的需求，并且后续干实验的每一次进步，都将是湿实验需求的放大器，这个需求沿着DBTL闭环（设计—构建—测试—学习），自上而下传导到上游的每个细分环节。
- **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如皓元医药、毕得医药、百普赛斯；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、洁特生物、纳微科技、赛分科技；3、从上游向CRO、CDMO、抗体序列开发服务拓展并取得较好进展的公司如药康生物、百奥赛图、皓元医药。

生命科学上游板块财务指标

	2025H1	2026H1	2025Q2	2026Q2
收入（亿元）	170.0	195.9	91.8	109.4
增速	1.0%	15.2%	0.0%	19.2%
归母净利润（亿元）	6.9	13.4	5.1	8.7
增速	61.6%	94.8%	56.6%	69.3%
扣非净利润（亿元）	2.5	9.2	2.3	6.4
增速	196.4%	265.1%	39.5%	178.3%

资料来源：Wind，华创证券

仅供内部参考，请勿外传

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

七、生命科学上游

证券代码	证券简称	2025H1收入增速	2026H1收入增速	2025Q2收入增速	2026Q2收入增速	2025H1归母增速	2026H1归母增速	2025Q2归母增速	2026Q2归母增速	2025H1扣非增速	2026H1扣非增速	2025Q2扣非增速	2026Q2扣非增速
301166.SZ	优宁维	-9%	13%	3%	7%	-189%	12%	-172%	54%	-1859%	15%	-1493%	43%
688600.SH	皖仪科技	4%	27%	-4%	22%	104%	2863%	37%	189%	87%	436%	63%	124%
300171.SZ	东富龙	6%	4%	9%	10%	-60%	134%	-48%	211%	-74%	271%	-79%	828%
688265.SH	南模生物	11%	19%	14%	23%	299%	-50%	410%	-56%	129%	-165%	732%	-91%
301047.SZ	义翘神州	6%	21%	10%	24%	-5%	26%	66%	18%	32%	36%	453%	21%
688622.SH	禾信仪器	-49%	-34%	-63%	-26%	21%	-11%	-48%	-13%	20%	-5%	-26%	-23%
300813.SZ	泰林生物	-7%	13%	3%	21%	106%	50%	1313%	55%	117%	38%	1764%	45%
688293.SH	奥浦迈	24%	155%	47%	189%	56%	230%	402%	271%	77%	67%	3013%	138%
688114.SH	华大智造	-8%	23%	-3%	19%	65%	-52%	131%	-276%	38%	21%	48%	-25%
300725.SZ	药石科技	23%	15%	26%	19%	-27%	37%	-25%	38%	-12%	41%	11%	55%
688426.SH	康为世纪	30%	30%	15%	22%	-12%	37%	-57%	40%	-9%	32%	-50%	34%
688356.SH	键凯科技	1%	43%	-5%	75%	-21%	-87%	-25%	-292%	-21%	-112%	-24%	-370%
300203.SZ	聚光科技	-8%	-4%	-14%	12%	-211%	-70%	-142%	55%	-760%	-28%	-202%	56%
688137.SH	近岸蛋白	21%	9%	15%	7%	-172%	-21%	-98%	-50%	-16%	-12%	-26%	-34%
301393.SZ	昊帆生物	20%	40%	1%	53%	15%	-7%	14%	-9%	5%	-3%	1%	-4%
688133.SH	泰坦科技	-13%	4%	-16%	11%	92%	-537%	66%	-322%	-146%	-1830%	-227%	-113%
688046.SH	药康生物	10%	23%	11%	23%	-7%	56%	-13%	56%	15%	52%	18%	51%
688073.SH	毕得医药	18%	9%	23%	9%	42%	41%	66%	32%	23%	41%	36%	40%
688056.SH	莱伯泰科	-10%	-1%	-14%	11%	-12%	-37%	-32%	-19%	-12%	-41%	-34%	-23%
300358.SZ	楚天科技	-15%	9%	-7%	14%	85%	1281%	94%	2167%	52%	362%	72%	435%
688315.SH	诺禾致源	4%	7%	2%	4%	1%	-20%	-11%	-25%	-5%	-16%	-15%	-30%
301080.SZ	百普赛斯	29%	29%	31%	31%	48%	17%	66%	21%	46%	7%	68%	-5%
688105.SH	诺唯赞	-7%	16%	-8%	18%	-81%	250%	-89%	456%	-117%	25%	-1824%	4%
688179.SH	阿拉丁	15%	35%	4%	38%	-40%	139%	-86%	807%	-40%	144%	-86%	918%
688690.SH	纳微科技	22%	37%	21%	40%	41%	116%	21%	101%	51%	130%	31%	118%
688026.SH	洁特生物	13%	3%	5%	18%	54%	-55%	37%	-16%	69%	-58%	29%	-14%
688758.SH	赛分科技	20%	53%	31%	68%	41%	106%	112%	151%	22%	132%	-39%	216%
688755.SH	汉邦科技	6%	20%	-4%	22%	-26%	60%	-48%	55%	-34%	62%	-24%	-5%
688796.SH	百奥赛图	51%	52%	-9%	37%	195%	402%	221%	124%	152%	592%	152%	274%

资料来源：Wind，华创证券

仅供内部参考，请勿外传

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

八、零售与流通

- 1H26零售与流通板块收入同比增长1.6%，归母净利润同比下滑12%，扣非净利润同比增长4.1%。2Q26收入同比增长1.3%，归母净利润同比下滑21.6%，扣非净利润同比增长3.4%。

分板块看：

- **医药零售**：行业逐渐筑底后，恢复稳健增长。药品零售行业3Q24后业绩明显承压（四类药需求下降、消费降级、行业竞争加剧以及医保政策波动）。药店通过闭店、降本增效对冲行业变化，随着高基数逐渐消化及供给侧优化，4Q25起头部连锁收入增速同环比均出现企稳改善，2Q26行业业绩再次验证复苏趋势。展望未来，我们认为政策端的温和、行业供给侧的持续出清会加速推动药店业的竞争格局回归合理，头部连锁有望凭借丰沛在手现金实现扩张。
- **医药流通**：流通板块整体仍有压力。未来随着医保基金结算时效性改革的不断推进，有望缓解行业应收账款压力。

零售与流通板块财务指标

	2025H1	2026H1	2025Q2	2026Q2
收入（亿元）	5106.0	5186.7	2529.3	2562.6
增速	0.1%	1.6%	1.0%	1.3%
归母净利润（亿元）	120.0	105.6	64.0	50.2
增速	7.7%	-12.0%	19.9%	-21.6%
扣非净利润（亿元）	87.8	91.5	39.3	40.7
增速	-16.2%	4.1%	-21.4%	3.4%

资料来源：Wind，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

本周关注：医药行业2026年中报业绩综述

八、零售与流通

证券代码	证券简称	新分类大行业	新分类子行业	2025H1收入增速	2026H1收入增速	2025Q2收入增速	2026Q2收入增速	2025H1归母增速	2026H1归母增速	2025Q2归母增速	2026Q2归母增速	2025H1扣非增速	2026H1扣非增速	2025Q2扣非增速	2026Q2扣非增速
603716.SH	塞力医疗	零售与流通	零售与流通	-40%	-41%	-40%	-46%	-1076%	15%	-427%	27%	-1082%	33%	-512%	29%
603108.SH	润达医疗	零售与流通	零售与流通	-16%	-8%	-12%	-7%	-232%	27%	-175%	33%	-269%	40%	-196%	53%
000078.SZ	海王生物	零售与流通	零售与流通	-14%	-21%	-19%	-23%	-30%	-744%	188%	-2842%	-281%	-194%	150%	-5803%
603122.SH	合富中国	零售与流通	零售与流通	-24%	-8%	-21%	-4%	-133%	-2%	-109%	159%	-134%	-8%	-107%	185%
301126.SZ	达嘉维康	零售与流通	零售与流通	4%	0%	7%	-6%	-97%	712%	-118%	157%	-102%	1269%	-115%	263%
600829.SH	人民同泰	零售与流通	零售与流通	3%	5%	4%	4%	-46%	12%	-53%	22%	-41%	14%	-41%	22%
300937.SZ	药易购	零售与流通	零售与流通	-3%	1%	3%	5%	-163%	-25%	-511%	42%	-198%	-27%	-597%	37%
301015.SZ	百洋医药	零售与流通	零售与流通	4%	-5%	-1%	-7%	-56%	38%	-61%	29%	-52%	25%	-62%	35%
605266.SH	健之佳	零售与流通	零售与流通	-1%	-6%	0%	-3%	15%	-26%	266%	-54%	-1%	-33%	124%	-69%
002727.SZ	一心堂	零售与流通	零售与流通	-4%	-5%	-1%	-3%	-11%	3%	124%	-10%	-18%	-5%	66%	-22%
002462.SZ	嘉事堂	零售与流通	零售与流通	-24%	-15%	-7%	-14%	-36%	-19%	-34%	-20%	-10%	-19%	36%	-21%
000705.SZ	浙江震元	零售与流通	零售与流通	-34%	-32%	-42%	-19%	29%	-124%	-16%	-59%	-20%	-166%	-8%	-90%
603883.SH	老百姓	零售与流通	零售与流通	-2%	2%	-1%	3%	-21%	12%	-19%	24%	-21%	14%	-20%	28%
002788.SZ	鹭燕医药	零售与流通	零售与流通	1%	2%	1%	0%	-19%	-7%	-22%	-10%	-18%	-10%	-21%	-13%
000028.SZ	国药一致	零售与流通	零售与流通	-3%	-1%	-1%	0%	-10%	-9%	-5%	-6%	-10%	-7%	-5%	-2%
603368.SH	柳药集团	零售与流通	零售与流通	-3%	2%	2%	3%	-8%	-14%	-7%	-5%	-8%	-13%	-6%	-4%
601607.SH	上海医药	零售与流通	零售与流通	2%	4%	2%	2%	52%	-21%	123%	-33%	-22%	18%	-37%	48%
000411.SZ	英特集团	零售与流通	零售与流通	0%	3%	2%	4%	-3%	-21%	-2%	-22%	-1%	-19%	1%	-17%
600998.SH	九州通	零售与流通	零售与流通	5%	8%	7%	9%	20%	-17%	-29%	-2%	-19%	3%	-32%	-1%
600511.SH	国药股份	零售与流通	零售与流通	4%	4%	2%	2%	-5%	-7%	-10%	-17%	-7%	-6%	-11%	-15%
600833.SH	第一医药	零售与流通	零售与流通	12%	-2%	14%	1%	-89%	87%	-90%	-69%	25%	-85%	62%	-83%
603939.SH	益丰药房	零售与流通	零售与流通	0%	3%	-1%	6%	10%	10%	10%	8%	9%	11%	8%	9%
600713.SH	南京医药	零售与流通	零售与流通	3%	-1%	3%	2%	-6%	1%	-25%	5%	-14%	8%	-39%	24%
600056.SH	中国医药	零售与流通	零售与流通	-4%	-1%	-2%	-1%	-10%	-15%	-29%	-48%	-11%	-10%	-36%	-44%
603233.SH	大参林	零售与流通	零售与流通	1%	3%	0%	7%	21%	16%	30%	23%	20%	18%	27%	26%
301408.SZ	华人健康	零售与流通	零售与流通	16%	13%	16%	13%	42%	31%	69%	33%	43%	31%	66%	32%
000950.SZ	重药控股	零售与流通	零售与流通	4%	-3%	2%	-4%	19%	-10%	16%	-47%	27%	-12%	23%	-51%
000668.SZ	荣丰控股	零售与流通	零售与流通	507%	5%	267%	92%	-42%	4%	13%	-10%	11%	-6%	50%	-17%
301017.SZ	漱玉平民	零售与流通	零售与流通	1%	9%	5%	8%	50%	-29%	-22%	45%	25%	-22%	-48%	82%
600272.SH	开开实业	零售与流通	零售与流通	11%	6%	7%	12%	-62%	88%	-51%	9%	-9%	-12%	-50%	4%

资料来源：Wind，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

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）目前已确定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

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：精锋医疗——国内加速进口替代，海外广阔市场开启放量

- **国产腔镜手术机器人龙头，商业化进入爆发阶段。**精锋医疗是国产腔镜手术机器人龙头公司，构建了全面的腔镜机器人产品矩阵。公司2023-2025年间营收CAGR达到200%以上，业绩进入爆发阶段，海外市场自2025年开始商业化，当年销售至海外终端用户的产品收入达2.72亿元，占总营收50%以上。公司毛利率持续上行，费用率压缩下盈利能力显著改善，有望扭亏为盈。

- **行业：临床价值支撑全球腔镜手术机器人市场持续高增长，非美市场成为重要增量。**

1）外科手术范式更迭，临床价值支撑全球腔镜手术机器人市场持续高增长。腔镜手术机器人临床价值突出，应用科室与术式逐步拓展，持续扩大可及市场。2024年全球市场已达到102亿美元，预计到2033年规模将达到389亿美元，2024-2033年期间年复合增长率为16.0%。

2）行业上半场：外企基于美国市场主导行业发展，打造卓越商业模式与深厚护城河。基于美国市场，直觉外科通过“临床价值驱动装机、装机带动手术、手术绑定耗材”的飞轮循环，形成了“设备+耗材/服务”盈利模式。直觉外科凭借先发优势形成的医生使用习惯/品牌黏性、完善的渠道/服务网络、海量手术数据对产品迭代的反哺等铸就了深厚护城河，并在全球布局架设专利壁垒。

3）行业下半场：非美市场成为重要增量，政策推动下国内市场有望迎来新一轮高增长。与美国市场相比，非美市场在装机存量、手术渗透率等方面都还存在较大差距，从直觉外科的手术量增速来看，非美市场已成为行业重要增量。其中欧洲市场医保体系更看重成本控制，对手术机器人的态度相较美国更为谨慎，且各地区有明显差异；亚太、拉美市场有望快速增长；中国市场随着国产腔镜手术机器人供给增加，叠加政策端对配置证的松绑、设备集采的推动和手术机器人院端收费立项框架的逐步确立，预计将迎来新一轮高增长。

- **公司展望：国内市场政策催化下蓄势待发，海外广阔市场开启放量。**公司通过快速迭代叠加差异化创新，打造完善产品矩阵与过硬的产品力，核心产品在临床试验中展现出卓越的有效性与安全性，并与全球领先手术机器人达芬奇系统完成了头对头验证。因此公司手术机器人的装机量与手术量均快速增长。1）在国内市场，公司处于国产龙头地位，中标数量份额保持国产第一。随着国内服务价格立项、设备省级集采等政策落地后，国内腔镜手术机器人市场渗透率有望快速提高，精锋等国产厂家凭借价格优势有望进一步加快对达芬奇的国产替代。2）在海外市场，公司装机已经开启放量，海外配套服务体系逐步完善，叠加产品性价比优势，公司在海外非美市场大有可为。

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

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。从2024Q4-2026Q2，板块净利率逐步从1.9%提高至8.4%，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如皓元医药、毕得医药、百普赛斯；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、洁特生物、纳微科技、赛分科技；3、从上游向CRO、CDMO、抗体序列开发服务拓展并取得较好进展的公司如药康生物、百奥赛图、皓元医药。

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，预计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

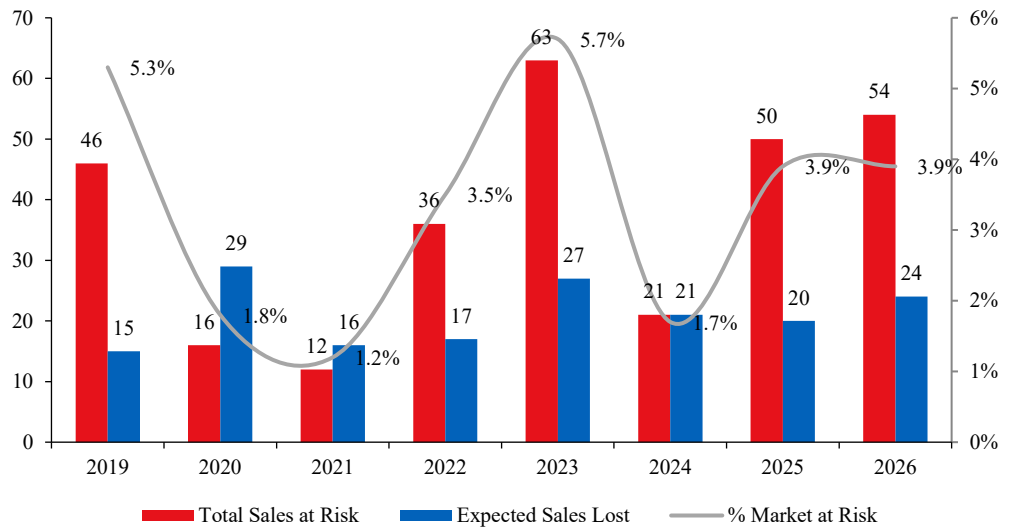
- 医改政策对于医疗服务的负向影响已经接近出清尾声，随着宏观消费环境回暖，医疗服务板块有望重回中长期增长轨道；同时商保+自费医疗的快速扩容，有望为民营医疗带来更多差异化竞争优势。建议关注：1、口腔：通策医疗，口腔医疗服务赛道龙头，公司改革有望引领公司重回增长；2、眼科：普瑞眼科、爱尔眼科、华厦眼科等；3、其他细分赛道龙头：固生堂、海吉亚医疗、国际医学、锦欣生殖。

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

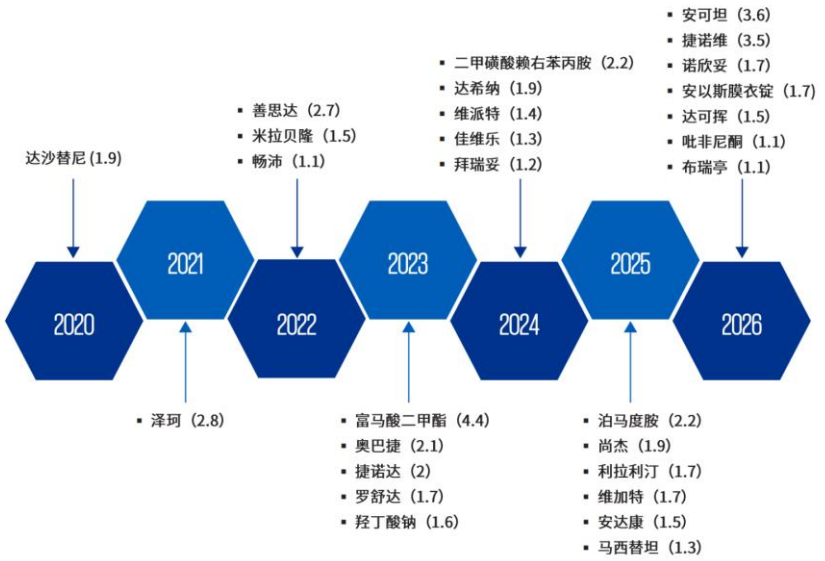
- **建议关注重磅品种专利到期带来的新增量和纵向拓展制剂逐步进入兑现期的企业。**
- **专利悬崖下，关注重磅慢病产品的增量。**根据Evaluate Pharma数据显示，2019年至2026年，全球有近3000亿美元原研药（如沙班类、列汀类、列净类等新慢病重磅品种）陆续专利到期，仿制药价格约为专利药的10%-20%，2019-2026年仿制药的替代空间大概为298-596亿美元。而随着增量仿制药对专利药份额的侵袭，会进一步扩容特色原料药市场。建议关注天宇股份、同和药业。
- **向下游制剂端延伸，部分企业已经进入业绩兑现期：**原料制剂一体化企业具备较强成本优势，在当前国内外的仿制药环境下都较为舒适。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：春立医疗、澳华内镜、开立医疗、新产业、维力医疗、振德医疗、迈瑞医疗、海泰新光、金域医学、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、易瑞生物、微泰医疗、惠泰医疗、精锋医疗、英科医疗、时代天使、万孚生物、透景生命、新华医疗、安图生物、华大智造、海尔生物、普门科技、信达生物、加科思、乐普生物、诺诚健华、荃信生物、和黄医药、中国生物制药、翰森制药、科伦博泰、贝达药业、三生国健、艾迪药业、百利天恒、映恩生物-B、信立泰、卫信康、恩华药业、苑东生物、恒瑞医药、通化东宝、丽珠集团、华东医药、同和药业、仙琚制药、华海药业、昂利康、天宇股份、健友股份、司太立、普洛药业、国邦医药、固生堂、通策医疗、国际医学、平安好医生、锦欣生殖、一脉阳光、海吉亚医疗、爱尔眼科、普瑞眼科、华厦眼科、一心堂、九州通、大参林、老百姓、益丰药房、健之佳、毕得医药、皓元医药、百普赛斯、药康生物、奥浦迈、凯莱英、康龙化成、九洲药业、普蕊斯、药明合联、药明康德、泰格医药、诺思格、羚锐制药、东阿阿胶、云南白药、华润三九、以岭药业、同仁堂、太极集团、达仁堂、昆药集团、片仔癀、康缘药业、康恩贝。

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	47.8	3.4	4.2	5.0	14	12	9
医疗器械	688212.SH	澳华内镜	41.6	0.8	1.3	1.9	51	33	22
医疗器械	300633.SZ	开立医疗	85.8	3.7	4.3	5.0	23	20	17
医疗器械	300832.SZ	新产业	404.6	18.1	21.0	24.4	22	19	17
医疗器械	603309.SH	维力医疗	32.9	2.7	3.2	3.8	12	10	9
医疗器械	603301.SH	振德医疗	214.3	3.2	3.8	4.6	66	56	47
医疗器械	300760.SZ	迈瑞医疗	2059.0	83.8	96.9	106.7	25	21	19
医疗器械	688677.SH	海泰新光	98.1	2.1	2.7	3.5	48	36	28
医疗器械	603882.SH	金域医学	123.7	4.0	5.0	6.2	31	25	20
医疗器械	301033.SZ	迈普医学	36.3	1.4	2.0	2.6	25	19	14
医疗器械	300298.SZ	三诺生物	89.2	3.7	4.5	5.4	24	20	16
医疗器械	002432.SZ	九安医疗	315.0	26.2	30.8	36.4	12	10	9
医疗器械	002223.SZ	鱼跃医疗	258.5	16.5	18.3	20.6	16	14	13
医疗器械	688271.SH	联影医疗	894.9	23.1	28.8	36.1	39	31	25
医疗器械	2190.HK	归创通桥	65.5	3.4	4.4	5.6	19	15	12
医疗器械	688050.SH	爱博医疗	76.1	4.2	5.1	5.8	18	15	13
医疗器械	301087.SZ	可孚医疗	115.9	4.7	5.9	7.2	25	20	16
医疗器械	300942.SZ	易瑞生物	26.5	0.5	0.7	0.9	53	38	31
医疗器械	2235.HK	微泰医疗	24.8	0.9	1.5	2.4	27	16	10
医疗器械	688617.SH	惠泰医疗	355.8	10.0	12.4	15.4	35	29	23
医疗器械	2675.HK	精锋医疗	114.7	0.8	1.6	2.6	136	71	45
医疗器械	300677.SZ	英科医疗	355.2	23.2	28.4	32.4	15	13	11
医疗器械	6699.HK	时代天使	146.5	2.2	3.4	4.9	67	43	30
医疗器械	300482.SZ	万孚生物	78.4	4.0	4.8	5.7	20	16	14
医疗器械	300642.SZ	透景生命	28.1	0.1	0.4	0.4	201	80	65
医疗器械	600587.SH	新华医疗	76.9	5.8	6.3	7.0	13	12	11
医疗器械	603658.SH	安图生物	188.5	11.8	13.3	15.2	16	14	12
医疗器械	688114.SH	华大智造	241.4	0.2	1.9	-	1609	124	-
医疗器械	688139.SH	海尔生物	97.5	2.9	3.3	3.8	34	30	26
医疗器械	688389.SH	普门科技	47.9	2.1	2.6	3.2	23	18	15

资料来源：WIND（截至2026年9月4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：春立医疗、澳华内镜、开立医疗、新产业、维力医疗、振德医疗、迈瑞医疗、海泰新光、金域医学、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、易瑞生物、微泰医疗、惠泰医疗、精锋医疗、英科医疗、时代天使、万孚生物、透景生命、新华医疗、安图生物、华大智造、海尔生物、普门科技、信达生物、加科思、乐普生物、诺诚健华、荃信生物、和黄医药、中国生物制药、翰森制药、科伦博泰、贝达药业、三生国健、艾迪药业、百利天恒、映恩生物-B、信立泰、卫信康、恩华药业、苑东生物、恒瑞医药、通化东宝、丽珠集团、华东医药、同和药业、仙琚制药、华海药业、昂利康、天宇股份、健友股份、司太立、普洛药业、国邦医药、固生堂、通策医疗、国际医学、平安好医生、锦欣生殖、一脉阳光、海吉亚医疗、爱尔眼科、普瑞眼科、华厦眼科、一心堂、九州通、大参林、老百姓、益丰药房、健之佳、毕得医药、皓元医药、百普赛斯、药康生物、奥浦迈、凯莱英、康龙化成、九洲药业、普蕊斯、药明合联、药明康德、泰格医药、诺思格、羚锐制药、东阿阿胶、云南白药、华润三九、以岭药业、同仁堂、太极集团、达仁堂、昆药集团、片仔癀、康缘药业、康恩贝。

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
创新药	1801.HK	信达生物	1543.9	25.9	30.9	42.6	60	50	36
创新药	1167.HK	加科思	44.1	4.2	2.3	1.7	11	19	26
创新药	2157.HK	乐普生物	67.9	0.9	1.4	2.8	73	50	24
创新药	688428.SH	诺诚健华	285.3	(2.6)	0.5	-	-110	607	-
创新药	2509.HK	荃信生物	32.3	1.9	1.1	1.5	17	30	22
创新药	0013.HK	和黄医药	170.0	3.9	5.7	8.9	44	30	19
创新药	1177.HK	中国生物制药	894.1	44.0	44.2	50.8	20	20	18
创新药	3692.HK	翰森制药	1900.0	54.5	60.0	-	35	32	-
创新药	6990.HK	科伦博泰	1011.4	(1.6)	3.5	11.2	-632	292	90
创新药	300558.SZ	贝达药业	207.3	5.4	7.6	10.2	39	27	20
创新药	688336.SH	三生国健	377.8	4.8	7.2	11.6	78	53	-
创新药	688488.SH	艾迪药业	65.0	0.2	0.8	1.8	282	77	37
创新药	688506.SH	百利天恒	1079.7	(10.1)	(18.3)	-	-107	-59	-
创新药	9606.HK	映恩生物-B	142.5	(5.8)	(4.3)	(4.6)	-25	-33	-31
化药	002294.SZ	信立泰	350.3	6.9	8.6	-	51	41	-
化药	603676.SH	卫信康	39.5	3.4	4.1	-	12	10	-
化药	002262.SZ	恩华药业	228.5	14.1	17.4	-	16	13	-
化药	688513.SH	苑东生物	78.6	3.2	3.9	-	25	20	-
化药	600276.SH	恒瑞医药	3039.4	111.1	128.2	-	27	24	-
化药	600867.SH	通化东宝	157.1	5.2	6.2	7.2	30	25	22
化药	000513.SZ	丽珠集团	210.3	20.8	23.8	-	10	9	-
化药	000963.SZ	华东医药	480.0	44.0	53.6	-	11	9	-
原料药	300636.SZ	同和药业	28.7	0.9	1.1	1.3	32	27	-
原料药	002332.SZ	仙琚制药	85.9	4.9	5.9	7.1	17	15	-
原料药	600521.SH	华海药业	239.4	11.5	11.4	13.4	21	21	18
原料药	002940.SZ	昂利康	54.2	2.1	2.8	-	26	19	-
原料药	300702.SZ	天宇股份	75.2	3.1	4.3	5.4	25	18	14
原料药	603707.SH	健友股份	127.5	7.4	8.5	10.5	17	15	12
原料药	603520.SH	司太立	38.5	1.5	2.5	3.2	26	15	12
原料药	000739.SZ	普洛药业	258.9	10.8	13.0	16.3	24	20	16
原料药	605507.SH	国邦医药	121.9	9.0	10.2	11.5	13	12	11

资料来源：WIND（截至2026年9月4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：春立医疗、澳华内镜、开立医疗、新产业、维力医疗、振德医疗、迈瑞医疗、海泰新光、金域医学、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、易瑞生物、微泰医疗、惠泰医疗、精锋医疗、英科医疗、时代天使、万孚生物、透景生命、新华医疗、安图生物、华大智造、海尔生物、普门科技、信达生物、加科思、乐普生物、诺诚健华、荃信生物、和黄医药、中国生物制药、翰森制药、科伦博泰、贝达药业、三生国健、艾迪药业、百利天恒、映恩生物-B、信立泰、卫信康、恩华药业、苑东生物、恒瑞医药、通化东宝、丽珠集团、华东医药、同和药业、仙琚制药、华海药业、昂利康、天宇股份、健友股份、司太立、普洛药业、国邦医药、固生堂、通策医疗、国际医学、平安好医生、锦欣生殖、一脉阳光、海吉亚医疗、爱尔眼科、普瑞眼科、华厦眼科、一心堂、九州通、大参林、老百姓、益丰药房、健之佳、毕得医药、皓元医药、百普赛斯、药康生物、奥浦迈、凯莱英、康龙化成、九洲药业、普蕊斯、药明合联、药明康德、泰格医药、诺思格、羚锐制药、东阿阿胶、云南白药、华润三九、以岭药业、同仁堂、太极集团、达仁堂、昆药集团、片仔癀、康缘药业、康恩贝。

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
医疗服务	2273.HK	固生堂	55.8	4.3	5.1	5.9	13	11	9
医疗服务	600763.SH	通策医疗	157.8	6.2	7.1	8.1	25	22	19
医疗服务	000516.SZ	国际医学	90.7	(0.9)	1.0	-	-101	91	-
医疗服务	1833.HK	平安好医生	122.1	4.6	6.0	7.3	26	21	17
医疗服务	1951.HK	锦欣生殖	51.3	1.8	2.7	-	29	19	-
医疗服务	2522.HK	一脉阳光	20.0	0.8	1.4	-	24	14	-
医疗服务	6078.HK	海吉亚医疗	57.0	6.3	7.2	-	9	8	-
医疗服务	300015.SZ	爱尔眼科	780.2	34.6	41.2	47.3	23	19	-
医疗服务	301239.SZ	普瑞眼科	50.5	1.3	1.7	-	40	29	-
医疗服务	301267.SZ	华厦眼科	127.1	4.8	5.5	-	26	23	-
医药流通	002727.SZ	一心堂	65.9	4.2	4.6	-	16	14	-
医药流通	600998.SH	九州通	254.6	26.9	28.7	-	9	9	-
医药流通	603233.SH	大参林	214.0	14.6	16.7	18.8	15	13	11
医药流通	603883.SH	老百姓	102.2	4.5	5.5	6.7	23	19	15
医药流通	603939.SH	益丰药房	277.6	19.4	22.1	25.3	14	13	11
医药流通	605266.SH	健之佳	24.6	2.1	2.6	-	12	10	-
生命科学服务	688073.SH	毕得医药	53.2	2.1	2.7	-	26	19	-
生命科学服务	688131.SH	皓元医药	189.4	3.4	4.8	6.5	55	40	29
生命科学服务	301080.SZ	百普赛斯	137.0	2.8	3.7	-	49	37	-
生命科学服务	688046.SH	药康生物	126.0	1.7	2.2	-	72	57	-
生命科学服务	688293.SH	奥浦迈	77.7	1.1	1.4	-	73	54	-
CXO	002821.SZ	凯莱英	574.8	15.6	18.7	22.5	37	31	26
CXO	300759.SZ	康龙化成	698.8	20.9	26.0	31.4	33	27	22
CXO	603456.SH	九洲药业	132.9	11.3	13.0	-	12	10	-
CXO	301257.SZ	普蕊斯	30.3	1.6	2.0	-	19	15	-
CXO	2268.HK	药明合联	798.3	20.2	28.0	37.1	40	29	22
CXO	603259.SH	药明康德	4693.7	220.5	274.8	349.8	21	17	13
CXO	300347.SZ	泰格医药	411.2	13.4	15.4	-	31	27	-
CXO	301333.SZ	诺思格	54.2	1.7	2.1	-	32	26	-

资料来源：WIND（截至2026年9月4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：春立医疗、澳华内镜、开立医疗、新产业、维力医疗、振德医疗、迈瑞医疗、海泰新光、金域医学、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、易瑞生物、微泰医疗、惠泰医疗、精锋医疗、英科医疗、时代天使、万孚生物、透景生命、新华医疗、安图生物、华大智造、海尔生物、普门科技、信达生物、加科思、乐普生物、诺诚健华、荃信生物、和黄医药、中国生物制药、翰森制药、科伦博泰、贝达药业、三生国健、艾迪药业、百利天恒、映恩生物-B、信立泰、卫信康、恩华药业、苑东生物、恒瑞医药、通化东宝、丽珠集团、华东医药、同和药业、仙琚制药、华海药业、昂利康、天宇股份、健友股份、司太立、普洛药业、国邦医药、固生堂、通策医疗、国际医学、平安好医生、锦欣生殖、一脉阳光、海吉亚医疗、爱尔眼科、普瑞眼科、华厦眼科、一心堂、九州通、大参林、老百姓、益丰药房、健之佳、毕得医药、皓元医药、百普赛斯、药康生物、奥浦迈、凯莱英、康龙化成、九洲药业、普蕊斯、药明合联、药明康德、泰格医药、诺思格、羚锐制药、东阿阿胶、云南白药、华润三九、以岭药业、同仁堂、太极集团、达仁堂、昆药集团、片仔癀、康缘药业、康恩贝。

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
中药	600285. SH	羚锐制药	111. 2	8. 6	9. 7	10. 7	13	12	10
中药	000423. SZ	东阿阿胶	310. 6	19. 7	22. 2	25. 1	16	14	12
中药	000538. SZ	云南白药	910. 3	55. 6	60. 0	64. 7	16	15	14
中药	000999. SZ	华润三九	414. 4	37. 8	41. 7	46. 0	11	10	9
中药	002603. SZ	以岭药业	265. 1	15. 4	17. 7	20. 3	17	15	13
中药	600085. SH	同仁堂	331. 1	12. 8	14. 8	17. 0	26	22	19
中药	600129. SH	太极集团	76. 1	6. 5	7. 5	-	12	10	-
中药	600329. SH	达仁堂	239. 8	10. 4	12. 0	13. 7	23	20	17
中药	600422. SH	昆药集团	64. 3	2. 4	3. 5	4. 1	27	18	16
中药	600436. SH	片仔癀	746. 6	22. 7	25. 0	27. 5	33	30	27
中药	600557. SH	康缘药业	70. 9	4. 5	5. 2	-	16	14	-
中药	600572. SH	康恩贝	111. 4	7. 1	7. 6	-	16	15	-

资料来源：WIND（截至2026年9月4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

9月1日，《国家基本药物目录（2026年版）》正式施行。新版目录由685种扩大至794种，净增109种药品。基本药物目录是公立医疗机构药品配备和优先使用的重要依据，此次调整将直接影响药品医院准入、基层覆盖和市场放量，是本周国内医药政策端影响最广的事件。（中国政府网、国家卫生健康委）

9月1日至3日，中国创新药连续完成两笔十亿美元级对外授权。先声再明将CD79a/CD19/CD3三特异性抗体SIM0660全球权益授权给罗氏，交易总额最高15.30亿美元；和黄医药将KRAS-EGFR抗体靶向偶联药物HMPL-A830的大中华区以外权益授权给GSK，交易总额最高12.95亿美元。这表明跨国药企正在加速采购中国的多特异性抗体和新型偶联药物平台。（先声药业、和黄医药）

9月3日，美国FDA批准Ionis开发的Zanvastro（zilganersen）用于治疗儿童及成人Alexander病患者。该药通过降低异常GFAP蛋白产生干预疾病根源，是Alexander病首个获批疗法，也是反义寡核苷酸药物在超罕见神经疾病领域的重要商业化突破。（美国FDA）

9月3日，艾伯维完成对Apogee Therapeutics的收购，交易总股权价值约109亿美元。此次收购为艾伯维引入长效IL-13抗体zumilokibart及IL-13/TSLP组合管线，覆盖特应性皮炎、哮喘和慢阻肺等大型适应症，显示大型药企仍在高价争夺优质免疫炎症资产。（艾伯维）

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	洁特生物	25.08%	无特殊原因	1	冀衡医药	-31.41%	无特殊原因
2	正川股份	22.84%	无特殊原因	2	神奇制药	-27.26%	无特殊原因
3	采纳股份	18.38%	无特殊原因	3	键凯科技	-26.65%	无特殊原因
4	华纳药厂	12.76%	无特殊原因	4	汉森制药	-26.28%	无特殊原因
5	阳光诺和	11.97%	无特殊原因	5	百花医药	-22.67%	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。