下载日志已记录，仅供内部参考

证券研究报告

2026年10月28日

行业：医药生物

增持 （维持）

上海证券 SHANGHAI SECURITIES

可持续发展行稳致远，助力医药全球化布局

——医药生物行业ESG专题报告(二)

分析师： 张林晚 SAC编号：S0870523010001

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

Content

一、投资摘要

二、医药生物ESG相关议题推动行业长远发展

三、可持续发展为中国药械健康高质量出海提供重要支撑

四、我国创新药BD出海创佳绩，企业全球化发展提速

五、中国生物医药企业全球化发展趋势显著，可持续助力把握发展先机

六、风险提示

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

一、投资摘要

1. 主要观点

医药工业是关系国计民生、经济发展和国家安全的战略性产业，是健康中国建设的重要基础。医药行业兼具战略性与高排放、强监管约束属性。其供应链的复杂性、研发的长周期及合规的高壁垒，使得ESG表现成为影响品牌、投融资及市场准入的关键要素。

《医药行业国际供应链可持续发展指南》等政策及团体标准发布。构建覆盖全生命周期的国际供应链可持续发展标准化体系，有助于规范中国药企的供应链管理，强化产品安全保障和社会责任，增强国际供应链韧性，推动其绿色转型。

医药出海面对地缘政治和全球化挑战、融资环境、市场准入等多方面因素。药械企业出海涉及多个环节，可持续发展为中国药械健康高质量出海提供重要支撑。

我国创新药BD出海势头正猛，全球化提速。近年来我国创新药License-out交易数量及金额持续攀升，创新实力获全球广泛认可，交易阶段前移。中国生物医药企业全球化发展趋势显著，重视ESG及可持续发展助力企业把握发展先机实现全球化布局。

ESG是医药企业走向全球的关键竞争力。中国生物医药企业是全球生物医药产业链的重要参与者，深度嵌入国际研发、生产与市场体系，ESG与可持续发展覆盖产业协同的全链条，有望逐渐成为中国医药生物产业参与全球竞争的核心竞争力。

2. 投资建议

建议关注：(1)创新药及化学制药板块：恒瑞医药、中国生物制药、华东医药、复星医药、丽珠集团、健康元等；(2)CXO板块：药明康德、皓元医药、九洲药业等；(3)医疗器械板块：迈瑞医疗、联影医疗、鱼跃医疗等；(4)AI医疗板块：晶泰控股、英矽智能等；(5)中药板块：华润三九、片仔癀、以岭药业、天士力等；(6)医药零售板块：益丰药房、一心堂、大参林等；(7)医疗服务板块：固生堂等；(8)疫苗及生物制品：华兰生物、康希诺等；(9)原料药：普洛药业、新和成等。

风险提示：行业政策变动风险；药品/耗材降价风险；研发风险；国际化风险；市场竞争加剧风险等。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

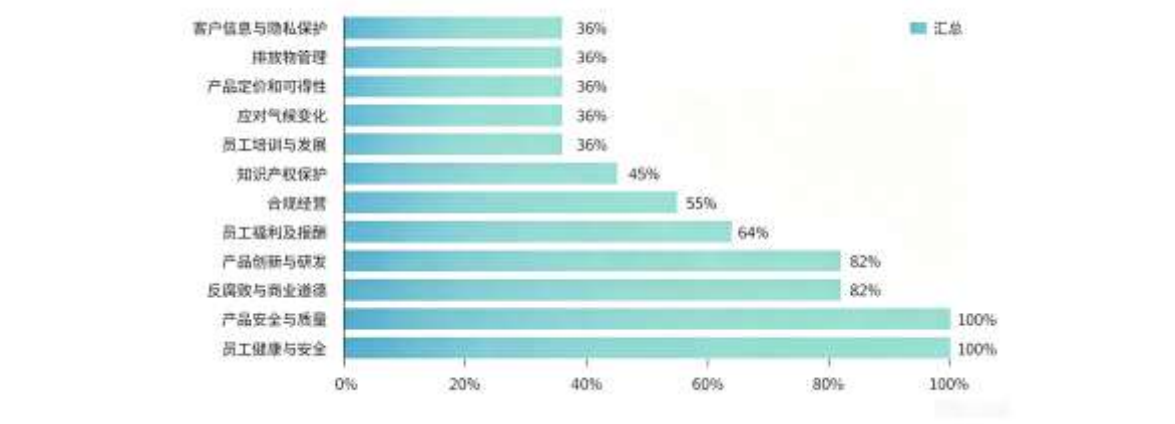
二、医药生物ESG相关议题推动行业长远发展

◆ **环境（E）层面：**医药生产属于高能耗生产环节，全过程需消耗大量电力、水等能源资源，能源消耗与转化会产生大量温室气体，加剧全球气候变暖问题。同时，医药生产产生的废弃物、污染物存在一定危害性，若存在违规排放行为，可能产生破坏生态环境、威胁民众身体健康的不良后果。特殊生产模式与供应链特点下，医药行业整体环境负荷较高，因此环境维度是医药行业ESG评级的重点。企业环保管理制度建设、碳排放管控、污废水治理、一般固废及危险废弃物处置等指标为关注要点。

◆ **社会（S）层面：**医药行业紧密关联公共卫生与民众身体健康，药械质量及安全是行业发展的核心底线，企业肩负保障公众健康安全的重要社会责任，产品质量问题引发的不良事件易造成不良社会影响。同时，企业研发创新能力不仅是自身核心竞争力与可持续发展的关键，也有望推动国内医疗卫生服务体系迭代及完善。因此，医药生物行业社会维度的ESG评价，以考察企业产品质量管控、药物警戒管理、安全生产落地情况、技术创新能力、供应商考核体系、政策响应能力及行业社会使命践行情况为关键点。

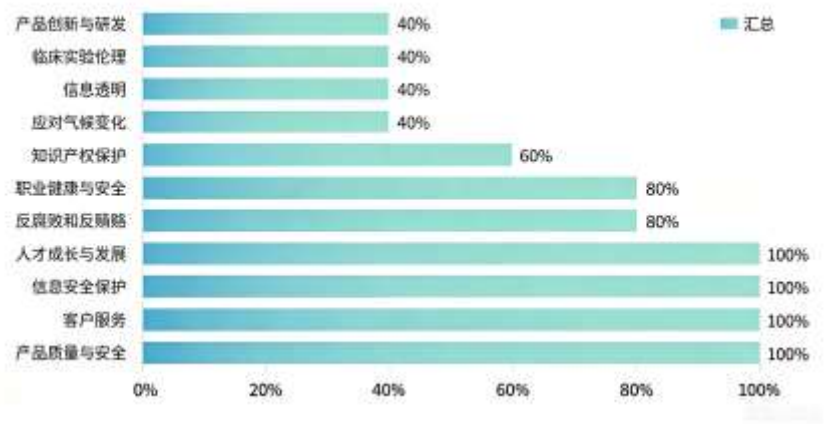
◆ **治理（G）层面：**围绕企业治理架构、合规经营及风险管控体系等议题开展。为推动行业规范化、透明化可持续发展，引导企业主动披露ESG相关信息，评价重点聚焦企业ESG信息披露质量、专项管治制度搭建及组织架构建设等核心内容，夯实企业长效合规经营与可持续发展根基。

图1 制药板块高频重要性议题



资料来源：北京ESG研究院，上海证券研究所

图2 医疗设备板块高频重要性议题



资料来源：北京ESG研究院，上海证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

二、医药生物ESG相关议题推动行业长远发展

图3 医药生物板块子行业潜在重要性议题

维度及主题	关键议题	子行业1：医疗保健设备和用品	子行业2：医疗保健提供者与服务	子行业3：医疗保健技术	子行业4：生物科技	子行业5：制药	子行业6：生命科学工具和服务
环境							
	气候变化	● ● ●	● ●	● ●	●	● ●	● ●
	有毒排放物和废弃物	●	● ●	●	● ● ●	● ● ●	●
	生态系统和生物多样性保护	●	●	●	●	●	●
	环境合规管理	●	●	●	● ●	●	●
	能源利用	●	●	●	●	●	●
	水资源利用	●	●	●	●	●	●
	循环经济	●	●	●	●	●	●
社会							
	产品安全与质量	● ● ●	● ● ●	●	● ● ●	● ● ●	● ● ●
	隐私数据安全	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●
	人力资源发展	● ● ●	● ●	● ●	● ● ●	● ● ●	● ●
	劳工管理	●	● ●	●	● ●	●	●
	医疗可及性		●		● ●	● ●	
	客户服务	● ●	●	●	● ●	●	● ●
	职业健康与安全	● ●	● ●	●	● ●	● ●	●
	知识产权保护	● ●	●	●	● ●	● ●	● ●
	产品创新与研发	● ●	● ●	●	● ●	● ●	● ●
	临床实验伦理	● ●	●	●	● ●	●	●
	乡村振兴	●	●	●	●	●	●
	社会贡献	●	●	●	●	●	●
	供应链安全	●	●	●	● ●	●	●
	平等对待中小企业	●	●	●	● ●	●	●
治理							
	商业道德	●	● ●	●	● ●	● ● ●	● ● ●
	合规管理	● ●	● ● ●	● ●	● ● ●	● ●	● ●
	风险管理		●		●		●
	尽职调查	●	●	●	●	●	● ●
	利益相关方沟通	●	●	●	●	●	●

● 国际主流ESG评级重要议题：
● 行业优秀实践ESG治理重点：
● 国内ESG信息披露通用议题：

资料来源：北京ESG研究院，上海证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.yeeji.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

三、可持续发展为中国药械健康高质量出海提供重要支撑

图4 中国药械企业出海面临的挑战与现实基础

地缘政治和全球化挑战	研发成本与融资环境	市场准入与严格监管	市场推广与品牌影响力
• 中美关系及欧盟对中国科技和医疗领域的审慎态度，可能加大市场准入难度 • 高壁垒市场加强本地化要求（如美国FDA对生产基地的严格审查），可能增加出海药企的合规成本	• 创新药研发成本高昂，“双十”定律的挑战 • 国内资本市场恢复尚需时日，药企融资难	• 创新药全球化要求药企开展多中心临床试验并满足各地法规要求，对许多药企构成挑战 • 试验设计需要符合不同国家的法规要求，协调各国的伦理审查、患者招募等工作难度较大	• 仿制药和中药则面临品牌认知度低、本地化运营经验不足的问题 • 自主出海的药企需要自己组建专业的海外销售团队，建立销售渠道，与当地的医疗机构、药店、医保机构等建立合作关系，时间和资源投入要求高

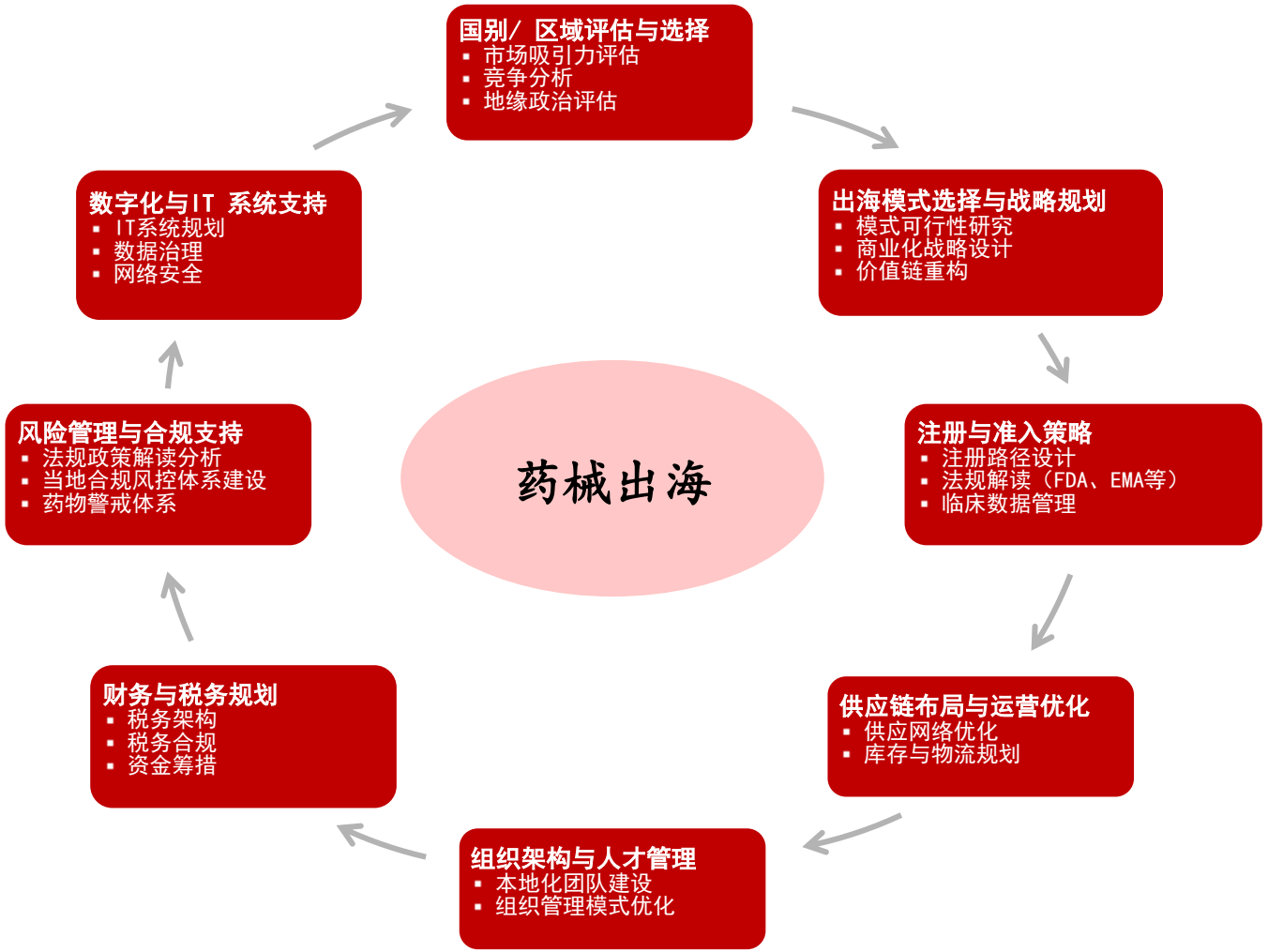
资料来源：安永（中国），上海证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

三、可持续发展为中国药械健康高质量出海提供重要支撑

图5 药械企业出海涉及环节



资料来源：安永（中国），上海证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

3.1 医药行业国际供应链可持续发展推动行业与全球治理体系深度融合

- 2025年7月，《医药行业国际供应链可持续发展指南》团体标准公布，由中国医药保健品进出口商会主要起草。该标准的核心模块、指标要求、实施要求、实施与监督、指南应用等内容，覆盖环境（E）、社会（S）、治理（G）及国际质量管理规范（GXP，WHO-GMP/WHO-GDP/ICH Q10）的指标框架。适用于全球医药行业的生产制造企业、药品研发机构及医药供应链流通服务商等可持续发展管理与信息披露，其他相关组织可参照执行。

- 根据国际商报，专家认为，构建覆盖全生命周期的国际供应链可持续发展标准化体系，有助于规范中国药企的供应链管理，强化产品安全保障和社会责任，增强国际供应链韧性，推动其绿色转型。《指南》的制定可推动国际化GXP（药品质量管理规范体系）合规标准的建立，是中国医药产业高层次融入全球产业链、落实“双碳”目标的重要举措，有利于推动中国医药国际化业务从“被动合规”向“主动引领”跃升，最终实现产业竞争力与人类健康福祉的提升。《指南》的制定契合中国医药企业的国际化战略需求，有益于实现行业自律与监管要求的有机协同，通过构建与国际接轨的供应链标准体系，将有效提升中国药企的全球竞争力。

表1 《医药行业国际供应链可持续发展指南》主要内容

描述	本标准由中国医药保健品进出口商会提出并归口，联合天祥集团旗下技术服务机构、顺丰医药供应链有限公司、及部分医药企业共同起草，旨在响应全球医药供应链可持续发展需求，推动行业与全球治理体系深度融合。	
目的及意义	**战略响应与竞争力提升**	落实“健康中国2030”及“双碳”目标，构建覆盖全生命周期的国际供应链标准化体系，增强供应链韧性，通过绿色工艺降低医药生产环节的碳排放强度，推动企业绿色转型，提升国际竞争力。
	规范管理与责任履行	强化供应链社会责任与产品安全保障，通过量化药品可及性指标，平衡创新药企利润与中低收入国家药品可及性。
	国际接轨与规则引领	衔接欧盟CSRD（企业可持续发展报告指令）、美国SEC（（美国）证券交易委员会）气候规则等国际要求，为企业提供全球化合规工具，助力中国医药产业在国际化进程中从“参与者”向“规则制定者”转型。

资料来源：全国团体标准信息平台，上海证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

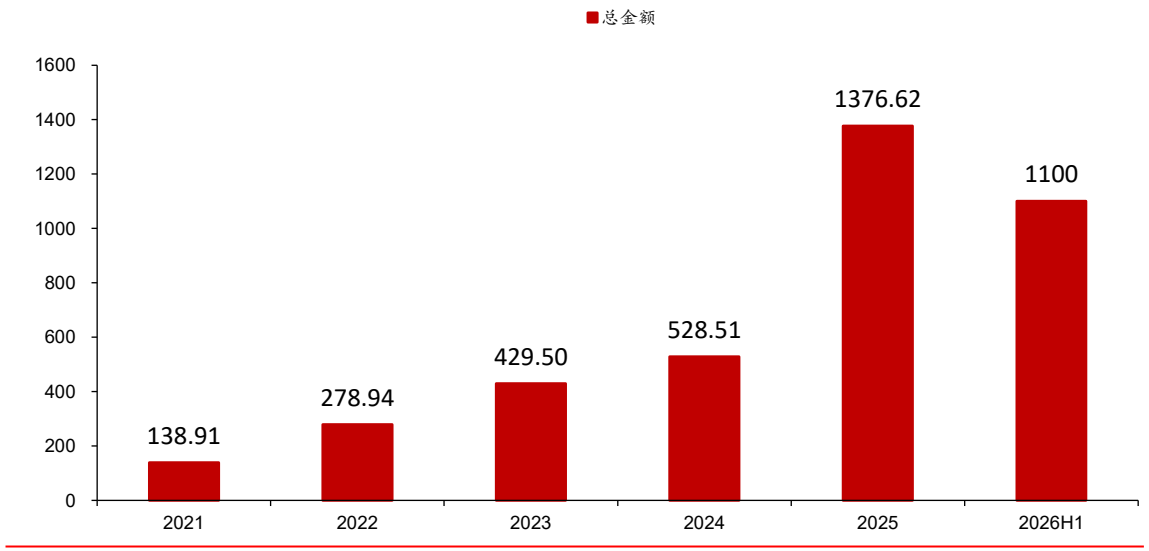
下载日志已记录，仅供内部参考

四、我国创新药BD出海创佳绩，企业全球化发展提速

◆ **创新药BD出海势头正猛，全球化提速。**近年来我国创新药License-out交易数量及金额持续攀升，创新实力获全球广泛认可，交易阶段前移。

◆ **2025年创新药BD创历史高点，2026年合作加速升温。**根据医药魔方，2025年中国创新药对外BD交易达到历史高点，共达成157起License-out交易事件，首付款达70亿美元，总金额超1350亿美元，较2024年实现翻倍增长，且总金额规模首次超越美国。国产创新药的高速发展推动国产替代，彰显深厚积累与研发实力，国际认可度持续提升。根据NMPA，2026年上半年我国创新药对外授权共81笔，交易总额约1100亿美元，达2025全年对外授权交易总额的80%，交易涉及肿瘤、代谢、免疫和神经等10个治疗领域。授权方来看，包括石药集团、恒瑞医药、信达生物、荣昌生物等创新药企与跨国MNC就创新药产品及专有前沿技术平台产出的研发管线达成授权协议，涵盖多项临床前项目。

图6 中国药企对外授权（License-out）交易金额（单位：亿美元）



资料来源：国家药监局，医药魔方，上海证券研究所

表2 2026H1部分高额国内创新药对外授权（License-out）项目（单位：亿美元）

序号	授权方	受权方	项目内容	总金额	首付款
1	石药集团	阿斯利康	专有缓释给药技术平台及多肽药物AI发现平台，开发创新长效多肽药物	185	12
2	恒瑞医药	百时美施贵宝	共同推进13款涵盖肿瘤学、血液学及免疫学的早期项目	152	6
3	信达生物	礼来	肿瘤及免疫领域创新药物的全球研发	88.5	3.5
4	荣昌生物	艾伯维	RC148大中华区以外地区的独家开发、生产和商业化权利	56	6.5
5	瑞博生物	Madrigal	化学修饰平台开发6款临床前MASH siRNA资产	44.6	0.6
6	海思科	礼来	礼来选定的最多五个靶点创新药项目的发现及早期研发工作	30.54	0.87
7	中国生物制药	赛诺菲	全球范围内开发、生产及商业化罗伐昔替尼的独家许可	15.3	1.35
8	先声药业	勃林格殷格翰	免疫研发平台TL1A/IL-23p19双抗SIM0709	10.58亿欧元	0.42亿欧元

资料来源：公司公告，各公司官方公众号，医药魔方，上海证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

四、我国创新药BD出海创佳绩，企业全球化发展提速

表3 2025年国内创新药License-out交易Top10

交易时间	转让方	受让方	总金额（亿美元）	首付款（亿美元）	项目内容	疾病领域
2025-01-25	启德医药	Aimed Bio、Biohaven	130	/	GQ1011、创新生物偶联核心平台、21个靶点的ADC药物	胶质母细胞瘤、膀胱癌
2025-07-28	恒瑞医药	葛兰素史克	125	5	HRS-9821、其他11个项目	慢性阻塞性肺病
2025-10-22	信达生物	武田制药	114	12	IBI363、IBI343、IBI3001	卵巢癌、胃肠道癌、实体瘤
2025-05-20	三生制药	辉瑞	60.5	12.5	SSGJ-707	非小细胞肺癌
2025-08-06	晶泰科技	DoveTree	59.9	0.51	多款处于临床前阶段的大分子及小分子创新药资产	/
2025-09-03	舶望制药	诺华	53.6	1.6	BW-00112、两款处于早期阶段分子、siRNA候选药物	混合型高脂血症、高甘油三酯血症、高脂血症
2025-06-13	石药集团	阿斯利康	53.3	1.1	新型口服候选药物的发现与开发	/
2025-03-21	和铂医药	阿斯利康	45.75	1.75	Harbour Mice®全人源抗体技术平台、新一代多特异性抗体疗法	/
2025-06-25	荣昌生物	Vor Biopharma	42.3	1.25	Telitacicept	重症肌无力、系统性红斑狼疮、类风湿关节炎
2025-03-21	元思生肽	阿斯利康	34.75	0.75	大环肽类药物、Synova™原创技术平台	慢性疾病

资料来源：药智数据，上海证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

四、我国创新药BD出海创佳绩，企业全球化发展提速

◆ **WCLC、ESMO大会召开彰显我国创新药全球认可度。**第27届世界肺癌大会（WCLC）于2026年9月12日至15日在韩国首尔以线上线下融合形式举行。作为国际肺癌研究协会（IASLC）主办的全球胸部肿瘤领域顶级学术盛会，WCLC始终引领着肺癌诊疗与转化研究的前沿方向。本届全体大会口头报告名单中，8项重磅研究其中2项来自中国，彰显我国肺癌研究的国际竞争力。

◆ 2026年欧洲肿瘤内科学会（ESMO）年会于10月23日至27日在西班牙马德里举办。本次会议中中国学者共有47项研究成功入选口头报告环节（含Proffered Paper和Rapid Oral），覆盖肺癌、消化系统肿瘤、乳腺癌、妇科肿瘤、泌尿系统肿瘤、血液肿瘤等多个领域。其中，近半数来自肺癌领域，展现中国学者在肺癌领域的深厚积累与国际影响力。

表4 WCLC、ESMO 2026大会中国企业前瞻研究成果及进展

大会名称	药企名称	会上展示研究成果及进展
WCLC 2026	科伦博泰	芦康沙妥珠单抗(sac-TMT，SKB264)的两项重磅研究成果：OptiTROP-Lung04研究高肿瘤负荷(≥3个转移病灶)亚组分析，进一步观察其在高风险人群中的生存获益；SKB264-II-08研究则以口头报告形式亮相。
	荣昌生物	RC148-C002（NCT06883630）研究公布一线治疗鳞状和非鳞状非小细胞肺癌的II期临床数据；RC148-C301（NCT07416474）研究以壁报形式展示RC148一线治疗鳞状非小细胞肺癌（sqNSCLC）的III期临床试验方案。
	中国生物制药	公布1类新药安罗替尼（小分子多靶点受体酪氨酸激酶抑制剂）、贝莫苏拜单抗（PD-L1抑制剂）的8项最新研究成果，均为壁报展示，涵盖小细胞肺癌、非小细胞肺癌等领域。
	复星医药	D-L1 ADC HLX43在胸腺鳞癌（TSCC）领域的I期研究数据，以及抗PD-1单抗H药 汉斯状（斯鲁利单抗）在广泛期小细胞肺癌、局限期小细胞肺癌和肺大细胞神经内分泌癌领域的7项研究数据。
ESMO 2026	英矽智能	简短口头报告形式发布其人工智能（AI）驱动的创新泛TEAD抑制剂ISM6331用于间皮瘤或其他晚期实体肿瘤患者的首次人体多中心I期研究临床试验数据。
	君实生物	壁报或口头报告等形式全面展示抗PD-1/VEGF双抗JS207、抗CTLA-4单抗JS007、抗BTLA单抗tifcemalimab、选择性PI3K-α抑制剂JS105等重磅在研管线以及已上市核心产品特瑞普利单抗的最新临床研究成果与前沿进展。
	科济生物	壁报形式展示靶向Claudin18.2的自体CAR-T细胞治疗候选产品舒瑞基奥仑赛注射液恺力美在中国开展的针对胃/食管胃结合部腺癌术后辅助治疗后巩固治疗的研究者发起的临床试验（CT041-CG4010，NCT06857786）初步积极结果。

资料来源：各公司官方公众号，上海证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

五、中国生物医药企业全球化发展趋势显著，可持续助力把握发展先机

- 作为全球生物医药产业链的重要参与者，中国生物医药企业深度嵌入国际研发、生产与市场体系。根据证券时报网，随着近年《上市公司可持续发展报告指引》等相关政策发布，上市公司整体的ESG意识逐步提升，引导市场形成长期投资、价值投资的良好氛围。
- 越来越多的医药生物行业上市公司遵循《指引》进行ESG信息披露，市场对ESG的关注逐渐提升，投资者也将更加重视ESG因素在投资决策中的作用，并逐步将分析重点从传统的财务指标分析转向更全面的财务与非财务信息兼顾的评价体系。这将促使投资风格向可持续发展和责任投资转变，从而做出更加全面和长远的投资选择，对价值投资的形成也将产生积极作用。

图7 2025年华证A股和港股上市公司医药医疗行业ESG绩效优秀榜单

排名	股票代码	公司简称	华证ESG评级
1	000423.SZ	东阿阿胶	AAA
2	603456.SH	九洲药业	AAA
3	300573.SZ	兴齐眼药	AAA
4	000999.SZ	华润三九	AAA
5	002773.SZ	康弘药业	AAA
6	600276.SH/1276.HK	恒瑞医药	AAA
7	600436.SH	片仔癀	AAA
8	688278.SH	特宝生物	AAA
9	300725.SZ	药石科技	AAA
10	603392.SH	万泰生物	AA
11	1530.HK	三生制药	AA
12	600380.SH	健康元	AA
13	002821.SZ/6821.HK	凯莱英	AA
14	002393.SZ	力生制药	AA
15	0013.HK	和黄医药	AA
16	688505.SH/1349.HK	复旦张江	AA
17	0867.HK	康哲药业	AA
18	300601.SZ	康泰生物	AA
19	002001.SZ	新和成	AA
20	300122.SZ	智飞生物	AA

排名	股票代码	公司简称	华证ESG评级
1	300832.SZ	新产业	AAA
2	300760.SZ	迈瑞医疗	AAA
3	300298.SZ	三诺生物	AA
4	6618.HK	京东健康	AA
5	688363.SH	华熙生物	AA
6	688029.SH	南微医学	AA
7	2273.HK	固生堂	AA
8	603301.SH	振德医疗	AA
9	688139.SH	海尔生物	AA
10	300896.SZ	爱美客	AA
11	2373.HK	美丽田园医疗健康	AA
12	600056.SH	中国医药	A
13	600998.SH	九州通	A
14	301103.SZ	何氏眼科	A
15	300529.SZ	健帆生物	A
16	000963.SZ	华东医药	A
17	688114.SH	华大智造	A
18	603122.SH	合富中国	A
19	1099.HK	国药控股	A
20	688289.SH	圣湘生物	A

资料来源：华证ESG，上海证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

5.1 恒瑞医药：重视合规与可持续发展，推动全球化布局

- 国际化是恒瑞医药长期坚持的核心战略方向之一。公司在坚持自主研发的基础上不断加速全球化扩张，以充分发挥产品矩阵和技术平台的潜力，逐步构建面向全球市场的研发与商业化体系。目前已在美国、欧洲、澳大利亚等国家启动多项海外临床试验，产品在50多个国家实现商业化。自2023年起公司已完成12笔海外业务拓展交易，包括对外许可、NewCo和战略联盟等不同模式，总交易价值超过270亿美元，交易对方包括Merck KGaA、MSD、GSK等知名跨国制药企业，极大地提升了公司的全球影响力和业界认可度。

- 2025年恒瑞医药共接受128次各类质量审计，其中包括国家药监局、美国FDA等监管机构的62次检查，以及66次客户质量审计。组织不少于8次内部质量评审，针对审计中发现的问题及时落实纠正与预防措施，保障产品质量始终符合高标准要求。恒瑞医药严格遵守《中华人民共和国个人信息保护法》《欧盟通用数据保护条例（GDPR）》《美国健康保险携带和责任法案》（HIPAA法案）等运营所在地法律法规及规范性要求，并制定《商业秘密载体管理制度（试行）》《个人数据隐私保护政策》《营销行为规范（2025版）》等隐私安全保护制度。

图8 恒瑞医药开展全员及营销体系负责任营销培训



资料来源：公司公告，上海证券研究所

图9 恒瑞医药信息安全管理体系认证证书



资料来源：公司公告，上海证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

5.2 迈瑞医疗：持续完善可持续发展治理架构，提升全球影响力

◆ 迈瑞医疗坚定推进“数智化、国际化、流水化”战略，让创新医疗解决方案触达全球更多患者。加速数智化转型，深耕“设备+IT+AI”医疗生态，打造软硬件深度融合的智能诊疗体系。公司持续完善可持续发展治理架构，对ESG执行委员会下属六大专项委员会进行职能优化，各专项委员会均围绕对应领域，系统制定未来可持续发展战略规划，推动可持续发展理念深度融入业务全流程。

◆ 迈瑞医疗已加入联合国全球契约（UNGlobalCompact，UNGC），承诺在人权、劳工标准、环境和反腐败四大领域全面践行十项原则。公司将自身业务与联合国可持续发展目标（UNSDGs）深度融合，以此为契机推动公司的全球影响力。此外，公司致力于扩大医疗服务的可及性，让更多患者受益；积极采取气候行动，保护生物多样性，降低运营对环境的影响；并把循环经济原则融入创新流程，充分考虑产品的可持续性，与利益相关方携手共创更加健康、可持续的未来。

图10 迈瑞医疗可持续发展目标（SDGs）回应

规范企业治理	业务链协同发展	打造可持续职场	创新驱动未来	推动绿色发展	实现共同富裕
• 制定覆盖所有运营地的审计计划，持续开展商业道德审计 • 加强商业道德与合规管理，对腐败、舞弊、欺诈、贿赂行为零容忍	• 全面识别产品全生命周期涉及的风险，制定并落实应对方案 • 全面推进集成供应链体系落地，推动智能制造转型 • 严格管理供应链 ESG 风险，将可持续采购要求纳入评估	• 与院校共同组建“迈瑞班”，以现代学徒制模式建立企业人才池 • 消除性别歧视，保障女性员工平等发展的权利 • 禁止童工、人口贩运及强制劳动，员工均享有“同工同酬”待遇 • 消除年龄、性别、国籍、种族、肤色、宗教信仰等方面的歧视和偏见	• 利用 AI、5G、物联网等技术力量，提升医疗可及性与可负担性，促进前沿技术交流，惠及更多需要医疗服务的人群 • 依托“瑞智、瑞检、瑞影”专科信息系统与启元 AI医疗垂域大模型，推出创新数智化解决方案 • 发起“Project 2030”，助力世界超声医学行业发展	• 贯彻绿色创新和绿色设计理念，开展产品碳足迹研究 • 规范水资源管理措施，优化污水处理工艺流程 • 制定节能减排计划，提高能源效率，增加清洁能源的使用 • 加强排放物管理及噪声管理，降低环境影响 • 分析气候风险与机遇，采取相关的减缓、适应措施	• 将高端医疗制造产业引入砀山县，为当地培养人才，带动本地就业 • 开展“迈瑞规范化实验室百城联动”项目，助力提升乡村医疗水平 • 与微笑行动及慈善船国际公益组织达成战略合作 • 面向社会各界开展急救培训，普及 AED 设备

资料来源：公司公告，上海证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

六、 风险提示

包括但不限于：

1. 行业政策变动风险：医药行业受国家政策影响大，近年来行业监管日趋严格，发展变化快速且复杂；

2. 药品/耗材降价风险：药品带量采购、国家医保目录动态调整、医保支付方式改革等政策的推进可能影响行业中公司的盈利水平；

3. 研发风险：创新药品/器械从研制、临床试验报批到投产的周期长、环节多，研发阶段可能面临失败风险；

4. 国际化风险：产品出口、对外许可等不及预期可能产生风险；

5. 市场竞争加剧风险：行业发展过程中，新进参与者持续涌入，同质化竞争加剧等。



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

行业评级与免责声明

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	买入	股价表现将强于基准指数20%以上
	增持	股价表现将强于基准指数5-20%
	中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
	减持	股价表现将弱于基准指数5%以上
	无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起12个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
	中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
	减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

行业评级与免责声明

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster