仅供内部参考，请勿外传

中国平安 PINGAN
专业·价值

证券研究报告

医疗服务2026H1中报总结：收入平稳增长，利润端静待修复



医药行业 强于大市（维持）

平安证券研究所 医药团队

分析师： 叶寅 投资咨询编号:S1060514100001 邮箱：YEYIN757@PINGAN.COM.CN
倪亦道 投资咨询编号:S1060518070001 邮箱：NIYIDAO242@PINGAN.COM.CN
王钰畅 投资咨询编号:S1060524090001 邮箱：WANGYUCHANG804@PINGAN.COM.CN

2026年9月22日

请务必阅读正文后免责条款

仅供内部参考，请勿外传

核心观点

医疗服务板块2026H1收入平稳增长，利润端表现不佳。医疗服务板块2026H1收入平稳增长，利润端表现不佳。业绩方面看，医疗服务板块（医院类标的，后文同）2026H1收入279.48亿元（同比增长0.08%），归母净利润19.11亿元（同比下降18.63%）。盈利能力方面看，医疗服务板块2026H1毛利率38.03%（同比提升0.28pp），净利率7.62%（同比下降1.44pp）。费用率方面，医疗服务板块2026H1销售费用率10.40%（同比下降0.19pp），管理费用率11.24%（同比下降1.03pp），财务费用率1.06%（同比下降0.09pp），研发费用率2.10%（同比提升0.36pp）。

连锁机构扩张仍偏谨慎。2025年，我们认为华厦眼科、普瑞眼科在扩张方面偏谨慎。根据各公司年报数据显示，2025年，医院方面，爱尔眼科新增39家，华厦眼科新增2家，普瑞眼科新增1家；视光门诊方面，爱尔眼科新增43家，华厦眼科减少11家，普瑞眼科没有变化。相对比2024年，医院方面，爱尔眼科新增96家，华厦眼科新增5家，普瑞眼科新增8家；视光门诊方面，爱尔眼科新增46家，华厦眼科新增6家，普瑞眼科新增1家的情况，呈现明显扩张谨慎的趋势。口腔医疗头部公司通策医疗在扩张方面，呈现相同趋势。

关注具备AI、脑机接口概念公司。美年健康积极拥抱AI，应用与营销端、医疗端等领域，目前其持续迭代“健康小美”AI智能主检系统，目前已覆盖394家体检中心，累计审核并生成超1600万份体检报告，智能化水平显著提升；三博脑科在脑科学发展方面，下属院区北京三博与清华大学（生物医学工程学院）开展合作，双方共同成立脑机精准医学联合研究中心，目前合作在持续推进。关注走在科技前沿的医疗服务公司。

投资建议：建议关注消费型医疗服务标的例如爱尔眼科、华厦眼科、普瑞眼科、通策医疗等；有新概念及涉及人口政策概念的公司如三博脑科、美年健康、国际医学等。

风险提示：医疗事故风险；医保政策风险；消费相关赛道或有消费复苏不及预期风险；竞争格局加剧风险等。

仅供内部参考，请勿外传



目录CONTENTS

- Part1.业绩表现：2026H1收入端平稳增长，利润端承压
- Part2.核心方向：连锁机构扩张偏谨慎，关注AI、脑机接口等概念公司
- Part3.投资建议
- Part4.风险提示

仅供内部参考，请勿外传

1.1医疗服务板块2026H1收入平稳增长，利润端表现不佳

医疗服务板块2026H1收入平稳增长，利润端表现不佳。业绩方面看，医疗服务板块（医院类标的，后文同）2026H1收入279.48亿元（同比增长0.08%），归母净利润19.11亿元（同比下降18.63%）。

盈利能力方面看，医疗服务板块2026H1毛利率38.03%（同比提升0.28pp），净利率7.62%（同比下降1.44pp）。

费用率方面，医疗服务板块2026H1销售费用率10.40%（同比下降0.19pp），管理费用率11.24%（同比下降1.03pp），财务费用率1.06%（同比下降0.09pp），研发费用率2.10%（同比提升0.36pp）。

图1 医疗服务板块2016-2026H1收入（亿元）及同比增速

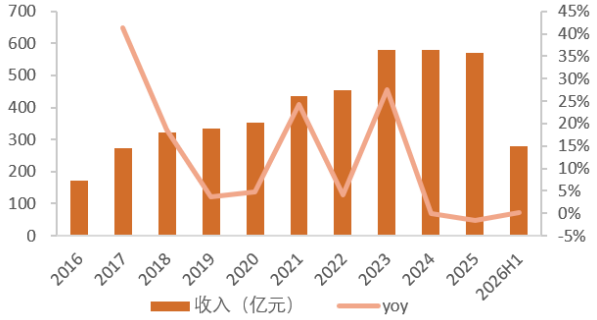


图2 医疗服务板块2017-2026H1归母净利润（亿元）及增速

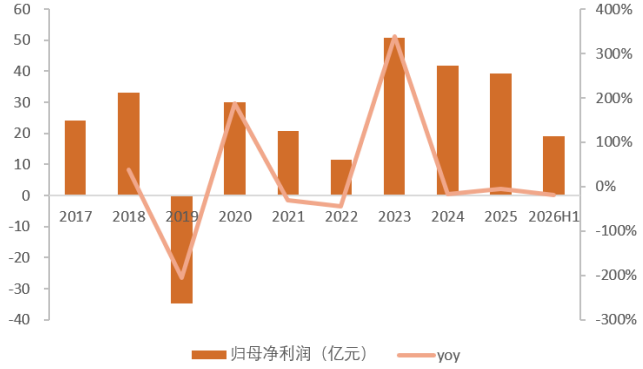


图3 医疗服务板块2016-2026H1毛利率及净利率

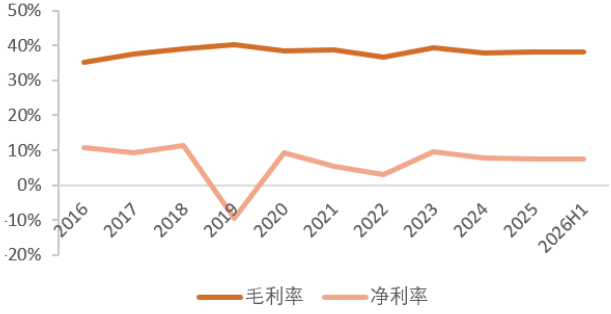
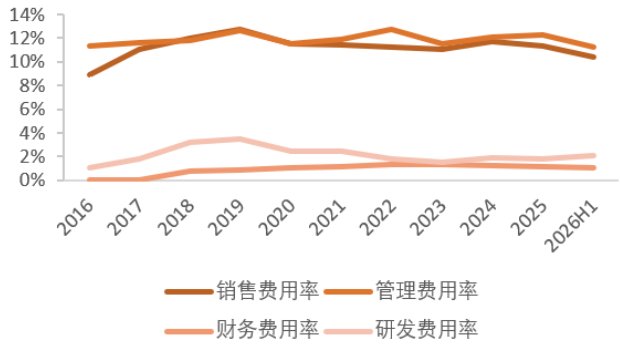


图4 医疗服务板块2016-2026H1费用率



资料来源：wind，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

1.2业绩表现个股因素较突出，赛道共性趋势弱

医疗服务（医院）我们通常分为消费属性医疗服务以及刚需类医疗服务。

消费属性医疗服务细分为眼科、口腔、体检等细分赛道，刚需类医疗服务则以综合性医院为主。从已披露业绩数据来看，我们认为各公司2026H1业绩差异较大，赛道共性规律较弱，个股逻辑较突出。从收入端看，盈康生命、三博脑科、普瑞眼科及通策医疗为收入增速排名前4的公司，且收入增速在5%以上；从利润端看，光正眼科、普瑞眼科、国际医学、通策医疗为利润增速排名前4的公司，利润增速表现亮眼。我们认为可以关注收入、利润表现均位于前列的公司例如普瑞眼科及通策医疗。

图5 医疗服务（医院）公司2026H1业绩表现

类型	行业	代码	公司	2026H1			
				收入（亿元）	归母净利润（亿元）	收入增速	归母净利润增速
偏消费	眼科	300015.SZ	爱尔眼科	119.46	13.57	3.81%	-33.83%
		301267.SZ	华厦眼科	21.85	2.92	2.17%	3.55%
		301239.SZ	普瑞眼科	16.02	0.88	9.78%	500.71%
		301103.SZ	何氏眼科	5.85	0.42	4.46%	-6.30%
		002524.SZ	光正眼科	3.90	0.18	-10.55%	1152.76%
	口腔	600763.SH	通策医疗	15.86	4.58	9.51%	42.74%
		002622.SZ	皓宸医疗	3.14	-0.14	0.14%	40.95%
	体检	002044.SZ	美年健康	38.44	-1.82	-6.45%	17.61%
偏刚需	综合医疗	000516.SZ	国际医学	20.32	-0.65	-0.11%	60.40%
		002173.SZ	创新医疗	3.38	-0.53	-15.88%	-365.01%
		002219.SZ	新里程	14.08	0.09	-11.54%	-4.24%
		300143.SZ	盈康生命	10.16	0.67	20.56%	9.01%
		301293.SZ	三博脑科	9.71	0.33	17.42%	-53.01%

资料来源：wind，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

1.3 大部分医疗服务公司2026H1毛利率同比提升

大部分公司2026H1毛利率有所修复。2026H1，除爱尔眼科、华厦眼科、创新医疗、三博脑科4家公司外，其他医疗服务公司毛利率同比有所提升，盈利能力有所修复。其中，皓宸医疗、国际医学、光正眼科和通策医疗毛利率同比变动在2pp以上，较为明显。

图6 医疗服务（医院）公司2026H1毛利率表现

类型	行业	代码	公司	2026H1	
				毛利率	同比变动（pp）
偏消费	眼科	300015.SZ	爱尔眼科	46.12%	-2.44
		301267.SZ	华厦眼科	44.12%	-1.08
		301239.SZ	普瑞眼科	39.09%	1.95
		301103.SZ	何氏眼科	42.99%	0.93
		002524.SZ	光正眼科	39.88%	2.25
	口腔	600763.SH	通策医疗	42.95%	2.20
		002622.SZ	皓宸医疗	52.23%	9.07
	体检	002044.SZ	美年健康	33.90%	0.86
偏刚需	综合医疗	000516.SZ	国际医学	12.58%	4.78
		002173.SZ	创新医疗	1.44%	-10.62
		002219.SZ	新里程	29.31%	0.95
		300143.SZ	盈康生命	28.35%	1.53
		301293.SZ	三博脑科	22.45%	-3.68

资料来源：wind，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

1.4费用率方面未见明显控费趋势

消费属性医疗服务：8家公司中，销售费用率方面，2026H1有4家提升，4家下降，管理费用率方面有3家提升，5家下降，各公司战略不同，没有见到行业明显的控费趋势。

刚需类医疗服务标的：5家公司中，销售费用率方面3家公司提升，2家公司下降，管理费用率则仅有1家下降，4家提升。

图7 医疗服务（医院）公司2026H1费用率表现

类型	行业	代码	公司	2026H1		2026H1同比变化（pp）	
				销售费用率	管理费用率	销售费用率	管理费用率
偏消费	眼科	300015.SZ	爱尔眼科	8.93%	10.97%	-0.21	-2.58
		301267.SZ	华厦眼科	13.13%	11.32%	0.26	-0.20
		301239.SZ	普瑞眼科	17.11%	10.27%	-0.58	-0.78
		301103.SZ	何氏眼科	15.94%	16.39%	1.70	-0.36
		002524.SZ	光正眼科	20.45%	13.73%	0.65	0.33
	口腔	600763.SH	通策医疗	1.02%	9.29%	0.01	-0.31
		002622.SZ	皓宸医疗	24.26%	21.95%	-0.28	0.02
	体检	002044.SZ	美年健康	23.75%	10.35%	-0.15	0.26
偏刚需	综合医疗	000516.SZ	国际医学	1.41%	11.26%	0.78	-2.32
		002173.SZ	创新医疗	1.47%	13.75%	0.29	1.15
		002219.SZ	新里程	2.67%	15.18%	-2.76	1.40
		300143.SZ	盈康生命	2.59%	11.38%	-0.52	1.34
		301293.SZ	三博脑科	1.95%	11.36%	0.45	0.51

资料来源：wind，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传



目录CONTENTS

- Part1.业绩表现：2026H1收入端平稳增长，利润端承压
- Part2.核心方向：连锁机构扩张偏谨慎，关注AI、脑机接口等概念公司
- Part3.投资建议
- Part4.风险提示

仅供内部参考，请勿外传

2.1眼科：屈光业务收入占比均提升

屈光：各公司屈光收入占比提升，毛利率除爱尔眼科外均有所回升。

视光：除何氏眼科外，爱尔眼科、华厦眼科、普瑞眼科等视光业务收入占比有提升，其中普瑞眼科提升最明显；毛利率方面，爱尔眼科、华厦眼科有下降，普瑞眼科、何氏眼科视光项目毛利率提升。

白内障：除普瑞眼科外，爱尔眼科、华厦眼科、何时眼科白内障收入占比下降；毛利率方面，各公司白内障项目毛利率均下降。

图8 全飞秒SMILE pro设备



图9 全光塑测量维度

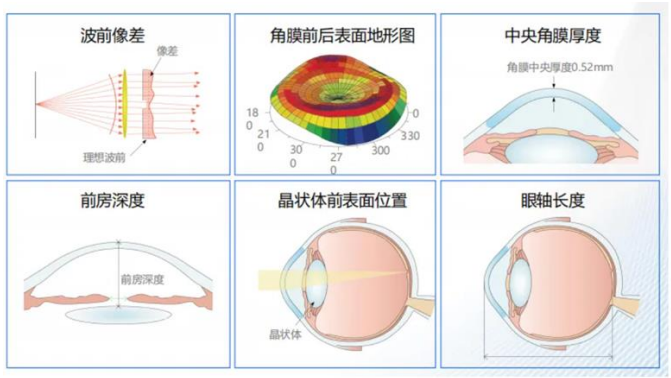


图10 医疗服务公司2025H1和2026H1屈光/视光/白内障收入占比（%）及毛利率（%）变化对比

项目	屈光						视光						白内障					
指标	收入占比		占比变化	毛利率		毛利率变化	收入占比		占比变化	毛利率		毛利率变化	收入占比		占比变化	毛利率		毛利率变化
公司	2025H1	2026H1		2025H1	2026H1		2025H1	2026H1		2025H1	2026H1		2025H1	2026H1		2025H1	2026H1	
爱尔	40.13%	41.09%	0.96pp	56.12%	53.87%	-2.25pp	23.64%	24.19%	0.55pp	54.21%	50.72%	-3.49pp	15.48%	14.94%	-0.54pp	36.34%	34.59%	-1.75pp
华厦	36.89%	39.18%	2.29pp	55.21%	55.38%	0.17pp	24.03%	24.39%	0.36pp	41.77%	40.43%	-1.34pp	20.15%	18.54%	-1.61pp	37.36%	32.00%	-5.36pp
普瑞	26.49%	29.99%	3.49pp	48.60%	49.38%	0.78pp	6.99%	8.18%	1.19pp	38.26%	41.77%	3.51pp	10.60%	10.83%	0.23pp	35.55%	34.37%	-1.18pp
何氏	24.11%	27.01%	2.90pp	53.55%	54.94%	1.39pp	30.18%	28.21%	-1.97pp	41.56%	43.49%	1.91pp	13.75%	12.14%	-1.61pp	40.36%	35.04%	-5.32pp

资料来源：wind，合肥普瑞眼科医院官网、中山爱尔眼科医院公众号，平安证券研究所

备注：由于光正眼科除医疗业务收入外，有其他业务如能源等收入，故不纳入对比

仅供内部参考，请勿外传

2.1眼科：行业扩张偏谨慎

眼科头部公司扩张偏谨慎。2022-2024年各头部公司医院数量仍有扩张，且2024年扩张数量高于2023年。2025年，我们认为华厦眼科、普瑞眼科在扩张方面偏谨慎。2025年，医院方面，爱尔眼科新增39家，华厦眼科新增2家，普瑞眼科新增1家；视光门诊方面，爱尔眼科新增43家，华厦眼科减少11家，普瑞眼科没有变化。相对比2024年，医院方面，爱尔眼科新增96家，华厦眼科新增5家，普瑞眼科新增8家；视光门诊方面，爱尔眼科新增46家，华厦眼科新增6家，普瑞眼科新增1家的情况，呈现明显扩张谨慎的趋势。

图11 眼科医疗服务公司2022-2025年门店数扩张数量及变化趋势（个）

门店数（医院）							
公司	2022	2023	2024	2025	2022-2023变化	2023-2024变化	2024-2025变化
爱尔（仅国内）	215	256	352	391	41	96	39
华厦	57	57	62	64	0	5	2
普瑞	24	27	35	36	3	8	1
何氏	38	-	-	-	-	-	-

视光中心（门诊部）							
公司	2022	2023	2024	2025	2022-2023变化	2023-2024变化	2024-2025变化
爱尔（仅国内）	148	183	229	272	35	46	43
华厦	23	60	66	55	37	6	-11
普瑞	3	3	4	4	0	1	0
何氏	64	-	-	-	-	-	-

资料来源：2022-2025年爱尔眼科年报、2022-2025年华厦眼科年报、2022-2025年普瑞眼科年报、2022-2025年何氏眼科年报，平安证券研究所

备注：何氏眼科2023-2025年未拆分一二级医疗机构以及初级医疗机构数量，2023年医疗机构共121家，2024年医疗机构共127家。此外由于扩张节奏不同，医疗机构扩张数据仅统计完整年度

仅供内部参考，请勿外传

2.1.1爱尔眼科：出海或可成为未来重要看点

公司发布2026H1中报，收入实现119.46亿元，同比增长3.81%，归母净利润13.57亿元，同比下降33.83%，扣非归母净利润15.15亿元，同比下降25.75%。

“1+8+N”战略稳步推进，经营端保持平稳。公司稳步推进“1+8+N”战略，长沙、上海、广州等核心眼科中心已全面运营，北京项目正在建设中。同时，公司通过新建、并购等方式持续下沉市场，完善基层网点布局，有序拓展眼科诊所网络。26H1，公司实现门诊量1,001.95万人次，同比增长8.34%；手术量88.87万例，同比增长1.11%，经营保持平稳。

积极拓展海外布局，海外发展未来可期。公司拥有了欧洲ClínicaBaviera.S.A、东南亚ISECHealthcareLtd、香港亚洲医疗、美国MINGWANG眼科中心等领先的境外眼科机构，截至2026年6月30日，境外已布局185家眼科中心及诊所。2026年上半年，公司全球化布局取得新进展，公告了对拉美地区最大的眼科集团——巴西眼科医疗服务集团控制权的收购事项，逐渐形成覆盖全球的医疗服务网络。

资料来源：爱尔眼科2026H1中报，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

2.1.2华厦眼科：业绩表现平稳，具备经营韧性

公司发布2026H1业绩，2026上半年收入21.85亿元，同比增长2.17%，归母净利润2.92亿元，同比增长3.55%，扣非归母净利润2.61亿元，同比下降6.08%。

公司旗下拥有厦门眼科中心、成都爱迪眼科医院两家三级甲等眼科专科医院。厦门眼科中心于2004年获评国家三级甲等专科医院，并于2024年通过三甲复审，是国家临床重点专科（眼科）建设单位、厦门大学附属医院，设有博士后科研工作站、院士专家工作站、国家药物临床试验机构、福建省眼表及角膜病重点实验室等科研创新平台，并牵头成立了厦门大学眼科医学系，是全国眼科诊疗领域服务能力领先的单体医院。厦门眼科中心具有高水平的眼科临床诊疗技术实力、强大的医疗专家团队及广泛的学术影响力，主要业务指标在全国单体眼科医院中处于领先地位。

在屈光领域，公司持续推进旗下医院的屈光术式优化升级，积极引进并推广蔡司全飞秒SMILEpro手术、蔡司微创全飞秒精准4.0、爱尔康全光塑、EVO+ICL(V5)晶体植入等新术式，满足患者个性化、多元化的诊疗需求；公司率先引进蔡司新一代全飞秒SMILEpro散光矫正增强版，进一步实现智能化散光精准矫正。在白内障及老视诊疗领域，26H1公司白内障学组顺利完成换届，中华医学会眼科学分会常务委员叶剑教授正式受聘为厦门眼科中心特聘专家；公司率先引入全球首款同步斩获美国FDA与中国NMPA双重注册批准的全视程人工晶状体——强生眼力健TECNISOdyssey™奥德赛全视程人工晶状体，并成功开展植入手术，厦门眼科中心、上海和平眼科医院与强生眼力健共建“强生亚太老视诊疗与手术卓越中心”，聚焦全视程人工晶体的前沿技术临床应用、国际化培训、案例研究及老视诊疗方案的规范化推广。

资料来源：华厦眼科2026H1中报，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

2.1.3 普瑞眼科：26H1业绩表现亮眼

公司发布2026年中报，收入实现16.02亿元，同比增长9.78%，归母净利润0.88亿元，同比增长500.71%，扣非归母净利润0.94亿元，同比增长350.38%。

2026年上半年，公司主动放缓外延扩张节奏，战略重心全面转向聚焦内生增长与运营效率提升。公司持续深化和完善区域一体化布局，重点区域实施集群化发展策略。公司在大湾区已形成广州、深圳、东莞五院联动布局，在云南形成昆明“一城三院”错位互补格局，在新疆打造乌鲁木齐“一城两院”联动模式。前期布局的新建医院业绩逐步释放、亏损持续收窄。

在屈光手术领域，公司率先引进国际前沿的新一代机器人全飞秒VISUMAX800设备和微创全飞秒精准4.0-VISULYZE技术。截至2026H1，普瑞眼科已在全国过半数医院配置新一代机器人全飞秒VISUMAX800设备，新技术有效推动屈光手术的整体客单价提升；在白内障领域，公司持续推广应用飞秒激光辅助白内障手术系统，积极推广新一代三焦点人工晶状体、景深延长型（EDOF）人工晶状体等高端人工晶体产品；在视光领域，创新推出并持续应用数字化角膜塑形镜验配系统，借助智能化技术和大数据分析提升验配精准度和效率，实现从“经验试错”到“数据驱动”的跨越。

资料来源：普瑞眼科2026H1中报，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

2.2口腔：利润率有所回升，扩张偏谨慎

口腔行业A股上市公司中通策医疗市值最大，收入体量最大，具备代表性，以此为例进行分析。

扩张成果凸显。截至2026年中报，公司旗下医疗机构为 89 家，与2024年报机构数相同，近年扩张偏谨慎。公司三大总院（平海、城西、宁口）收入及净利润占比下降，公司蒲公英医院业绩占比提升，公司前期扩张战略成果逐渐凸显。

受消费力、政策以及扩张战略影响毛利率近年下降，至2024年降幅已收窄，至2026H1毛利率有所提升。公司医疗项目中，种植、正畸等偏消费属性，种植项目由于种植牙集采政策以价换量，收入占比先增后降，2024年种植收入占比提升至19.39%，而后收入占比开始下降，至2026H1占比为18.78%。正畸项目则受消费力影响，近年收入占比下降，至2026H1下降至17.08%。修复和大综合项目收入占比较2022年有所提升。

图12 通策医疗2022-2026H1年各业务项目收入占比

	2022	2023	2024	2025	2026H1
种植	17.40%	17.81%	19.39%	18.76%	18.78%
正畸	20.02%	18.56%	17.34%	18.44%	17.08%
儿科	18.87%	18.58%	18.33%	17.63%	16.63%
修复	16.59%	16.94%	16.93%	16.85%	17.27%
大综合	27.11%	28.11%	28.01%	28.31%	30.23%

图13 通策医疗2020-2026H1年毛利率

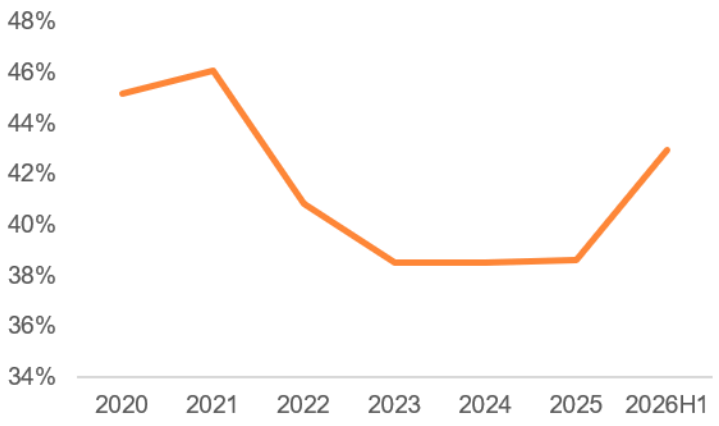
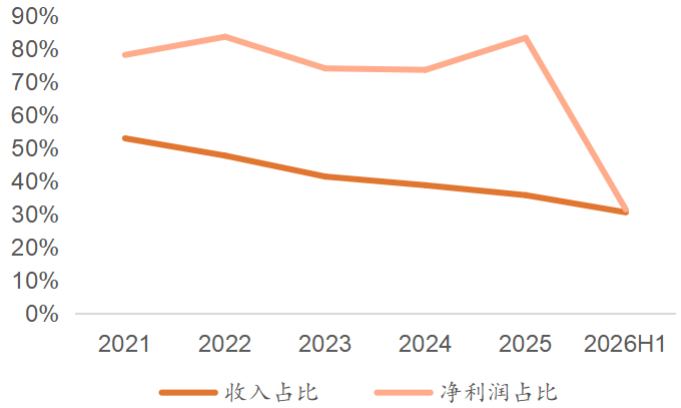


图14 通策医疗2021-2026H1三总院收入占比及净利润占比



资料来源：2022-2025年通策医疗年报，2026H1通策医疗中报，wind，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

2.2.1通策医疗：26H1主业收入平稳增长，新增视光业务

公司发布2026年中报，2026H1收入实现15.86亿元，同比增长4.10%，归母净利润4.58亿元，同比增长32.70%，扣非归母净利润3.25亿元，同比增长5.74%。

种植、正畸等业务稳步增长，毛利率与净利率均有提升。公司26H1种植业务收入同比增长4.16%，表现稳健；正畸业务收入同比增长5.32%，企稳回升；儿科业务收入同比微降0.59%，潜力仍待进一步释放；修复业务收入同比增长 5.91%，大综合业务收入同比增长 8.30%，为公司提供稳健可靠的业绩支撑。利润率方面，2026年1-6月，公司毛利率、净利率分别为 42.95%和 32.83%，毛利率较2025H1提升2.2pp，净利率较2025H1提升6.57pp，公司盈利能力改善。

新增眼视光服务，提升物业与人力资源使用效率。26H1公司新增眼视光服务业务，通过收购杭州存济眼镜有限公司100%股权切入眼镜验光配镜及眼视光消费品领域。眼视光与口腔医疗服务在业务属性上高度契合，通过在现有口腔医院网点设立眼视光专区，可实现空间错峰复用与团队融合，显著提升现有物业与人力资源的使用效率，构建"明眸皓齿"健康生态圈。

资料来源：通策医疗2026H1中报，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

2.3 关注AI、脑机接口、生育政策等相关标的

AI相关：**美年健康**不断推动产品创新、推广人工智能 AI 技术应用场景，通过健康体检大数据与 AI 技术结合，不断推出具有创新性的优质体检项目，目前，AI 技术已经在公司产品中广泛应用，涵盖肺结节 AI 诊断、脑卒中 AI 风险评估、脑认知 AI 风险评估、冠脉钙化积分 AI 诊断、心电图AI 诊断、乳腺超声 AI 诊断、超声 AI 质控、眼底 AI 诊断、儿童骨龄 AI 评估等。美年将进一步基于在医疗健康领域的深厚积淀，不断加强重点学科建设，持续提升专业体检的质量，借助健康体检大数据和人工智能 AI 技术，不断发力智能化个性化体检套餐、肺小结节鉴别诊断、血管健康、女性健康、脑健康预警筛查、血糖管理、中医智能体检、肝健康管理等，并强化肺癌、胃癌、肠癌、肝癌、乳腺癌、宫颈癌等常见肿瘤的早筛科技研发，并在此基础上根据客户需求延伸检后服务，重点布局胃肠中心、中医中心、睡眠中心、减重中心等检后健康管理服务。

脑机接口相关：**三博脑科**积极筹备设立脑科学创新基金，脑机接口的技术在医疗领域有比较大的应用空间，三博脑科作为“医教研”一体化的学院型医疗机构，与有关单位进行了合作，如北京脑科学与类脑研究所联合公司下属院区首都医科大学三博脑科医院，以及首都医科大学附属北京天坛医院、首都医科大学宣武医院等单位共建“脑科学与脑机接口北京市重点实验室”，该实验室已获批。**创新医疗**先后对与医疗业务相关的脑机接口（BCI）项目、人工智能（AI）医疗大模型项目进行了积极投资，以创新医疗技术赋能传统医疗服务。博灵脑机和全诊医学的主要工作均能稳步推进。

生育政策相关：**国际医学**辅助生殖医学项目对外开展常规体外受精胚胎移植及卵胞浆内单精子显微注射技术（IVF/ICSI-ET），该中心具备每年 4 万例 IVF 周期运行能力，有望成为国内规模最大的生殖医学中心之一。

资料来源：美年健康年报、三博脑科投资者交流纪要、创新医疗投资者交流纪要、国际医学年报，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

2.3.1美年健康：AI助力公司未来发展，提供新成长动能

公司发布2026年中报，收入端实现38.44亿元，同比下降6.45%，归母净利润-1.82亿元，同比增长17.61%，扣非归母净利润-2.07亿元，同比增长13.17%。

AI助力公司发展。在营销端，星羽展业智能提案系统AI能力全面升级。在医质端，公司结合权威专家共识和临床诊疗指南，结合海量医学文献，持续迭代“健康小美”AI智能主检系统，目前已覆盖394家体检中心，累计审核并生成超1600万份体检报告，智能化水平显著提升，报告出具效率与质量一致性持续优化；超声AI语音智能体已在224家体检中心上线，累计生成102.1万人次应用超声AI辅助报告，累计完成380.1万项AI解读，有效缩短平均检查时间及报告撰写时间。在服务端，公司正式上线AI智能客服系统，提供7×24小时不间断服务，持续提高服务效率和客户满意度。

四大品牌协同发展，满足从大众体检到高端体检的全方位需求。美年健康是目前全国最大的健康体检连锁企业，旗下有“美年大健康”、“慈铭体检”、“慈铭奥亚”、“美兆健康”四大品牌，协同发展。在大众健康体检市场方面以“美年大健康”和“慈铭体检”两大品牌为市场核心覆盖，中高端团体健康体检、综合医疗服务市场及高端个人健康体检则分别通过“慈铭奥亚”、“美兆健康”提供高水准的优质服务。公司通过开展多层次、全方位、精准化、个性化的健康服务，使体检内涵不断提升，满足市场上不同层次、不同人群的个体化需求。

资料来源：美年健康2026H1中报，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

2.3.2三博脑科：技术全国领先，参与脑机接口前沿领域研究

公司发布2026年中报，收入实现9.71亿元，同比增长17.42%，归母净利润0.33亿元，同比下降53.01%，扣非归母净利润0.34亿元，同比下降53.33%。

专家资源丰富，技术实力全国领先。公司以神经医学专家栾国明、于春江、石祥恩、王保国、闫长祥、吴斌、林志雄、周健、张宏伟等教授为核心，聚集了一大批具有渊博医学知识、丰富临床经验和现代医学理念的医疗精英。在这些专家学者的带领下，三博脑科累计完成神经外科手术量居全国前列，且80%为难度最大的四级手术，技术实力全国领先。

公司是以神经专科为特色的医疗服务集团，下属院区主要为患者提供以高精尖神经外科为主的综合医疗服务。在脑科学发展方面，公司下属院区北京三博与清华大学（生物医学工程学院）开展合作，双方共同成立脑机精准医学联合研究中心，目前合作在持续推进中；除此外，公司通过参与设立脑科学创新基金，进行相关产业投资和业务协同布局。此前，公司下属福建院区完成的一例介入式脑机接口手术。

资料来源：三博脑科2026H1中报、公司公告，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

2.3.3国际医学：中心医院净利润改善，IVF领域持续深耕

公司发布2026年中报，收入实现20.32亿元，同比下降0.11%，归母净利润-0.65亿元，同比增长60.40%，扣非归母净利润-0.64亿元，同比增长66.38%。

中心医院净利润改善，盈亏平衡拐点可期。2026年上半年，高新医院门急诊服务量62.05万人次，较去年同期增长7.23%；住院服务量3.20万人次，较去年同期增长5.52%；最高日门急诊服务量4,410人次，最高日在院患者1,633人，实现收入61,630.38万元，较上年同期下降3.51%，净利润3,164.13万元，较上年同期增长2.14%。2026年上半年，中心医院门急诊服务量81.83万人次，较上年同期增长10.51%；住院服务量6.71万人次，较上年同期增长1.58%；最高日门急诊服务量6,086人次，最高日在院患者3,898人，实现收入140,367.35万元，较上年同期增长1.47%，净利润-291.51万元，较上年同期增长97.43%。此外，公司辅助生殖医学项目对外开展常规体外受精胚胎移植及卵胞浆内单精子显微注射技术（IVF/ICSI-ET），有望发展成为国内规模较大的生殖医学中心之一。

资料来源：国际医学2026H1中报，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传



目录CONTENTS

- Part1.业绩表现：2026H1收入端平稳增长，利润端承压
- Part2.核心方向：连锁机构扩张偏谨慎，关注AI、脑机接口等概念公司
- Part3.投资建议
- Part4.风险提示

仅供内部参考，请勿外传

3投资建议

医疗服务（医院）板块中消费属性医疗服务26H1业绩出现分化，关注26H1业绩表现亮眼公司如普瑞眼科、通策医疗等；另一方面，部分公司涉及AI、脑机接口等领域，或有阶段性机会。此外，涉及辅助生殖等有关人口政策的医疗服务的公司值得关注。

投资建议：建议关注消费型医疗服务标的例如爱尔眼科、华厦眼科、普瑞眼科、通策医疗等；有新概念及涉及人口政策概念的公司如三博脑科、美年健康、国际医学等。

仅供内部参考，请勿外传



目录CONTENTS

- Part1.业绩表现：2026H1收入端平稳增长，利润端承压
- Part2.核心方向：连锁机构扩张偏谨慎，关注AI、脑机接口等概念公司
- Part3.投资建议
- Part4.风险提示

仅供内部参考，请勿外传

4 风险提示

- 医疗事故风险：医疗服务机构有发生医疗事故风险的可能；
- 医保政策风险：医保政策变化对医疗服务价格、医疗器械以及药店医保支付等产生影响，存在由于医保政策变化对行业带来的不确定性；
- 消费相关赛道或有消费复苏不及预期风险：民营医疗服务机构部分项目为消费属性项目，非刚需项目，消费复苏不及预期或可影响该部分项目收入；
- 竞争格局加剧风险：医疗服务机构有行业内公司增加，从而引发竞争格局加剧，价格战等风险。

仅供内部参考，请勿外传

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2026版权所有。保留一切权利。