下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械板块 2026H1 总结：个股分化显著，国内底部企稳，汇率扰动不改出海高景气，重视科技偏移

医疗器械

证券研究报告/行业专题报告

2026 年 09 月 08 日

评级：　增持（维持）

分析师：祝嘉琦

执业证书编号：S0740519040001

Email：zhujq@zts.com.cn

分析师：谢木青

执业证书编号：S0740518010004

Email：xiemq@zts.com.cn

分析师：刘照芊

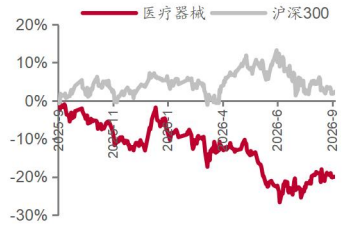
执业证书编号：S0740526080002

Email：liuzq04@zts.com.cn

基本状况

上市公司数	140
行业总市值(亿元)	12,970.64
行业流通市值(亿元)	11,646.05

行业-市场走势对比



相关报告

1、《医疗器械板块 2025&2026Q1 总结：负面扰动逐步出清，持续看好创新驱动与全球化》2026-05-11

2、《政策打通手术机器人收费瓶颈，临床应用有望加速落地》2026-01-22

3、《医用耗材国采明确反内卷+创新倾斜，国产龙头有望持续受益》2026-01-16

重点公司基本状况

简称	股价（元）	EPS 2024A	EPS 2025A	EPS 2026E	EPS 2027E	EPS 2028E	PE 2024A	PE 2025A	PE 2026E	PE 2027E	PE 2028E	评级
联影医疗	107.24	1.54	2.28	2.51	3.13	3.85	69.64	47.04	42.78	34.26	27.82	买入
华大智造	57.22	-1.44	-0.53	-0.11	0.20	0.38	-39.67	-107.3	-518.1	287.2	150.8	增持
南微医学	76.55	2.95	3.05	3.22	3.71	4.46	25.95	25.10	23.77	20.66	17.16	买入
迈瑞医疗	169.20	9.64	6.71	7.02	7.86	8.88	17.56	25.20	24.10	21.53	19.06	买入
新产业	50.93	2.33	2.06	2.36	2.68	3.06	21.89	24.70	21.61	18.99	16.67	买入
海泰新光	93.11	1.12	1.44	1.58	2.24	2.74	83.13	64.66	58.75	41.65	34.03	买入
可孚医疗	52.35	1.53	1.83	1.96	2.48	3.04	34.22	28.61	26.70	21.10	17.24	买入
鱼跃医疗	25.55	1.81	1.48	1.59	1.85	2.13	14.12	17.26	16.04	13.80	12.00	买入
伟思医疗	44.33	1.07	1.44	1.87	1.93	2.30	41.49	30.78	23.72	22.95	19.30	买入
金域医学	26.37	-0.82	-0.37	0.82	0.92	1.07	-32.16	-71.27	32.23	28.61	24.63	买入
惠泰医疗	242.87	6.96	5.82	7.32	9.20	11.50	34.90	41.73	33.17	26.40	21.12	未覆盖
翔宇医疗	39.86	0.66	0.51	0.61	0.76	0.91	60.39	78.16	64.89	52.15	43.79	未覆盖
博拓生物	38.94	1.61	0.34	0.78	0.99	1.30	24.19	114.5	49.70	39.42	30.05	未覆盖
奕瑞科技	93.94	3.26	3.20	2.60	3.43	4.35	28.82	29.36	36.12	27.42	21.58	未覆盖

备注：股价截止至 2026 年 9 月 7 日，未覆盖公司预测数据取自 Wind 一致预期

报告摘要

- **国内负面逐渐出清，器械板块基本面持续改善，石油链涨价、科技偏移增量带动行业提速。**2026H1 医疗器械上市公司收入 1330.03 亿元，同比增长 7.56%，扣非净利润 161.08 亿元，同比增长 4.70%，不同子板块分化明显：2026H1 收入增速从高到低为低值耗材（+18.61%）、医疗设备（+9.07%）、高值耗材（+1.62%）、体外诊断（+0.20%）；扣非净利润增速从高到低为低值耗材（+64.62%）、体外诊断（34.40%）、医疗设备（-6.23%）、高值耗材（-8.60%）。其中低值耗材石油链涨价、25H1 地缘扰动低基数下收入利润均实现较快增长；医疗设备渠道去库存影响边际减弱、部分企业科技业务增量及海外业务增长带动下收入恢复较快，但利润端受汇兑影响仍有压力；高值耗材板块进入后集采阶段，收入保持稳健，利润端仍受部分公司汇兑及费用投入节奏影响；剔除 ICL 后的体外诊断收入已恢复个位数增长，但利润仍受呼吸道检测需求回落、发光集采降价、汇兑及费用投入影响。
- **26Q2 收入端延续恢复，低值耗材利润增长突出，体外诊断利润同比改善。**2026Q2 医疗器械板块整体收入同比增长 10.79%，扣非净利润同比增长 16.93%。四个核心子板块收入增速从高到低为低值耗材（+26.42%）、医疗设备（+12.68%）、体外诊断（+3.17%）、高值耗材（-1.07%）；扣非净利润增速从高到低为低值耗材（+156.76%）、体外诊断（+116.07%）、医疗设备（-3.43%）、高值耗材（-14.35%）。低值耗材、医疗设备和体外诊断收入增速均较 Q1 改善，板块收入修复趋势进一步明确。
- **高值耗材：集采与价格治理常态化扩围扩面，关注不同品种集采节奏差异，持续看好国产份额提升、创新与出海。**2026H1 高值耗材子板块收入增长 1.62%，扣非净利润同比下降 8.60%；2026Q2 板块收入下降 1.07%，扣非净利润下降 14.35%，收入端整体保持稳健，利润端的波动主要受部分公司汇兑、费用及投入节奏影响。政策端，国家组织药物涂层球囊类耗材集采中选结果自 2026 年 5 月起陆续执行；第七批国家高值耗材集采聚焦消化介入类耗材，2026 年 8 月已发布采购文件，心脏电生理集采各省陆续到期、即将迎来接续集采等。整体来看，高值耗材已进入价格治理常态化阶段，具备创新迭代、成本控制及全球化能力的龙头有望在价格重塑后实现份额提升。我们建议重点关注创新产品有望受益于集采放量的**惠泰医疗（+25.75%，相较 2025H1 收入同比变化，下同）、三友医疗（+9.71%）、微电生理（+23.02%）、迈普医学（+20.30%）等，**同时关注海外业务持续快速增长、可对冲国内集采压力的**南微医学（+10.39%）、安杰思（-0.28%），**以及行业竞争格局向好的**爱迪特（+19.75%）。**
- **医疗设备：收入恢复快于利润修复，招投标数据 6-7 月逐步向好。**2026H1 医疗设备

下载日志已记录，仅供内部参考

子板块收入提升 9.07%，扣非净利润同比下降 6.23%；2026Q2 设备板块收入提升 12.68%，扣非净利润下滑 3.43%。医疗设备板块在低基数、出海及部分企业科技业务上量下收入端快速恢复，利润端受到部分品种价格竞争、汇兑及费用投入节奏影响。结合招投标数据，在 25 年同期高基数基础上，6-7 月招投标总体数据恢复正增长，MR、消化内镜数据表现较好，我们建议关注业绩趋势向好的细分龙头企业，看好**联影医疗（+17.22%，相较 2025H1 收入同比变化，下同）、迈瑞医疗（+6.00%）**，以及主业增长确定、积极科技拓展的**海泰新光（+20.69%）、奕瑞科技（+56.66%）**。

- **低值耗材：量价共振叠加低基数，手套带动低值耗材板块快速修复。**2026H1 低值耗材子板块收入提升 18.61%，扣非净利润增长 64.62%；2026Q2 板块收入提升 26.42%，扣非净利润增长 156.76%。板块 Q2 收入和利润进一步提速，主要反映在地缘影响下手套涨价及产能利用率提升的共同作用。剔除英科医疗、蓝帆医疗和中红医疗三家手套企业后，其余样本 2026H1 收入增长 8.34%，扣非净利润下降 3.24%，收入恢复趋势依然明显，但 Q2 收入较 Q1 有所放缓，与去年同期基数相关。利润端主要受部分产品集采降价、毛利率承压以及汇兑损失和费用投入增加等因素影响。中长期来看，海外仍是低耗企业增长的主要动力，但具备成本、产能和客户黏性的企业更可能将收入增长转化为利润增长。我们建议重点关注：1）涨价链条下拥有强成本优势的**英科医疗（+40.61%，相较 2025H1 收入同比变化，下同）**；2）海外有产能布局且持续客户拓展的**美好医疗（+10.97%）、天益医疗（+48.81%）**等。
- **体外诊断：收入逐步企稳，ICL 拉动修复。**2026H1 收入增长 0.20%、扣非净利润增长 34.40%，2026Q2 收入增长 3.17%、扣非净利润增长 116.07%。收入端已呈边际企稳，新产业、亚辉龙等公司国内业务表现较好。2026H1 迪安诊断、金域医学和兰卫医学新冠应收减值计提减少或冲回贡献了主要利润增量。剔除上述公司后，26H1 利润小幅下降，主要与呼吸道及传染病检测需求回落、发光集采执行以及汇兑和费用扰动有关，26Q2 利润出现较快修复（同比+45.25%），与去年同期拆套餐等影响下低基数有关（25Q2 扣除 ICL 后板块扣非净利润下降 41.11%）。价格展望层面，考虑《检验类医疗服务价格项目立项指南（试行）》已于 2026 年 8 月发布，随着各省后续制定价格基准，部分未集采过的试剂品类价格仍可能承压，但边际影响有望继续减弱。中长期来看，我们看好 IVD 行业在持续创新和出海层面的成长性，建议重点关注 1）出海布局早的头部企业**新产业（+10.78%，相较 2025H1 收入同比变化，下同）、亚辉龙（+9.84%）**；2）持续加大研发投入、重点布局高壁垒技术平台、临床特色项目的创新型企业**九强生物（+1.55%）、安图生物（-0.12%）**。
- **前沿科技：新兴技术政策与资本共振加速商业化，底层技术延展性打开成长天花板。**一方面，新兴技术迎政策与资本共振，商业化落地全面提速，**1）脑机接口：**顶层设计逐步完善，各省细则跟进，政策理顺推动临床应用全面加速，侵入式企业产品陆续开启多中心临床；**2）腔镜机器人：**国产设备加速出海破局，国内多地明确手术机器人医保加收与收费标准，商业化闭环逐步形成；**3）AI 医疗：**2026 年 3 月医保局将 12 项 AI 辅助诊断纳入全国乙类目录，6 月器审中心发布人工智能辅助诊断医疗器械临床评价注册审查指导原则征求意见稿，支付与注册路径逐步明确；另一方面，传统医疗制造及药包龙头凭借精密制造与光学/材料底座，加速向前沿科技跨界延伸，形成“主业支撑 + 科技创新溢价”的双重逻辑重塑：**1）海泰新光**：依托医用精密光学领域积累的光学加工、镀膜及封装能力，向算力光互联领域延伸，布局相关光学器件及全光互联部件，目前部分产品已获得小批量订单；**2）奕瑞科技：**基于数字化 X 线探测器领域积累的 CMOS 晶圆背板设计及制造能力，公司推出了针对 PCBA、PCB、先进封装等领域需求的 2D 检测及平面 CT 设备，以满足客户日益增长的 PCB 焊点、PCB 过孔、先进封装 TSV 通孔等检测需求，目前正积极推进客户端导入；**3）力诺药包**：依托特种玻璃材料及精密加工能力，推进玻璃基板及 TGV 相关技术的中试验证与市场导入，探索其在芯片先进封装等领域的应用。
- **投资建议：**国内医疗器械行业近两年持续受到医保控费和国际形势对行业带来的负面扰动，目前边际负面已持续减弱，基本面触底并缓慢回升，在医疗领域我们依然看好高景气品种在创新驱动下的进口替代以及全球化发展，同时我们也看到具备底层技术优势的企业持续拓展能力边界，布局新兴高景气赛道。投资思路上，我们建议关注（1）国产企业在政策扶持以及创新驱动下，竞争力不断提升，加速进口替代，包括**联影医疗、惠泰医疗、华大智造**等；（2）全球化布局完善，海外市场持续突破的标的，包括**迈瑞医疗、南微医学、新产业等；**（3）老龄化趋势下消费需求刚性且具有技术/渠

下载日志已记录，仅供内部参考

道优势的标的，包括**可孚医疗、鱼跃医疗等**；（4）泛科技的投资机会，包括向科技转型的**海泰新光、奕瑞科技**等；脑机接口、AI 医疗等主题相关的**伟思医疗、翔宇医疗、博拓生物、迪安诊断、金域医学**等。

- **风险提示：**产品市场推广不达预期风险；政策变化风险；行业数据进行了一定的筛选和划分，存在与行业实际情况偏差风险；研报信息更新不及时的风险等。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

个股基本面分化显著，涨价、科技偏移驱动板块缓慢复苏 5
高值耗材：集采常态化，持续看好创新、国产替代与出海 9
医疗设备：收入加速恢复，关注招投标改善与科技偏移 10
低值耗材：手套驱动快速修复，常规低耗仍有分化 11
体外诊断：政策影响逐步消化，收入与盈利边际改善 12
泛科技：新兴技术政策与资本共振加速商业化，底层技术延展性打开成长天花板 13
细分赛道表现 17
投资建议及风险提示 19

图表目录

图表 1： 医疗器械 2026 年上半年营收和扣非净利润增速情况 5
图表 2： 医疗器械收入构成（2026H1，亿元） 6
图表 3： 医疗器械利润构成（2026H1，亿元） 6
图表 4： 医疗器械营业收入分季度同比增长表 6
图表 5： 医疗器械营业收入分季度同比增长图 6
图表 6： 医疗器械扣非归母净利润分季度同比增长表 7
图表 7： 医疗器械扣非归母净利润分季度同比增长图 7
图表 8： 医疗器械板块 2026H1 及 2026Q2 期间费用率情况 8
图表 9： 2026H1 医疗器械分板块期间费用率变化 8
图表 10： 2026Q2 医疗器械分板块期间费用率变化 8
图表 11： 医疗器械板块 2026H1 及 2026Q2 毛利率、净利率和现金流情况 8
图表 12： 医疗器械板块 2026H1 年及 26Q2 期间财务比率情况 9
图表 13： 2026H1 及 2026Q2 高值耗材板块业绩表现（亿元） 10
图表 14： 2026H1 及 2026Q2 医疗设备板块业绩表现（亿元） 11
图表 15： 2026H1 及 2026Q2 低值耗材板块业绩表现（亿元） 12
图表 16： 2026H1 及 2026Q2 体外诊断板块业绩表现（亿元） 13
图表 17： 2026 年以来脑机接口部分重要政策及临床端进展 14
图表 18： 2026 年以来微创机器人及精锋医疗出海进展梳理（截至 2026 年 8 月） 15
图表 19： 中国智慧医疗生态体系 16
图表 20： 2026 年以来相关标的收益表现 17
图表 21： 2026H1 及 2026Q2 医疗器械细分子领域表现 19

下载日志已记录，仅供内部参考

个股基本面分化显著，涨价、科技偏移驱动板块缓慢复苏

- 我们统计了 A 股医疗器械板块上市公司的 2026 年中报情况，按照主营业务比重进行划分，将板块分为医疗设备、高值耗材、低值耗材、体外诊断（含 ICL）4 个细分子板块，剔除 ST、数据异常及季度间数据不连贯企业后，总计 125 家上市公司。
- **国内负面逐渐出清，器械板块基本面持续改善，石油链涨价、科技偏移增量带动行业提速。**2026H1 医疗器械上市公司收入 1330.03 亿元，同比增长 7.56%，扣非净利润 161.08 亿元，同比增长 4.70%，不同子板块分化明显：2026H1 收入增速从高到低为低值耗材（+18.61%）、医疗设备（+9.07%）、高值耗材（+1.62%）、体外诊断（+0.20%）；扣非净利润增速从高到低为低值耗材（+64.62%）、体外诊断（34.40%）、医疗设备（-6.23%）、高值耗材（-8.60%）。其中低值耗材石油链涨价、25H1 地缘扰动低基数下收入利润均实现较快增长；医疗设备渠道去库存影响边际减弱、部分企业科技业务增量及海外业务增长带动下收入恢复较快，但利润端受汇兑影响仍有压力；高值耗材板块进入后集采阶段，收入保持稳健，利润端仍受部分公司汇兑及费用投入节奏影响；剔除 ICL 后的体外诊断收入已恢复个位数增长，但利润仍受呼吸道检测需求回落、发光集采降价、汇兑及费用投入影响。

图表 1：医疗器械 2026 年上半年营收和扣非净利润增速情况

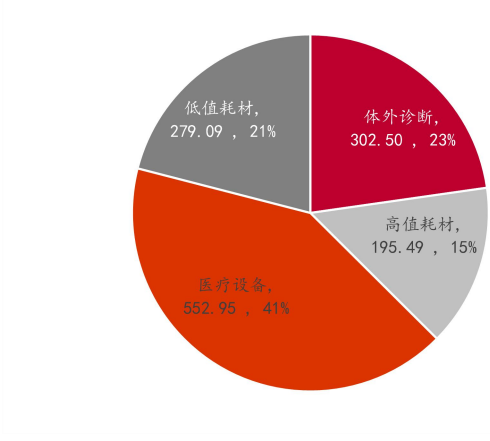
营业收入增速							
主要子板块	2025H1	2026H1	增速变化/%	2025Q2	2026Q2	增速变化/%	环比增速
医疗器械	-5.72%	7.56%	13.28	-5.92%	10.79%	16.71	14.36%
体外诊断	-14.66%	0.20%	14.86	-14.73%	3.17%	17.90	10.13%
高值耗材	4.37%	1.62%	-2.75	7.15%	-1.07%	-8.22	4.02%
医疗设备	-5.71%	9.07%	14.78	-6.31%	12.68%	19.00	19.29%
低值耗材	-0.22%	18.61%	18.83	-2.06%	26.42%	28.48	17.13%
扣除非经常性损益的净利润增速							
主要子板块	2025H1	2026H1	增速变化/%	2025Q2	2026Q2	增速变化/%	环比增速
医疗器械	-24.22%	4.70%	28.92	-31.50%	16.93%	48.43	18.28%
体外诊断	-54.14%	34.40%	88.55	-66.70%	116.07%	182.77	27.17%
高值耗材	2.14%	-8.60%	-10.74	9.24%	-14.35%	-23.59	13.04%
医疗设备	-24.72%	-6.23%	18.49	-32.82%	-3.43%	29.39	6.97%
低值耗材	-21.56%	64.62%	86.17	-42.37%	156.76%	199.12	98.24%

来源：WIND，中泰证券研究所

- **医疗设备营收/扣非净利润在医疗器械中占比最高，体外诊断与低值耗材收入端次之，对整体板块增速影响较大。**从 2026H1 各细分板块结构来看，医疗设备收入占比 41%，扣非净利润占比 48%，对器械行业整体基本面影响较大。体外诊断与低值耗材收入占比分别为 23%、21%，2026H1 体外诊断收入端仍受 DRGs、集采、检验互认等政策执行影响，低值耗材则在订单修复及涨价带动下实现较快增长，共同影响器械板块收入增速。

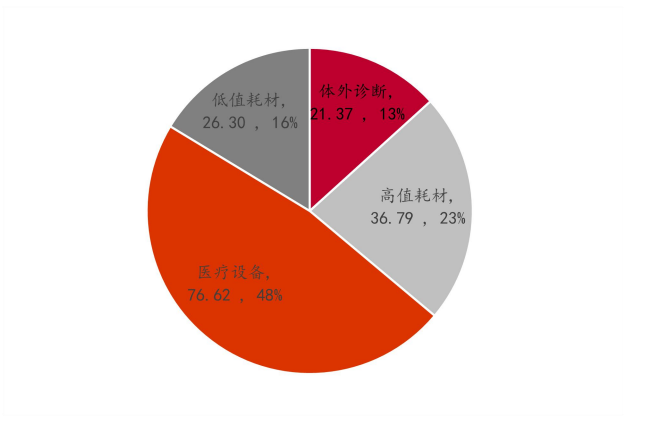
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 2：医疗器械收入构成（2026H1，亿元）



来源：WIND，中泰证券研究所

图表 3：医疗器械利润构成（2026H1，亿元）



来源：WIND，中泰证券研究所

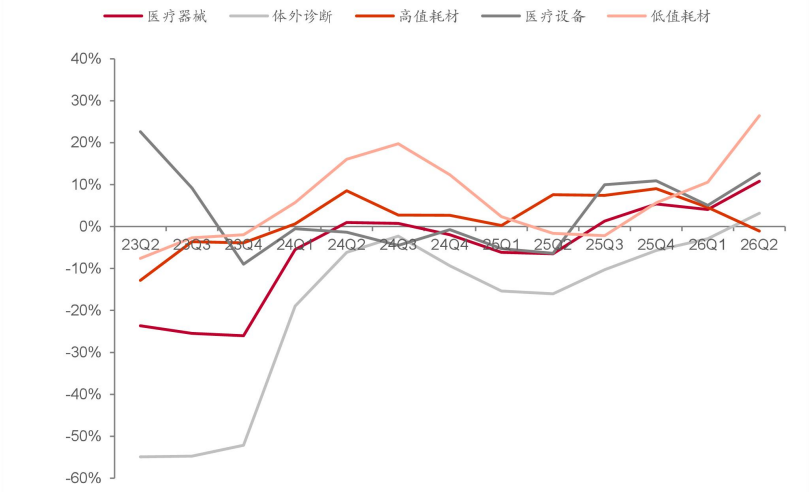
■ **26Q2 收入端延续恢复，低值耗材利润增长突出，体外诊断利润同比改善。**2026Q2 医疗器械板块整体收入同比增长 10.79%，扣非净利润同比增长 16.93%。四个核心子板块收入增速从高到低为低值耗材（+26.42%）、医疗设备（+12.68%）、体外诊断（+3.17%）、高值耗材（-1.07%）；扣非净利润增速从高到低为低值耗材（+156.76%）、体外诊断（+116.07%）、医疗设备（-3.43%）、高值耗材（-14.35%）。低值耗材、医疗设备和体外诊断收入增速均较 Q1 改善，板块收入修复趋势进一步明确。

图表 4：医疗器械营业收入分季度同比增长表

	营业收入												
	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
医疗器械	-23.67%	-25.47%	-26.02%	-5.49%	0.97%	0.78%	-1.94%	-6.12%	-6.50%	1.31%	5.38%	4.09%	**10.79%**
体外诊断	-54.90%	-54.76%	-52.16%	-18.93%	-6.12%	-2.30%	-9.34%	-15.39%	-16.04%	-10.28%	-5.69%	-2.89%	**3.17%**
高值耗材	-12.82%	-3.62%	-3.85%	0.64%	8.56%	2.77%	2.68%	0.25%	7.61%	7.46%	9.04%	4.58%	**-1.07%**
医疗设备	22.60%	9.23%	-8.97%	-0.52%	-1.36%	-4.49%	-0.74%	-5.27%	-6.35%	9.99%	10.90%	5.05%	**12.68%**
低值耗材	-7.58%	-2.67%	-1.94%	5.72%	16.05%	19.76%	12.37%	2.37%	-1.63%	-2.14%	5.67%	10.60%	**26.42%**

来源：WIND，中泰证券研究所

图表 5：医疗器械营业收入分季度同比增长图



来源：WIND，中泰证券研究所

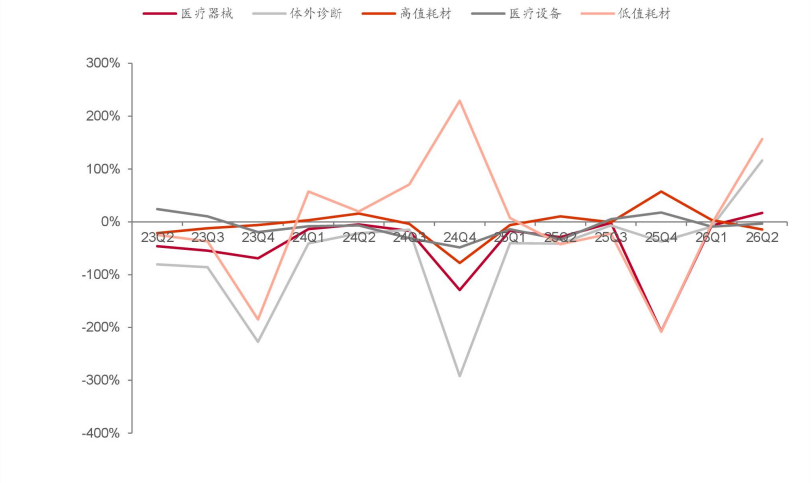
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 6：医疗器械扣非归母净利润分季度同比增长表

	扣非净利润												
	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
医疗器械	-45.93%	-54.34%	-69.12%	-13.77%	-5.05%	-17.02%	-128.96%	-16.48%	-28.75%	-1.93%	-207.42%	-6.82%	**16.93%**
体外诊断	-80.40%	-86.02%	-227.26%	-40.91%	-21.72%	-14.83%	-292.13%	-40.27%	-41.11%	-6.70%	-37.21%	-9.23%	**116.07%**
高值耗材	-21.26%	-12.17%	-5.83%	3.16%	15.77%	-3.63%	-77.78%	-6.15%	10.46%	-0.76%	57.24%	3.55%	**-14.35%**
医疗设备	24.09%	10.35%	-19.27%	-8.12%	-6.85%	-30.99%	-48.45%	-14.10%	-33.33%	4.87%	17.70%	-9.06%	**-3.43%**
低值耗材	-24.55%	-37.13%	-184.68%	57.58%	19.57%	70.74%	229.44%	7.19%	-42.37%	-21.98%	-207.96%	-3.81%	**156.76%**

来源：WIND，中泰证券研究所

图表 7：医疗器械扣非归母净利润分季度同比增长图



来源：WIND，中泰证券研究所

- **财务费用率有所上升，销售、管理、研发费用率下降。**2026H1 医疗器械板块整体期间费用率 32.82%（+1.34pp，相对去年同期变化，下同），其中销售费用率 14.56%（-0.62pp），管理费用率 7.72%（-0.35pp），研发费用率 8.60%（-0.36pp），财务费用率 1.93%（+2.67pp）。销售、管理、研发费用率均有不同程度下降，财务费用率明显上升主要系汇率波动带来的汇兑损失影响。2026Q2 销售费用率 14.35%（-1.11pp）、管理费用率 7.55%（-0.60pp）、研发费用率 8.53%（-0.35pp），财务费用率 1.70%（+2.48pp），整体期间费用率 32.13%（+0.42pp）。

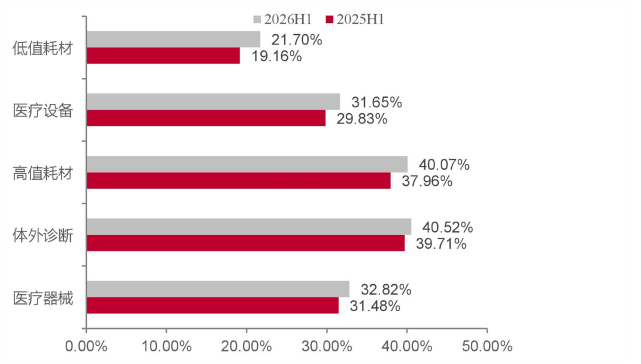
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 8：医疗器械板块 2026H1 及 2026Q2 期间费用率情况

主要子板块	销售费用率			管理费用率			研发费用率			财务费用率		
	2025H1	2026H1	增速变化/%	2025H1	2026H1	增速变化/%	2025H1	2026H1	增速变化/%	2025H1	2026H1	增速变化/%
医疗器械	15.18%	14.56%	-0.62	8.07%	7.72%	-0.35	8.96%	8.60%	-0.36	-0.74%	1.93%	2.67
体外诊断	19.48%	19.04%	-0.44	10.47%	10.29%	-0.18	10.43%	9.79%	-0.63	-0.67%	1.40%	2.07
高值耗材	20.17%	19.43%	-0.74	9.35%	9.10%	-0.25	8.99%	9.83%	0.83	-0.55%	1.72%	2.27
医疗设备	14.53%	14.09%	-0.44	6.35%	6.11%	-0.25	10.28%	9.97%	-0.30	-1.33%	1.48%	2.81
低值耗材	6.98%	7.23%	0.25	7.67%	7.19%	-0.48	4.23%	3.75%	-0.48	0.28%	3.54%	3.25
主要子板块	销售费用率			管理费用率			研发费用率			财务费用率		
	2025Q2	2026Q2	同比变化/%	2025Q2	2026Q2	同比变化/%	2025Q2	2026Q2	同比变化/%	2025Q2	2026Q2	同比变化/%
医疗器械	15.47%	14.35%	-1.11	8.15%	7.55%	-0.60	8.87%	8.53%	-0.35	-0.78%	1.70%	2.48
体外诊断	19.92%	18.89%	-1.03	10.86%	9.99%	-0.88	10.35%	9.72%	-0.63	-0.74%	1.32%	2.06
高值耗材	20.28%	20.04%	-0.24	9.44%	9.45%	0.02	8.93%	10.03%	1.10	-0.63%	1.18%	1.82
医疗设备	14.76%	13.70%	-1.06	6.19%	5.85%	-0.34	10.10%	9.75%	-0.35	-1.36%	1.15%	2.51
低值耗材	7.24%	7.10%	-0.14	7.97%	7.13%	-0.84	4.17%	3.83%	-0.34	0.34%	3.55%	3.21

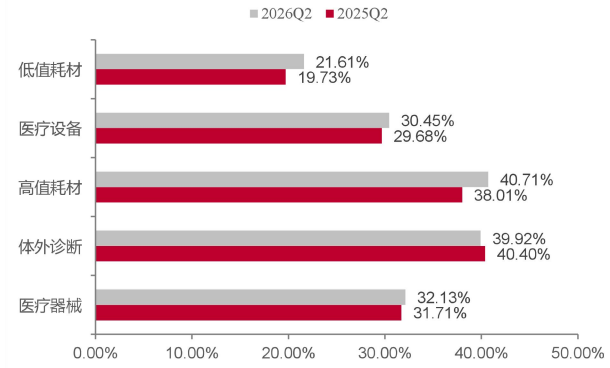
来源：WIND，中泰证券研究所

图表 9：2026H1 医疗器械分板块期间费用率变化



来源：WIND，中泰证券研究所

图表 10：2026Q2 医疗器械分板块期间费用率变化



来源：WIND，中泰证券研究所

- **低值耗材盈利能力改善，器械板块毛利率小幅提升、净利率同比承压。**2026H1 医疗器械板块毛利率 48.73%(+0.69pp)、净利率 13.16%(-1.11pp)；2026Q2 毛利率 48.91%（+0.85pp）、净利率 13.56%（+0.15pp）。分板块看，低值耗材 2026H1 毛利率 35.34%(+6.07pp)、净利率 9.38%(+0.29pp)，受益于手套涨价及产能利用率提升；体外诊断毛利率 51.04%（+1.21pp）、净利率 8.67%(+1.55pp)，总体保持平稳；高值耗材毛利率 63.62%(-0.89pp)、净利率 21.21%（-1.32pp），医疗设备毛利率 48.97%（-0.47pp）、净利率 14.68%（-3.13pp），盈利能力仍有压力。经营性现金流方面，2026H1 器械板块同比增长 14.85%，体外诊断、低值耗材、医疗设备分别增长 41.87%、32.28%、20.04%，高值耗材下降 17.46%；2026Q2 器械板块同比增长 22.22%，低值耗材、医疗设备分别增长 55.81%、34.86%，体外诊断下降 12.82%、高值耗材下降 12.91%，板块现金流整体改善但细分领域仍有分化。

图表 11：医疗器械板块 2026H1 及 2026Q2 毛利率、净利率和现金流情况

主要子板块	毛利率						净利率						经营性现金流（百万元）					
	2025H1	2026H1	同比变化/%	2025Q2	2026Q2	同比变化/%	2025H1	2026H1	同比变化/%	2025Q2	2026Q2	同比变化/%	2025H1	2026H1	同比变化	2025Q2	2026Q2	同比变化
医疗器械	48.04%	48.73%	0.69	48.06%	48.91%	0.85	14.27%	13.16%	-1.11	13.41%	13.56%	0.15	15865	18220	14.85%	12013	14682	22.22%
体外诊断	49.82%	51.04%	1.21	49.86%	51.11%	1.26	7.12%	8.67%	1.55	5.22%	9.56%	4.34	2284	3240	41.87%	2340	2640	-12.82%
高值耗材	64.51%	63.62%	-0.89	64.90%	63.51%	-1.39	22.53%	21.21%	-1.32	22.75%	20.89%	-1.86	4542	3749	-17.46%	2923	2546	-12.91%
医疗设备	49.44%	48.97%	-0.47	49.05%	48.23%	-0.82	17.81%	14.68%	-3.13	17.24%	14.02%	-3.21	5925	7112	20.04%	4867	6563	34.86%
低值耗材	29.27%	35.34%	6.07	29.25%	38.27%	9.02	9.09%	9.38%	0.29	7.51%	12.01%	4.50	3114	4119	32.28%	1883	2933	55.81%

来源：WIND，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

- **资产负债率略有上升，周转能力改善。**2026H1 医疗器械板块资产负债率为 28.15%（+0.52pp），应收账款周转率 1.87 次（+0.21 次），存货周转率 1.06 次（+0.02 次），板块整体负债水平略有上升，应收账款及存货周转水平均有所改善。

图表 12：医疗器械板块 2026H1 年及 26Q2 期间财务比率情况

主要子板块	资产负债率			应收账款周转率			存货周转率		
	2025H1	2026H1	同比变化/%	2025H1	2026H1	同比变化	2025H1	2026H1	同比变化
医疗器械	27.63%	28.15%	0.52	1.66	1.87	0.21	1.04	1.06	0.02
体外诊断	22.19%	22.30%	0.11	0.91	1.07	0.16	1.10	1.13	0.03
高值耗材	20.61%	20.52%	-0.08	2.64	2.59	-0.05	0.71	0.72	0.01
医疗设备	30.54%	31.45%	0.91	2.07	2.15	0.08	0.88	0.91	0.03
低值耗材	36.68%	36.98%	0.30	4.95	5.73	0.78	2.18	2.12	-0.06

主要子板块	资产负债率			应收账款周转率			存货周转率		
	2025Q2	2026Q2	同比变化/%	2025Q2	2026Q2	同比变化/%	2025Q2	2026Q2	同比变化/%
医疗器械	27.63%	28.15%	0.52	0.86	1.00	0.14	0.54	0.56	0.02
体外诊断	22.19%	22.30%	0.11	0.47	0.56	0.10	0.64	0.68	0.04
高值耗材	20.61%	20.52%	-0.08	1.38	1.32	-0.06	0.37	0.37	0.00
医疗设备	30.54%	31.45%	0.91	1.09	1.17	0.08	0.47	0.50	0.03
低值耗材	36.68%	36.98%	0.30	2.50	3.09	0.59	0.91	0.90	-0.01

来源：WIND，中泰证券研究所

高值耗材：集采常态化，持续看好创新、国产替代与出海

- **集采与价格治理常态化扩围扩面，关注不同品种集采节奏差异，持续看好国产份额提升、创新与出海。**2026H1 高值耗材子板块收入增长 1.62%，扣非净利润同比下降 8.60%；2026Q2 板块收入下降 1.07%，扣非净利润下降 14.35%，收入端整体保持稳健，利润端的波动主要受部分公司汇兑、费用及投入节奏影响。政策端，国家组织药物涂层球囊类耗材集采中选结果自 2026 年 5 月起陆续执行；第七批国家高值耗材集采聚焦消化介入类耗材，2026 年 8 月已发布采购文件，心脏电生理集采各省陆续到期、即将迎来接续集采等。整体来看，高值耗材已进入价格治理常态化阶段，具备创新迭代、成本控制及全球化能力的龙头有望在价格重塑后实现份额提升。我们建议重点关注创新产品有望受益于集采放量的**惠泰医疗（+25.75%，相较 2025H1 收入同比变化，下同）、三友医疗（+9.71%）、微电生理（+23.02%）、迈普医学（+20.30%）等，**同时关注海外业务持续快速增长、可对冲国内集采压力的**南微医学（+10.39%）、安杰思（-0.28%）**，以及行业竞争格局向好的**爱迪特（+19.75%）**。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 13：2026H1 及 2026Q2 高值耗材板块业绩表现（亿元）

证券代码	证券简称	市值	营业收入				扣非归母净利润			
			2026H1	2026Q2	2026H1同比增速（%）	2026Q2同比增速（%）	2026H1	2026Q2	2026H1同比增速（%）	2026Q2同比增速（%）
688617.SH	惠泰医疗	355.82	15.26	8.22	25.75	26.60	5.29	3.04	28.71	31.84
300003.SZ	乐普医疗	216.42	32.14	15.42	-4.61	-5.57	4.81	2.39	-27.40	-26.31
300529.SZ	健帆生物	124.26	10.32	4.72	-8.99	-19.56	3.55	1.47	-4.71	-22.05
300595.SZ	欧普康视	98.74	8.65	4.06	-0.63	3.38	1.84	0.65	-14.72	-6.34
688050.SH	爱博医疗	76.08	9.33	5.35	18.57	24.45	1.77	0.88	-13.47	-25.31
688366.SH	昊海生科	69.11	11.79	6.08	-9.60	-11.40	0.82	0.24	-59.82	-79.33
688198.SH	佰仁医疗	97.28	2.54	1.10	2.35	-25.42	0.38	-0.02	-38.85	-106.50
688016.SH	心脉医疗	107.34	7.94	4.24	11.13	10.85	2.99	1.48	10.45	-0.01
688029.SH	南微医学	146.16	17.28	8.74	10.39	0.92	2.97	1.54	-18.33	-24.01
002901.SZ	大博医疗	170.66	13.40	6.98	10.69	5.80	2.79	1.47	25.10	16.74
688351.SH	微电生理-U	86.68	2.75	1.49	23.02	24.80	0.03	0.01	-84.80	-89.51
688161.SH	威高骨科	89.60	7.04	4.08	-4.93	-9.46	1.26	0.85	-7.28	-1.94
688236.SH	春立医疗	54.47	4.17	2.00	-14.46	-22.36	1.14	0.55	7.50	3.35
688108.SH	赛诺医疗	68.96	3.05	1.65	26.68	18.10	0.49	0.26	510.56	244.59
300653.SZ	正海生物	26.93	1.60	0.79	-14.94	-12.92	0.27	0.15	-31.74	-7.88
688085.SH	三友医疗	50.25	2.74	1.50	9.71	12.85	0.14	0.13	-45.24	-12.59
300326.SZ	凯利泰	45.32	3.60	1.89	-34.03	-32.71	0.76	0.49	123.75	259.80
300238.SZ	冠昊生物	30.60	1.75	0.81	-13.12	-23.57	0.10	0.01	-47.36	-80.11
301033.SZ	迈普医学	36.33	1.90	1.11	20.30	32.55	0.54	0.34	17.26	49.15
301290.SZ	东星医疗	28.14	1.80	0.90	-1.63	-14.53	0.18	0.07	-3.31	-48.34
688613.SH	奥精医疗	21.63	1.04	0.55	4.03	-3.81	-0.03	-0.02	-162,122.34	-169.17
688314.SH	康拓医疗	25.62	1.71	0.97	0.38	10.77	0.38	0.25	-25.19	-7.60
688013.SH	天臣医疗	19.96	1.13	0.58	-27.43	-36.16	0.05	0.01	-88.54	-97.10
688576.SH	西山科技	26.67	1.20	0.48	-22.87	-46.45	-0.29	-0.35	-199.81	-273.23
688581.SH	安杰思	41.23	3.02	1.61	-0.28	-7.31	1.00	0.51	-10.73	-19.11
301580.SZ	爱迪特	78.82	5.82	3.24	19.75	15.66	0.92	0.58	9.12	0.48
603205.SH	健尔康	35.05	4.93	2.55	5.79	13.24	0.46	0.20	0.32	13.93
603014.SH	威高血净	130.92	17.58	8.54	-0.36	-1.69	2.18	1.06	1.59	1.10

来源：WIND，中泰证券研究所（市值信息截止至 2026 年 9 月 4 日）

医疗设备：收入加速恢复，关注招投标改善与科技偏移

- **收入恢复快于利润修复，招投标数据 6-7 月逐步向好。**2026H1 医疗设备子板块收入提升 9.07%，扣非净利润同比下降 6.23%；2026Q2 设备板块收入提升 12.68%，扣非净利润下滑 3.43%。医疗设备板块在低基数、出海及部分企业科技业务上量下收入端快速恢复，利润端受到部分品种价格竞争、汇兑及费用投入节奏影响。结合招投标数据，在 25 年同期高基数基础上，6-7 月招投标总体数据恢复正增长，MR、消化内镜数据表现较好，我们建议关注业绩趋势向好的细分龙头企业，看好**联影医疗（+17.22%，相较 2025H1 收入同比变化，下同）、迈瑞医疗（+6.00%）**，以及主业增长确定、积极科技拓展的**海泰新光（+20.69%）、奕瑞科技（+56.66%）**。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 14：2026H1 及 2026Q2 医疗设备板块业绩表现（亿元）

证券代码	证券简称	市值	营业收入				扣非归母净利润			
			2026H1	2026Q2	2026H1同比增速（%）	2026Q2同比增速（%）	2026H1	2026Q2	2026H1同比增速（%）	2026Q2同比增速（%）
688389.SH	普门科技	47.90	6.04	3.44	19.15	17.83	0.77	0.45	-30.80	-26.20
688580.SH	伟思医疗	42.43	2.26	1.20	7.60	5.11	0.67	0.34	5.46	2.86
688626.SH	翔宇医疗	64.13	3.73	1.80	3.93	4.10	0.29	0.06	25.59	30.29
688273.SH	麦澜德	28.70	1.93	0.94	-20.02	-23.76	0.34	0.12	-44.48	-48.78
002223.SZ	鱼跃医疗	258.54	45.69	21.99	-1.92	-1.09	7.61	3.51	-16.69	-12.46
002551.SZ	尚荣医疗	27.99	5.66	3.08	7.13	24.18	-0.23	-0.18	-85.99	26.62
300171.SZ	东富龙	107.45	25.35	14.26	4.37	10.45	0.94	0.78	270.73	827.98
300206.SZ	理邦仪器	68.34	10.24	5.07	12.01	2.79	1.91	0.91	32.03	7.43
300246.SZ	宝莱特	39.69	5.18	2.75	-1.09	-0.35	-0.50	-0.35	-201.05	-107.97
300358.SZ	楚天科技	60.43	26.24	15.14	8.53	13.51	1.28	0.72	362.30	434.81
300562.SZ	乐心医疗	38.99	5.34	2.51	2.51	1.06	0.59	0.28	54.88	58.45
300633.SZ	开立医疗	85.82	10.53	5.73	9.24	7.18	0.02	0.17	-93.77	-50.48
300753.SZ	爱朋医疗	27.53	1.49	0.80	-6.54	-14.72	-0.09	-0.05	57.38	-123.59
300760.SZ	迈瑞医疗	2,058.97	177.47	93.95	6.00	10.45	47.85	24.88	-3.32	2.88
300869.SZ	康泰医学	45.08	2.26	1.26	3.83	18.82	-0.60	-0.47	-578.60	-3,499.12
301235.SZ	华康洁净	65.31	10.23	6.18	22.58	14.51	0.11	0.31	-42.37	-37.63
600055.SH	万东医疗	76.49	8.75	4.68	3.71	-0.42	-1.02	-0.84	-386.74	-780.49
600587.SH	XHYL	76.86	51.61	29.07	7.73	17.07	2.63	1.49	-20.92	-14.61
688139.SH	海尔生物	97.48	12.96	6.44	8.45	27.22	1.38	0.67	11.39	175.02
688212.SH	澳华内镜	41.56	2.80	1.42	7.37	3.96	-0.88	-0.61	-70.15	-195.09
688277.SH	天智航-U	69.13	1.05	0.53	-16.00	-21.26	-0.97	-0.49	-22.48	-1.76
688301.SH	奕瑞科技	284.26	16.71	9.85	56.66	68.31	3.77	2.06	14.79	10.04
688358.SH	祥生医疗	31.65	2.41	1.14	2.24	5.28	0.53	0.19	-16.65	-22.70
688607.SH	康众医疗	34.08	1.44	0.75	-0.74	-12.92	-0.28	-0.12	-736.25	-1,022.12
688677.SH	海泰新光	98.07	3.21	1.46	20.69	23.06	0.74	0.27	1.69	2.46
688114.SH	华大智造	241.41	13.66	7.81	18.91	14.84	-1.61	-0.72	20.62	-25.24
688271.SH	联影医疗	894.87	70.52	41.44	17.22	17.13	8.27	4.55	-14.38	-22.52
300049.SZ	福瑞股份	111.67	7.55	3.95	5.80	3.04	0.65	0.31	21.49	32.88
301367.SZ	瑞迈特	58.21	7.63	4.54	40.30	62.95	1.18	0.85	19.18	117.85
688410.SH	山外山	44.74	4.64	2.34	29.80	39.35	0.85	0.34	67.56	116.03
301515.SZ	港通医疗	19.19	2.73	2.22	2.76	-7.84	-0.21	-0.20	-108.08	-70.24
301602.SZ	超研股份	68.53	1.49	0.83	-18.88	-3.01	0.24	0.15	-63.85	-47.13
688755.SH	汉邦科技	30.24	4.18	2.23	19.75	21.50	0.40	0.24	61.58	-4.56
688805.SH	健信超导	69.40	3.33	1.69	32.16	44.53	0.47	0.24	53.05	-
688712.SH	北芯生命	130.27	3.87	2.01	49.35	53.23	0.84	0.41	108.00	71.36

来源：WIND，中泰证券研究所（市值信息截止至 2026 年 9 月 4 日，健信超导与北芯生命未纳入板块数据统计）

低值耗材：手套驱动快速修复，常规低耗仍有分化

- **量价共振叠加低基数，手套带动低值耗材板块快速修复。**2026H1 低值耗材子板块收入提升 18.61%，扣非净利润增长 64.62%；2026Q2 板块收入提升 26.42%，扣非净利润增长 156.76%。板块 Q2 收入和利润进一步提速，主要反映在地缘影响下手套涨价及产能利用率提升的共同作用。剔除英科医疗、蓝帆医疗和中红医疗三家手套企业后，其余样本 2026H1 收入增长 8.34%，扣非净利润下降 3.24%，收入恢复趋势依然明显，但 Q2 收入较 Q1 有所放缓，与去年同期基数相关。利润端主要受部分产品集采降价、毛利率承压以及汇兑损失和费用投入增加等因素影响。中长期来看，海外仍是低耗企业增长的主要动力，但具备成本、产能和客户黏性的企业更可能将收入增长转化为利润增长。我们建议重点关注：1）涨价链条下拥有强成本优势的**英科医疗（+40.61%，相较 2025H1 收入同比变化，下同）**；2）海外有产能布局且持续客户拓展的**美好医疗（+10.97%）**、**天益医疗（+48.81%）**等。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 15：2026H1 及 2026Q2 低值耗材板块业绩表现（亿元）

证券代码	证券简称	市值	营业收入				扣非归母净利润			
			2026H1	2026Q2	2026H1同比增速（%）	2026Q2同比增速（%）	2026H1	2026Q2	2026H1同比增速（%）	2026Q2同比增速（%）
002382.SZ	蓝帆医疗	59.95	37.05	20.81	29.67	56.49	0.80	0.89	140.92	159.89
002950.SZ	奥美医疗	55.66	18.39	9.42	9.68	2.70	1.91	0.86	2.88	-23.04
300030.SZ	阳普医疗	21.09	2.15	1.20	-6.87	3.78	0.24	0.13	59.62	61.83
300314.SZ	戴维医疗	33.21	2.52	1.39	0.26	6.93	0.16	0.10	-59.98	-56.55
300453.SZ	三鑫医疗	47.88	8.37	4.28	9.98	6.90	1.22	0.60	17.80	14.50
300677.SZ	英科医疗	355.20	69.09	40.22	40.61	66.23	10.61	8.79	165.00	472.01
300981.SZ	中红医疗	70.76	14.78	8.76	19.46	44.06	1.15	1.18	974.79	579.11
301087.SZ	可孚医疗	122.36	20.72	10.59	38.51	39.78	1.73	0.79	26.73	16.46
301093.SZ	华兰股份	132.99	2.98	1.68	-3.47	3.25	-0.02	0.02	-105.25	-89.96
301097.SZ	天益医疗	28.23	3.38	1.74	48.81	35.40	0.11	0.03	997.57	73.32
301122.SZ	采纳股份	55.50	2.73	1.31	72.23	53.41	0.03	-0.07	4.84	-441.52
600529.SH	山东药玻	126.75	22.80	10.61	1.34	-1.64	3.54	1.60	-0.16	13.84
603301.SH	振德医疗	214.35	22.24	12.24	5.90	10.37	1.19	0.76	0.90	7.72
603309.SH	维力医疗	32.89	7.69	4.12	3.18	3.74	0.98	0.40	-16.68	-34.65
603880.SH	南卫股份	27.95	2.71	1.16	-11.51	-14.35	-0.19	-0.13	-20.87	-84.11
603976.SH	正川股份	61.47	3.81	1.72	17.58	6.08	0.07	0.02	-30.65	48.37
603987.SH	康德莱	33.07	10.89	5.52	-3.21	-4.28	1.10	0.57	-10.49	-9.36
605369.SH	拱东医疗	37.17	5.88	2.99	5.58	2.39	0.53	0.22	-11.18	-13.42
301234.SZ	五洲医疗	72.76	2.03	1.02	-6.40	-9.23	0.11	0.06	30.77	52.20
300151.SZ	昌红科技	82.91	4.60	2.20	-7.58	-11.32	0.12	-0.00	-51.57	-101.66
688026.SH	洁特生物	28.99	2.77	1.70	3.47	17.52	0.18	0.24	-57.80	-13.78
603222.SH	济民医疗	42.27	3.38	1.75	-7.86	-5.87	-0.48	-0.22	10.42	45.10
301363.SZ	美好医疗	127.59	8.13	4.10	10.97	-6.16	1.20	0.66	8.71	7.33

来源：WIND，中泰证券研究所（市值信息截止至 2026 年 9 月 4 日）

体外诊断：政策影响逐步消化，收入与盈利边际改善

- **收入逐步企稳，ICL 拉动修复。**2026H1 收入增长 0.20%、扣非净利润增长 34.40%，2026Q2 收入增长 3.17%、扣非净利润增长 116.07%。收入端已呈边际企稳，新产业、亚辉龙等公司国内业务表现较好。2026H1 迪安诊断、金域医学和兰卫医学新冠应收减值计提减少或冲回贡献了主要利润增量。剔除上述公司后，26H1 利润小幅下降，主要与呼吸道及传染病检测需求回落、发光集采执行以及汇兑和费用扰动有关，26Q2 利润出现较快修复（同比+45.25%），与去年同期拆套餐等影响下低基数有关（25Q2 扣除 ICL 后板块扣非净利润下降 60.42%）。价格展望层面，考虑《检验类医疗服务价格项目立项指南（试行）》已于 2026 年 8 月发布，随着各省后续制定价格基准，部分未集采过的试剂品类价格仍可能承压，但边际影响有望继续减弱。中长期来看，我们看好 IVD 行业在持续创新和出海层面的成长性，建议重点关注 1）出海布局早的头部企业**新产业（+10.78%，相较 2025H1 收入同比变化，下同）、亚辉龙（+9.84%）**；2）持续加大研发投入、重点布局高壁垒技术平台、临床特色项目的创新型企业**九强生物（+1.55%）、安图生物（-0.12%）**。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 16：2026H1 及 2026Q2 体外诊断板块业绩表现（亿元）

证券代码	证券简称	市值	营业收入				扣非归母净利润			
			2026H1	2026Q2	2026H1同比增速（%）	2026Q2同比增速（%）	2026H1	2026Q2	2026H1同比增速（%）	2026Q2同比增速（%）
000710.SZ	贝瑞基因	30.93	4.47	2.37	-0.15	2.99	-0.48	-0.28	-68.38	-14.16
002030.SZ	达安基因	75.79	3.28	1.78	-3.17	5.28	-0.52	-0.08	80.40	95.15
002932.SZ	明德生物	36.06	1.41	0.71	1.54	2.07	-0.49	-0.37	-36.95	-79.66
300289.SZ	利德曼	31.99	1.52	0.81	-5.31	-0.09	-0.11	-0.04	0.17	39.41
300318.SZ	博晖创新	41.50	3.96	2.06	-2.09	1.66	-0.15	-0.08	24.38	45.48
300396.SZ	迪瑞医疗	19.53	4.09	2.31	16.49	37.13	0.00	0.06	101.24	113.70
300406.SZ	九强生物	69.05	6.79	3.44	1.55	-1.34	2.06	1.03	18.86	13.22
300439.SZ	美康生物	35.58	8.28	4.52	12.47	24.80	0.44	0.21	47.34	124.96
300463.SZ	迈克生物	55.87	10.34	5.59	-3.82	-1.07	0.33	0.23	-47.76	-0.75
300482.SZ	万孚生物	78.37	10.39	4.57	-16.63	2.56	0.89	0.22	-41.92	221.96
300639.SZ	凯普生物	38.14	3.00	1.74	-4.74	-3.70	0.12	0.22	112.69	130.95
300642.SZ	透景生命	28.11	1.87	1.05	17.78	24.44	0.06	0.13	419.31	3,604.04
300676.SZ	华大基因	154.19	17.89	9.80	9.59	2.06	0.08	0.28	127.66	-15.22
300685.SZ	艾德生物	66.83	5.59	2.99	-3.45	-2.69	1.62	0.79	-12.49	-19.07
300832.SZ	新产业	404.65	24.20	12.92	10.78	21.85	8.25	4.03	13.60	30.44
300942.SZ	易瑞生物	26.45	1.28	0.71	17.46	17.98	-0.24	-0.10	-1,044.34	-438.28
600645.SH	中源协和	87.13	6.59	3.42	-7.96	-6.44	0.45	0.28	-16.78	8.64
603387.SH	基蛋生物	47.01	5.55	2.88	8.32	7.18	1.18	0.52	26.63	59.63
603658.SH	安图生物	188.46	20.58	10.66	-0.12	0.13	4.93	2.61	-9.73	-9.91
688067.SH	爱威科技	15.96	1.13	0.60	3.38	7.03	0.15	0.09	28.16	38.26
688068.SH	热景生物	87.47	2.68	1.52	31.60	37.67	-1.44	-0.68	-60.02	-37.62
688075.SH	安旭生物	37.24	1.89	1.18	-17.80	2.80	-0.44	-0.24	-286.73	-2,964.72
688217.SH	睿昂基因	13.66	0.80	0.44	-20.42	-12.07	-0.19	-0.13	-554.83	-510.65
688289.SH	圣湘生物	91.88	8.34	3.97	-3.95	0.98	0.54	0.04	-60.48	-91.10
688298.SH	东方生物	38.20	4.64	2.08	15.15	-1.53	-2.38	-1.33	-29.23	-100.19
688317.SH	之江生物	32.14	0.53	0.28	-10.55	1.53	-0.45	-0.18	-241.26	-609.24
688338.SH	赛科希德	32.45	1.33	0.73	-4.31	3.34	0.39	0.22	-15.16	-10.37
688393.SH	安必平	18.98	1.72	0.92	7.60	5.88	-0.01	0.02	95.37	218.65
688399.SH	硕世生物	33.43	1.47	0.69	-16.03	-18.02	-0.19	-0.15	31.66	32.54
688468.SH	科美诊断	25.35	1.54	0.81	-6.17	-2.64	0.10	0.02	-39.91	-58.82
688575.SH	亚辉龙	57.77	8.88	4.90	9.84	25.47	0.73	0.49	46.81	271.19
688606.SH	奥泰生物	34.59	3.92	1.97	-8.77	-11.11	0.42	0.30	-61.83	-41.28
688656.SH	浩欧博	66.36	1.96	1.17	3.22	4.33	0.15	0.16	47.99	57.37
688767.SH	博拓生物	56.00	2.15	1.25	5.61	8.59	-0.21	-0.08	-404.35	-1,806.44
300244.SZ	迪安诊断	111.12	47.73	25.26	-3.30	-1.75	2.39	1.77	2,685.60	935.80
301060.SZ	兰卫医学	41.81	5.92	3.04	-22.09	-25.46	0.16	0.07	314.47	130.25
603882.SH	金域医学	123.69	28.84	15.33	-3.76	0.19	2.03	1.51	307.38	355.34
300298.SZ	三诺生物	89.15	25.37	12.98	12.08	6.18	2.10	1.19	32.87	30.60
688193.SH	仁度生物	19.17	0.79	0.37	-2.22	-7.89	0.01	-0.01	132.00	63.01
688253.SH	英诺特	78.20	1.41	0.32	-49.09	-54.05	0.20	-0.16	-82.31	-168.74
002022.SZ	科华生物	29.47	8.38	4.42	5.54	9.05	-1.14	-0.62	18.82	25.32

来源：WIND，中泰证券研究所（市值信息截止至 2026 年 9 月 4 日）

泛科技：新兴技术政策与资本共振加速商业化，底层技术延展性打开成长天花板

- **脑机接口：顶层设计与监管明晰，资本助力临床与商业化加速**
  - **政策与监管端：**顶层定调与标准明晰共振。2026 年以来，从“十五五规划”顶层定顶到各省出台专项支持及量化目标，支持政策持续深化；同时，药监局发布分类界定及通用名称命名指导原则，明确未采用 AI 且用于脑卒中康复训练的产品可按二类管理，其余按三类管理，厘清注册标准，规范行业生态。
  - **融资端：**一级市场极为火热，2026Q1 国内发生 17 起融资（约 38 亿元，超 2025 全年），上半年超 60 起（总额破 70 亿元）。其中强脑科技以 20 亿元 B+轮开启热潮，阶梯医疗获阿里领投 5 亿元战略融资，格式塔科技半年内无产品完成 5.7 亿元融资，8 月初主动科技完成 3.3 亿元天使轮融资创下国内最大单笔纪录。
  - **产业与临床端：**产业端，全球首款侵入式博睿康 NEO 于 2026 年 3 月上市，截至 8 月已在上海、安徽、山东等省份落地植入并纳入“沪惠保”及人保财险手术险，商业化闭环日趋完善。临床端：1）侵入式/介入式：海外 Neuralink 累计植入破 26 人且实现经硬脑膜手术植入，Synchron 即将启动注册临床；国内阶梯医疗 256 通道一代产品进入注册临床，累计植入 20+人（超越 Neuralink），芯智达“北脑一号”植

下载日志已记录，仅供内部参考

入破 40 人，脑虎科技、智冉医疗快速推进多中心临床；2）非侵入式：注册路径明确后，康复及诊疗场景落地进程有望规范。

图表 17：2026 年以来脑机接口部分重要政策及临床端进展

	时间	事件	核心情况
政策	2026-01-28	两项脑机接口国家标准发布	国家市场监督管理总局、国家标准化管理委员会发布脑机接口相关两项推荐性国家标准：GB/T 47023—2026《信息技术 脑机接口参考架构》和GB/T 47127—2026《信息技术 脑机接口 多模态数据格式》，均于2026年1月28日发布、2026年8月1日起实施，分别规范参考架构及多模态数据格式。
	2026-03-05	政府工作报告首次写入脑机接口	2026年政府工作报告首次将脑机接口列入未来产业，与未来能源、量子科技、具身智能、6G并列部署，并提出建立未来产业投入增长和风险分担机制。
	2026-03 两会	“十五五”规划纲要将脑机接口列为未来产业新增长点	《“十五五”规划纲要》提出前瞻布局未来产业，将脑机接口列入重点方向，强调探索多元技术路线、培育典型应用场景，推动相关技术由医疗康复向更多场景拓展。
	2026-05-01 起	生物医学新技术条例与 BCI 临床研究备案	国务院令第818号《生物医学新技术临床研究和临床转化应用管理条例》自2026年5月1日起施行。国家卫生健康委同步发布实施公告和配套解读，明确生物医学新技术临床研究实行清单式备案管理，须完成非临床研究、学术与伦理审查并接受全过程监管；脑机接口项目应据实际选择技术路径或药械路径。
	2026-06-30	NMPA 发布 BCI 器械分类界定与通用名称命名指导原则	国家药监局发布2026年第24号通告，公布《脑机接口医疗器械产品分类界定指导原则》和《脑机接口医疗器械通用名称命名指导原则》，自发布之日起施行；对侵入/植入式及非侵入式产品的管理属性、风险分类和通用名称提出统一要求。
	2026-07 初	民政部等 14 部门《康复辅助器具产业扩能提质三年行动方案（2026—2028 年）》点名脑机接口	民政部等14部门印发民函〔2026〕48号《康复辅助器具产业扩能提质三年行动方案（2026—2028年）》，提出到2028年做强做优做大脑机接口等6—8个重点子行业，突破50项产业关键技术（产品）、研发不少于80项重点产品、培育规模以上康复辅助器具企业，并完善标准和“进机构、进社区、进家庭”示范场景。
	2026-07-31	器审中心《植入式 BCI 手部运动功能代偿系统临床试验技术审评要点（征求意见稿）》	国家药监局医疗器械技术审评中心于2026年7月31日就《植入式脑机接口手部运动功能代偿系统临床试验技术审评要点（征求意见稿）》公开征求意见，围绕颈段脊髓损伤所致四肢瘫患者手部运动功能代偿产品的临床试验设计和注册申报提出技术审评要求。
临床	2026-03-13	博睿康 NEO 获 NMPA 三类证	博睿康官网披露，其植入式脑机接口手部运动功能代偿系统NeuSen NEO于2026年3月13日获批上市；上海市药监局介绍该产品适用于颈段脊髓损伤所致四肢瘫患者，通过气动手套辅助实现手部抓握功能代偿。
	2026-04	Neuralink 语言/发声相关进展	Neuralink官网公布VOICE临床试验，评估N1植入体将严重言语障碍者的神经活动解码为文字或直接语音；适用研究人群包括ALS、PLS、脊髓损伤和卒中患者，设备仍属研究性医疗器械，尚未获监管批准。
	2026-4-23	湘雅医院开展侵入式脑机接口IMIE智能视网膜项目临床试验手术	中南大学湘雅医院成功开展侵入式脑机接口 “IMIE智能视网膜”项目临床试验手术，标志着我国自主研发的这款创新型有源植入式医疗器械正式迈入临床试验关键阶段。该技术面向严重至深度视网膜色素变性患者
	2026-05	智冉医疗启动国内首个超百通道侵入式脑机接口系统GCP多中心临床试验	北京天坛医院官网消息：2026年5月18日，LEAP前瞻性多中心GCP临床试验启动，天坛医院为组长单位、北京智冉医疗科技有限公司发起，评价超百通道侵入式脑机接口系统的安全性和有效性。
	2026-06	暖芯迦 320 分辨率视网膜路径视觉 BCI 临床植入	失明近二十年的受试者在植入暖芯迦高分辨率视觉脑机设备后，在系统开机第二日即获得复杂字母识别能力。公司此前于温州医科大学附属眼视光医院杭州院区启动相关临床试验。
	2026-06-18	国内首例意识障碍方向侵入式电极植入（闭锁综合征）	南方医科大学新闻中心报道：珠江医院谢秋幼团队联合深圳微灵医疗与哈尔滨工业大学（深圳）团队，于2026年6月完成闭锁综合征患者侵入式脑机接口电极植入，探索运动与语言信号的同步解码。
	2026-06-30	Neuralink已完成全球首例经硬脑膜植入脑机接口手术	Neuralink官方于2026年6月30日披露：2026年5月在加拿大多伦多西部医院完成首次经硬脑膜将电极丝植入皮层、保持硬脑膜完整的临床试验手术；公司明确设备仍为研究性产品，尚未获FDA或其他监管机构批准。
	2026-07-08	脑虎科技启动 GCP 注册临床	脑虎科技官网消息：2026年7月8日，其“三全”植入式脑机接口手部运动功能代偿系统在复旦大学附属华山医院启动GCP注册临床试验，由毛颖团队牵头开展，目标是评价颈段脊髓损伤四肢瘫患者上肢功能代偿的安全性和有效性。
	2026-07-13	NEO 上市后全球首例商业化手术（华山）	上海市企业出海综合服务平台披露：2026年7月13日，复旦大学附属华山医院完成NEO获批上市后的全球首例植入手术并开具首张临床处方，标志着产品进入规范化临床应用阶段。
	2026-07	Science Corp.PRIMA脑机系统获CE认证	Science Corporation官网产品页显示，PRIMA视网膜下光伏植入系统已完成欧洲临床研究并提交CE认证申请，产品页当前将欧洲“CE Mark”标注为“Ongoing”；因此“2026年7月已获CE认证”的说法暂列待核验。系统由视网膜下植入物与配套眼镜组成，用于探索晚期干性AMD地理萎缩患者的功能性中心视力恢复。
	2026-07-30	阶梯 256 通道临床新进展：脑控办公/重返职场	阶梯医疗的植入式脑机接口已支持两位瘫痪患者通过意念控制电脑完成商品分拣、数据标注等工作，部分患者实现重返职场；阶梯医疗自主研发的256通道植入式脑机接口系统WRS 01采用超柔性电极采集单神经元信号，受试者人机信息交互效率达380比特/分钟，指令延迟低于50毫秒。
	2026-08-12	地市级医院首例 NEO（威海市立医院）	威海市立医院官网消息：2026年8月12日，山东大学附属威海市立医院完成国内地市级医院首例NEO植入式脑机接口手部运动功能代偿系统植入手术，患者术后安全返回病房。
	2026-08-12 前后	「北脑一号」累计 40+ 例人体植入	北京市科委、中关村管委会官网转引北京日报消息：截至2026年8月，芯智达“北脑一号”已完成40余例人体植入，最长植入时间超过一年半、累计人体安全工作超10万小时，并计划于2027年初申报医疗器械注册证；“北脑二号”512通道研发进展以企业和研究机构后续公告为准。

来源：国家药监局，民政部，CDE，上海市药监局，北京天坛医院官网，南方医科大学新闻中心，脑虎科技官网，暖芯迦官网，威海市立医院官网，北京市科委官网等公开资料整理，中泰证券研究所

- **腔镜手术机器人：国内收费理顺+海外出海破局，驱动国产替代与装机放量**
  - **国内：价格立项指南落地，理顺医院回收期与收费逻辑。**1 月《手术与治疗辅助操作类医疗服务价格项目立项指南（试行）》正式发布后各省跟进，一方面新收费体系凸显国产设备性价比优势，加快国产替代；另一方面医院端能够明确测算投资回收期，极大增强配置意愿。
  - **海外：全球化准入加速突破，海外装机成为增长主力。** 据精锋医疗及微创机器人公众号，2026 年以来精锋医疗在亚洲（巴基斯坦、印尼、印度等）、欧洲（意大利、希腊、波兰等）、巴西、澳大利亚、非洲等地均有突破；微创机器人在亚洲、巴西及欧盟 CE 认证上多点破局。康诺思腾与美敦力签订战略合作，将获得在美国以外的部分已获批市场分销康诺思腾 Sentire 思腾@腔镜手术机器人系统的权利。
  - **技术与前沿：获批进入密集期，“远程+力反馈+AI”多维赋能。**获批端，国内精锋“三合一”、术锐新一代全域单孔 SR-ENS-660、联影新款腔镜机器人先后获 NMPA 批文；海外强生 OTTAVA、Momentis Anovo 获 FDA 批准，直觉外科垄断格局被逐步撼动。前沿布局方面，图迈拿下欧盟首张远程手术机器人 CE 认证并完成大模型自主手术动物实验，佗道实现 2400 公里远程力反馈临床落地，宇树 G1 完成活体微创手术登上 Nature。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 18：2026 年以来微创机器人及精锋医疗出海进展梳理（截至 2026 年 8 月）

公司	大洲	国家/地区	日期	核心内容	类型
微创机器人	亚洲	印度	2026.01.06	图迈远程全科室应用获印度CDSCO批准；远程已在近10国获批，覆盖全球超40%人口区域；并披露印度医学史上首例商业化跨国远程手术	海外注册准入
		中国	2026.01.07	依托神经元多模态自主手术大模型完成全球首例大模型自主手术动物实验；胆管夹闭与剪切局部步骤成功率88%，首次实现流程级自主操作与跨机型泛化验证	技术突破/研发
			2026.05.28	EuroPCR2026报告全球首个5G远程机器人PCI多中心RCT：新疆5家医院、61例患者、远程160-1500公里，临床成功率100%，全程无通信中断	临床证据/学术
		韩国	2026.07.02	微创医疗与韩国高丽大学安岩医院签署合作，围绕技术创新、临床推广、人才培养及远程手术全面合作，深化韩国及亚太商业化。韩国手术机器人市场2025约1.7亿美元，增速约15%-18%	战略合作
		越南	2026.08.07	Vinmec体系完成越南首批远程手术及东南亚首次双向远程（河内—芹苴约1700公里）；卵巢肿瘤切除约1小时+左半肝切除约4小时，控制权切换<60分钟；越南政府新闻网/VTV/VNA等国家级媒体报道，Vinmec已完成4例远程	远程手术
	欧洲	欧盟	2026.03.20	2026年2月图迈儿外科适应证获欧盟CE认证，人群拓展至儿童；多中心临床试验手术成功率100%，无器械相关不良事件	适应症扩展
		比利时	2026.06.11	Dr. Geert De Naeyer完成全球首例基于Starlink的机器人远程根治性前列腺切除术，单向时延约70ms；图迈实现高轨/中国低轨/海外低轨卫星远程手术全覆盖	远程手术
		欧盟	2026.06.22	6月17日图迈远程获欧盟CE(MDR)，可用于泌尿/普外/胸外/妇科远程手术，全球首款获欧盟CE的远程手术机器人；截至4月全球近30国远程人体手术超1000例、占全球约50%、成功率100%；近70项全球首例	海外注册准入
	南美洲	巴西	2026.05.18	巴西总统Lula在Hospital de Amor体验图迈远程模拟操作；通信与卫生部签协议投资200万雷亚尔建设专网，SUS计划规模化开展机器人远程手术；Hospital de Amor年手术量由约400人升至680人	战略合作
	非洲	安哥拉	2026.04.09	安哥拉普外科医生团在微创总部及河医大四院完成理论/湿式培训与手术观摩；赵群教授实施全球首例远程动物培训带教；Patel教授肯定体系化培训	产品推广/培训
精锋医疗	亚洲	中国	2026.01.29	精锋医疗®与余千楚东医院联合共建的“精锋机器人临床应用规范化培训中心”与“精锋手术机器人远程外科应用基地”揭牌成立。楚东医院作为国内第一个县级民营医院引进高端手术机器人的案例，成为当前手术机器人基层化，优质资源下沉化，高端科技普及化的标志。	培训中心/生态建设
			2026.03.12	全球首个也是目前唯一一个“多孔+单孔+远程”一体化手术机器人平台，正式获得国家药品监督管理局（NMPA）上市批准。	产品获批(NMPA)
			2026.03.19	单孔腔镜手术机器人适用范围进一步扩展至胸外科，完成了对妇科、泌尿外科、普通外科、胸外科四大外科领域的全面覆盖。	适应症扩展
			2026.04.09	多孔机器人再添多种新型器械获NMPA批准，包含微型钳、微型双极镊等精密器械	产品获批(NMPA)
			2026.07.24	完成对PrimalVerse（元界动力）的投资	对外投资
		亚美尼亚	2026.02.12	多孔腔镜手术机器人在亚美尼亚最具影响力的两大顶尖私立医疗机构Erebouni Medical Center与Astghik Medical Center完成商业化装机，并成功开展首批临床手术	区域首次拓展
		巴基斯坦	2026.03.13	精锋®多孔腔镜机器人在巴基斯坦乃至全球移植领域享有盛誉的巴基斯坦肾脏与肝脏研究院（PKLI）成功完成商业化装机，并完成巴基斯坦首例机器人辅助胰十二指肠切除术	区域首次拓展
		印尼	2026.04.15	继2025年12月印尼泗水首台多精锋孔手术机器人装机后，再度落地重要城市棉兰的另一领先医疗机构	装机拓展
			2026.07.22	印尼首次使用机器人辅助在同一台手术中完成两个不同专科的术式操作	临床首例
		印度	2026.05.16	印度首台精锋®多孔手术机器人在班加罗尔HCG肿瘤医院（HCG Hospital Bengaluru）完成商业化装机	区域首次拓展
			2026.06.16	印度首个精锋®机器人外科培训中心正式揭牌。	培训中心/生态建设
		菲律宾	2026.06.06	精锋多孔手术机器人在菲律宾顶尖私立医疗机构Cardinal Santos Medical Center（CSMC）完成首台商业化装机	区域首次拓展
		马来西亚	2026.08.10	首台精锋多孔机器人完成商业化装机	区域首次拓展
	欧洲	西班牙	2026.03.13	精锋医疗®助力欧洲首个机器人远程手术临床项目在西班牙成功实施	远程手术
		希腊	2026.04.01	精锋®多孔腔镜手术机器人成功落地希腊雅典Lefkos Stavros - The Athens Clinic，标志着精锋医疗®在欧洲市场的布局从中东欧进一步拓展至南欧地区	区域首次拓展
		意大利	2026.05.16	精锋多孔腔镜手术机器人在意大利著名国家级研究型医疗机构——IRCCS Istituti Fisioterapici Ospitalieri（IFO）完成商业化装机	区域首次拓展
		波兰	2026.06.06	精锋单孔腔镜手术机器人在波兰华沙内务部国立医学研究院（PIM MSWiA）成功完成海外首次临床手术	临床首例
	南美洲	巴西	2026.01.29	精锋医疗®在巴西东北部若昂佩索阿的Unimed João Pessoa（以下简称Unimed JP）医院成功完成该国首台临床使用的精锋®机器人商业化装机，Unimed是全球最大的医疗合作组织及巴西规模最大的医疗合作体系，精锋机器人此次落户其旗下重要医院Unimed JP具有显著的示范效应	区域首次拓展
			2026.03.19-20	美洲首例心脏外科机器人远程手术、拉丁美洲首例减重机器人远程手术、拉丁美洲首例妇科机器人远程手术——三项“首例”连续落地。	远程手术
			2026.03.20	精锋医疗®自主研发的多孔手术机器人在巴西米纳斯吉拉斯州高端私立综合医院Hospital Orizonti正式完成商业化装机并投入临床使用，为巴西东南部的首台精锋机器人	装机拓展
	非洲	摩洛哥	2026.03.13	精锋®多孔手术机器人双控制台系统成功落户摩洛哥顶尖医疗集团Oncorad旗下丹吉尔肿瘤诊所（Clinique d'Oncologie de Tanger），并顺利完成首批临床手术。是公司在北非地区的首次商业化装机，也是摩洛哥北部大区史上完成的首批机器人手术	区域首次拓展
		喀麦隆	2026.06.29	精锋医疗®自主研发的多孔手术机器人在喀麦隆杜阿拉泌尿外科医疗与手术中心商业化装机。喀麦隆史上引进的首台腔镜手术机器人，标志着该国微创外科正式迈入机器人时代。	区域首次拓展
	大洋洲	澳大利亚	2026.07.22	多孔、单孔、单多孔均获得澳大利亚准入，公司已获得NMPA、CE、巴西ANVIS以及澳洲注册	海外注册准入

来源：精锋医疗、微创机器公众号，中泰证券研究所

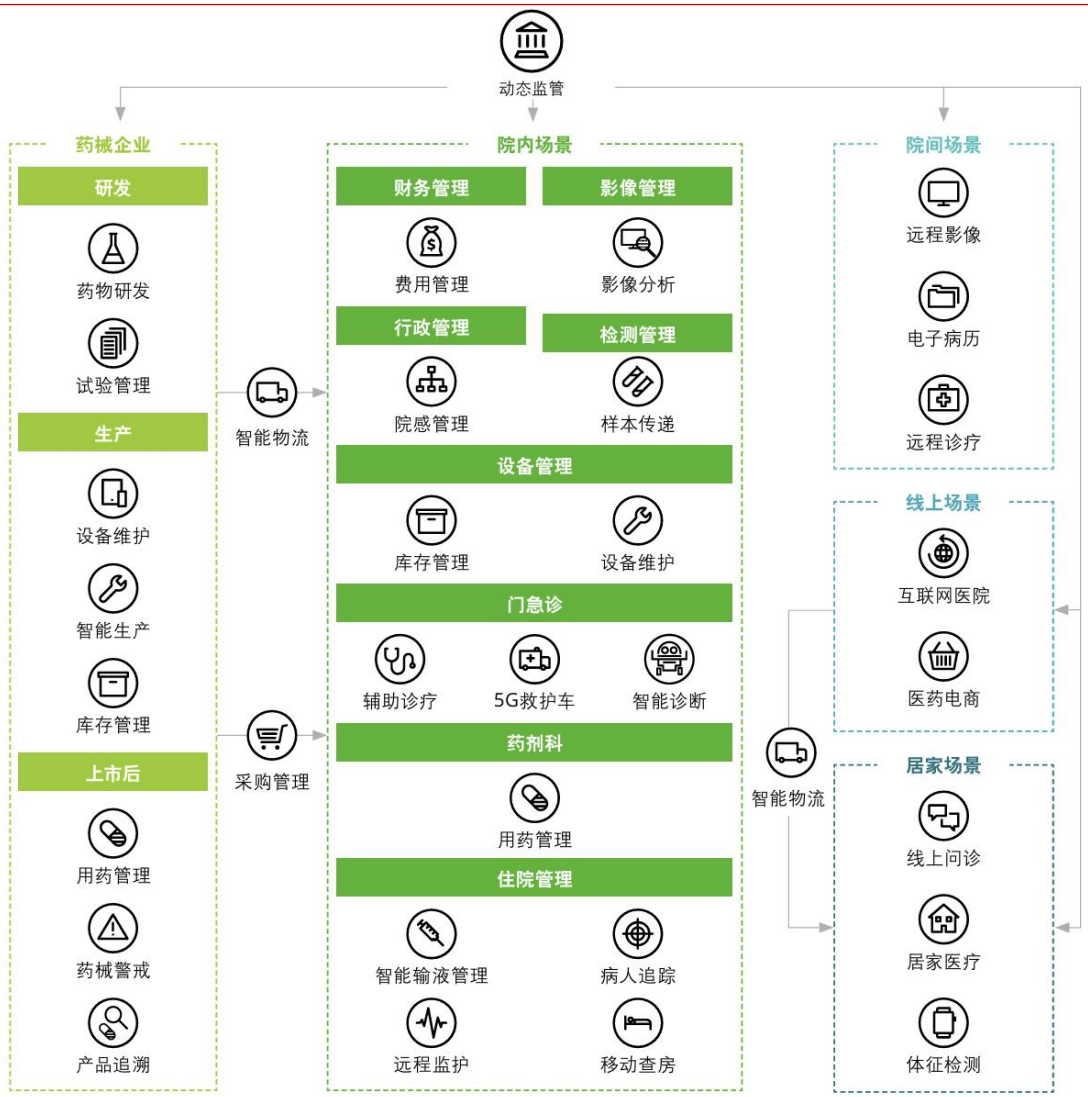
- **AI 医疗：医保支付破局解决核心痛点，政策引导下商业化全面提速。**
  - **政策与医保端：**2025 年 11 月，国家卫生健康委等五部门联合印发《关于促进和规范“人工智能+医疗卫生”应用发展的实施意见》，从顶层设计层面明确 AI 医疗的发展方向和监管框架；2026 年 3 月，国家医保局将 12 项 AI 辅助诊断项目纳入全国统一医保乙类目录并在全国三甲

下载日志已记录，仅供内部参考

医院落地，标志着 AI 医疗产品正式获得支付端支持；2026 年 6 月，国家药监局器审中心发布《人工智能辅助诊断医疗器械临床评价注册审查指导原则（征求意见稿）》，进一步明确 AI 医疗器械的注册审评路径。

- **商业与应用端：**供需两端共振，高壁垒获批与终端接受度爆发。需求端，据 2026 年 7 月丁香园发布的《2026 中国医生 AI 行为与态度调研报告》，近 80%受访医生已在工作中使用 AI（约 75%每天使用），近 60%医生经常遇到患者携 AI 诊疗建议来咨询。供给端，2026 年以来，海外 OpenAI、谷歌、Anthropic 集中发布医疗专用大模型与合规工具；国内多款 AI 医疗器械获三类证，延伸至生殖遗传、PET-CT、消化内镜及手术导航等高壁垒领域，联影智能胸部 CT 多病种辅助诊断软件成为国内首个进入创新医疗器械特别审查通道的医疗大模型产品。

图表 19：中国智慧医疗生态体系



来源：德勤，中泰证券研究所

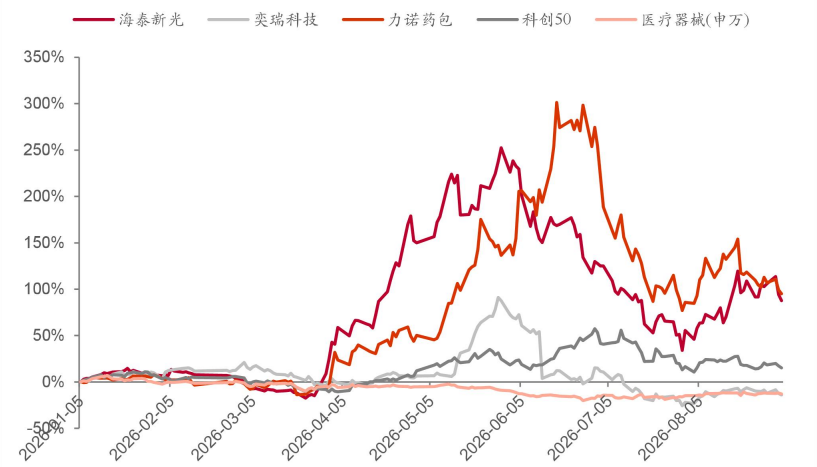
- **积极转型：科技行情主导，后续或有望迎来积极进展。**在当前科技快速发展的背景下，传统医疗制造及药用包装企业，正凭借自身的底层精密制造能力与核心材料/光学技术积累，积极向前沿科技进行交叉延伸。其中：
  - **海泰新光：医用内窥镜及光学元器件龙头，"光学+医疗"双轮并行。**光学跨界转型的核心优势在于底层技术同源，公司精密光学加工与镀膜工艺领先。据公开交流纪要，公司部分在研技术与光器件产品已通过美国客户初步验证，并成功斩获 200 万片意向订单；受限于现有产能，2026 年预计交付约 10 万片。为满足强劲需求，公司正加速推进产能建设：

下载日志已记录，仅供内部参考

1）第一阶段通过现有厂房布局优化，补强加工、镀膜及自动化检测设备，预计今年 11 月实现初步产能释放；2）第二阶段依托淄博新建生产基地，预计于 2027Q2 实现产能进一步跃升。此外，公司顺势布局光互联产品研发，目前原理样机已进入调试阶段，第二增长曲线兑现路径逐渐清晰。

- **奕瑞科技：数字化 X 线核心部件及影像链龙头，正由单一探测器厂商向"零部件+综合解决方案"平台型转型。**依托 CMOS 光电转化底层技术，公司向硅基微显示背板（Micro-OLED）跨界延伸并已纳入主营业务，产品配套 AI 眼镜、VR 头显等智能终端；据 2026 年中报，26H1 背板收入达 3.51 亿元，已迈入批量交付阶段；工业端全面覆盖锂电、半导体先进封装 X 光检测等高景气赛道，公司推出了针对 PCBA、PCB、先进封装等领域需求的 2D 检测及平面 CT 设备，以满足客户日益增长的 PCB 焊点、PCB 过孔、先进封装 TSV 通孔等检测需求，目前正积极推进客户端导入。中报披露公司在电子制造领域实现客户送样突破，"医疗+前沿消费电子/半导体"第二增长曲线迎来兑现。
- **力诺药包：国内中硼硅药用玻璃及特种玻璃龙头，向玻璃基板探索。**玻璃基板方面，公司依托约 30 年高硼硅 3.3 耐热玻璃积淀与基板材料在工艺、产能、供应链、发展四个维度高度协同，耐热玻璃特性天然贴合产业对基板透光性/平整度/介电系数/膨胀系数的要求；中试窑炉已于 2026 年 6 月 1 日正式点火并开始出产品，正有序推进各客户送样验证，8 月上旬亮相 ICEPT 展示先进封装玻璃基板技术实力，并同步探索微晶玻璃、光学玻璃应用。

图表 20：2026 年以来相关标的收益表现



来源：WIND，中泰证券研究所

细分赛道表现

- **内镜板块收入增长，利润受汇兑扰动。**2026H1 子板块收入增长 9.68%，扣非净利润下降 28.20%；2026Q2 板块收入增长 3.63%，扣非净利润下滑 38.58%。内镜设备受益于渠道库存消化、招投标恢复和新品推广，相关龙头开立医疗（+9.24%，相较 2025H1 收入同比变化，下同）、澳华内镜（+7.37%）仍有望保持增长；内镜耗材方面，第七批国家高值耗材集采已聚焦消化介入类产品，**南微医学（+10.39%）、安杰思（-0.28%）**短期面临国内经销商去库存压力，但在海外快速增长下，出海仍为看点。
- **ICL 新冠减值出清后利润高速增长，静待收入企稳。**2026H1 子板块收入下降 5.09%，扣非净利润提升 323.55%；2026Q2 板块收入下降 3.26%，扣非净利润提升 425.56%。利润高增主要受 2026H1 新冠应收减值计提减少或冲回影响，收入下降主要与价格下降相关。与此同时，ICL 积累的大规模医检数据在 AI 辅助诊断和精细化运营中具备潜在价值，建议重点关注板块龙头**迪安诊断（-3.30%，相较 2025H1 收入同比变化，下同）、金域医学（-3.76%）**。

下载日志已记录，仅供内部参考

- **骨科利润先于收入修复，后集采阶段关注份额、产品结构变化与海外增量。**2026H1 子板块收入下降 4.07%，扣非净利润增长 12.40%；2026Q2 子板块收入下降 6.81%，扣非净利润增长 16.44%。随着集采规则趋于温和，头部企业的差异将更多来自集采份额保持、创新品种放量和海外市场开拓，建议关注**三友医疗（+9.71%，相较 2025H1 收入同比变化，下同）、威高骨科（-4.93%）**等公司的创新产品/出海兑现。
- **心血管及神经介入收入延续增长，药球集采与瓣膜价格治理加速放量。**2026H1 子板块收入增长 5.96%，扣非净利润下降 2.51%；2026Q2 子板块收入增长 4.58%，扣非净利润下降 5.57%。药物涂层球囊国采落地、心脏瓣膜价格治理推进后，虽然价格存在一定下降压力，但患者可及性提升则有望推动术式渗透。建议关注**惠泰医疗（+25.75%，相较 2025H1 收入同比变化，下同）、佰仁医疗（+2.35%）。**
- **家用器械收入韧性延续、Q2 利润转正。**2026H1 子板块收入提升 10.46%，扣非净利润下降 1.79%；2026Q2 子板块收入增长 11.22%，扣非净利润增长 7.37%。建议重点关注技术壁垒与渠道运营能力兼备的**可孚医疗（+38.51%，相较 2025H1 收入同比变化，下同）、鱼跃医疗（-1.92%）、瑞迈特（+40.30%）。**
- **康复设备需求温和恢复，脑机接口产品需等待订单与盈利兑现。**2026H1 子板块收入增长 5.99%，扣非净利润下降 20.06%；2026Q2 子板块收入增长 5.09%，扣非净利润下降 20.59%。价格竞争、费用投入及产品结构仍在压制盈利能力。脑机接口、外骨骼机器人和康复机器人为板块提供长期想象空间，目前相关公司稳步推进研发、注册，建议关注**翔宇医疗（+3.93%，相较 2025H1 收入同比变化，下同）、伟思医疗（+7.60%）**等。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 21：2026H1 及 2026Q2 医疗器械细分子领域表现

内窥镜系统		2026H1收入增速（%）	2026H1扣非净利润增速（%）	2026Q2收入增速（%）	2026Q2扣非净利润增速（%）
300633.SZ	开立医疗	9.24	-93.77	7.18	-50.48
688677.SH	海泰新光	20.69	1.69	23.06	2.46
688212.SH	澳华内镜	7.37	-70.15	3.96	-195.09
688029.SH	南微医学	10.39	-18.33	0.92	-24.01
688581.SH	安杰思	-0.28	-10.73	-7.31	-19.11
板块合计		9.68	-28.20	3.63	-38.58
ICL		**2026H1收入增速（%）**	**2026H1扣非净利润增速（%）**	**2026Q2收入增速（%）**	**2026Q2扣非净利润增速（%）**
300244.SZ	迪安诊断	-3.30	2,685.60	-1.75	935.80
603882.SH	金域医学	-3.76	307.38	0.19	355.34
300639.SZ	凯普生物	-4.74	112.69	-3.70	130.95
301060.SZ	兰卫医学	-22.09	314.47	-25.46	130.25
板块合计		-5.09	323.55	-3.26	425.56
骨科耗材		**2026H1收入增速（%）**	**2026H1扣非净利润增速（%）**	**2026Q2收入增速（%）**	**2026Q2扣非净利润增速（%）**
002901.SZ	大博医疗	10.69	25.10	5.80	16.74
300326.SZ	凯利泰	-34.03	123.75	-32.71	259.80
688161.SH	威高骨科	-4.93	-7.28	-9.46	-1.94
688236.SH	春立医疗	-14.46	7.50	-22.36	3.35
688314.SH	康拓医疗	0.38	-25.19	10.77	-7.60
688085.SH	三友医疗	9.71	-45.24	12.85	-12.59
板块合计		-4.07	12.40	-6.81	16.44
心血管及神经介入		**2026H1收入增速（%）**	**2026H1扣非净利润增速（%）**	**2026Q2收入增速（%）**	**2026Q2扣非净利润增速（%）**
300003.SZ	乐普医疗	-4.61	-27.40	-5.57	-26.31
688016.SH	心脉医疗	11.13	10.45	10.85	-0.01
688198.SH	佰仁医疗	2.35	-38.85	-25.42	-106.50
688617.SH	惠泰医疗	25.75	28.71	26.60	31.84
688351.SH	微电生理-U	23.02	-84.80	24.80	-89.51
688108.SH	赛诺医疗	26.68	510.56	18.10	244.59
板块合计		5.96	-2.51	4.58	-5.57
家用器械		**2026H1收入增速（%）**	**2026H1扣非净利润增速（%）**	**2026Q2收入增速（%）**	**2026Q2扣非净利润增速（%）**
002223.SZ	鱼跃医疗	-1.92	-16.69	-1.09	-12.46
301087.SZ	可孚医疗	38.51	26.73	39.78	16.46
300298.SZ	三诺生物	12.08	32.87	6.18	30.60
301367.SZ	瑞迈特	40.30	19.18	62.95	117.85
300562.SZ	乐心医疗	2.51	54.88	1.06	58.45
板块合计		10.46	-1.79	11.22	7.37
康复设备		**2026H1收入增速（%）**	**2026H1扣非净利润增速（%）**	**2026Q2收入增速（%）**	**2026Q2扣非净利润增速（%）**
688389.SH	普门科技	19.15	-30.80	17.83	-26.20
688580.SH	伟思医疗	7.60	5.46	5.11	2.86
688626.SH	翔宇医疗	3.93	25.59	4.10	30.29
688273.SH	麦澜德	-20.02	-44.48	-23.76	-48.78
板块合计		5.99	-20.06	5.09	-20.59

来源：WIND，中泰证券研究所

投资建议及风险提示

- **投资建议：**国内医疗器械行业近两年持续受到医保控费和国际形势对行业带来的负面扰动，目前边际负面已持续减弱，基本面触底并缓慢回升，在医疗领域我们依然看好高景气品种在创新驱动下的进口替代以及全球化发展，同时我们也看到具备底层技术优势的企业持续拓展能力边界，布局新兴高景气赛道。投资思路上，我们建议关注（1）国产企业在政策扶持以及创新驱动下，竞争力不断提升，加速进口替代，包括**联影医疗、惠泰医疗、华大智造**等；（2）全球化布局完善，海外市场持续突破的标的，包括**迈瑞医疗、南微医学、新产业等；**（3）老龄化趋势下消费需求刚性且具有技术/渠道优势的标的，包括**可孚医疗、鱼跃医疗等**；（4）泛科技的投资机会，包括向科技转型的**海泰新光、奕瑞科技**等；脑机接口、AI 医疗等主题相关的**伟思医疗、翔宇医疗、博拓生物、迪安诊断、金域医学**等。
- **风险提示：**产品市场推广不达预期风险；政策变化风险；行业数据进行了一定的筛选和划分，存在与行业实际情况偏差风险；研报信息更新不及时的风险等。

下载日志已记录，仅供内部参考

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

中泰证券股份有限公司 事先未经本公司书面授权
行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。