

医药生物

博睿康冲击“脑机接口第一股”

2026年06月21日

——行业周报

投资评级：看好（维持）

余汝意（分析师）

陈峻（分析师）

石启正（联系人）

yuruyi@kysec.cn

chenjun1@kysec.cn

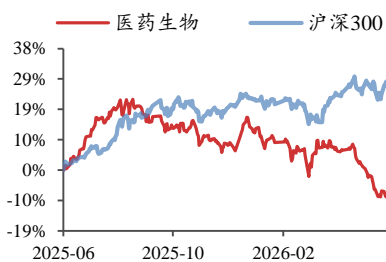
shiqizheng@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790526030001

证书编号：S0790125020004

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《ARO-MAPT 临床前数据优秀，关注 2026H2 早期数据——行业周报》-2026.6.14

《医药公司积极回购，行业见底信号明确——行业周报》-2026.6.7

《第二轮冠脉支架接续启动，国产厂商表现突出——行业周报》-2026.5.31

● 博睿康：侵入式脑机接口龙头，冲击“脑机接口第一股”

脑机接口行业步入应用落地阶段，医疗为核心赛道且长期成长空间广阔，2035年市场规模预计达678.6亿元。博睿康作为行业龙头，前瞻性布局侵入式与非侵入式双产品线，脑电图机2025年国内市占率第一，NEO-ONE SCI于2026年3月获批全球首款侵入式脑机三类器械。2026年以来，公司IPO推进节奏领先，有望成为脑机接口第一股。2023-2025年，得益于国内脑机接口相关市场需求增加、公司产品矩阵完善及市场认可度不断提升，公司营收持续增长，其中，收入主要来源于脑电采集系统、经颅电刺激设备、配套产品及技术服务费三项产品，各产品毛利率均维持在较高水平。公司本次计划募资25亿元，重点布局脑机接口研发与产业化项目，项目建成后有助于公司提升产业链自主可控能力、优化产品收入结构及强化品牌影响力，进一步增强持续盈利能力与抗风险能力。

● 退出机制打通与支付闭环成型，脑机接口产业化全面提速

随着博睿康冲击科创板上市，强脑科技申报港交所，脑机接口板块二级市场退出机制加快建立健全。我们认为：这不仅能有效打通“募、投、管、退”资本循环、释放早期风投流动性，更将加速长线产业资本沉淀，全面激活一二级市场联动。

此外商业保险已覆盖脑机接口，脑机接口支付端已经实现从手术费到耗材支出全链路打通，脑机接口真正向普惠化、商业化迈进，投融资底层逻辑已从前瞻性技术布局转向高确定性的产业投资，脑机接口产业迈向估值重构与产业化落地的新阶段。

受益标的：心玮医疗、翔宇医疗、美好医疗、迈普医学、三博脑科、乐普医疗、爱朋医疗、创新医疗、博拓生物、诚益通、倍益康等。

● 6月第3周医药生物下跌0.99%，原料药板块涨幅最大

2026年6月第3周大部分板块处于下跌态势，本周医疗研发外包板块涨幅最大，上涨3.43%；体外诊断板块上涨1.72%，原料药板块上涨1.17%，医院板块上涨0.66%，其他生物制品板块上涨0.14%；血液制品板块跌幅最大，下跌6.08%，线下药店板块下跌5.81%，中药板块下跌3.17%，医疗设备板块下跌2.69%，化学制剂板块下跌2.24%。

● 医药布局思路及标的推荐

整体上，我们持续看好创新药及其产业链（CXO+科研服务）及AI、脑机接口、生物制造等国家战略新兴产业。

月度组合推荐：药明康德、科伦博泰、信达生物、海思科、石药集团、英科医疗、泽璟制药、热景生物、众生药业、普洛药业。

周度组合推荐：凯莱英、百利天恒、益诺思、药明合联、万孚生物、百普赛斯。

● 风险提示：商业化推广不及预期；技术迭代风险；长期安全性和稳定性风险。

目 录

1、博睿康冲击“脑机接口第一股”，行业发展未来可期.....	3
1.1、博睿康冲击“脑机接口第一股”	3
1.2、脑机行业快速发展，2035年市场规模预计达678.6亿元.....	6
1.3、退出机制打通与支付闭环成型，脑机接口产业化全面提速.....	7
2、6月第3周医药生物下跌0.99%，医疗研发外包板块涨幅最大	9
2.1、板块行情：医药生物下跌0.99%，跑输沪深300指数4.42pct.....	9
2.2、子板块行情：医疗研发外包板块涨幅最大，血液制品板块跌幅最大	10
3、风险提示	11

图表目录

图 1： 公司控制权集中且稳定	4
图 2： 营业收入稳步增长，持续亏损系高额研发投入.....	5
图 3： 毛利率水稳定在75%以上	5
图 4： 公司收入主要来源于三类核心产品	5
图 5： 公司各产品毛利率维持在较高水平且基本稳定.....	5
图 6： 公司将重点布局脑机接口研发与产业化项目.....	6
图 7： 脑机接口技术已进入应用试验阶段.....	7
图 8： 医疗领域是中国脑机接口产品的核心应用赛道.....	7
图 9： 2035年医疗脑机接口市场规模预计达678.6亿元.....	7
图 10： 6月医药生物指数下跌6.05%（单位：%）	9
图 11： 6月第3周医药生物下跌0.99%（单位：%）	9
图 12： 本周医疗研发外包板块涨幅最大，血液制品板块跌幅最大.....	10
表 1： 深耕脑机接口领域，博睿康采取“侵入式+非侵入式”双线布局，产品矩阵丰富	3
表 2： 6月以来医疗研发外包板块跌幅最小.....	10
表 3： 子板块中个股涨跌幅（%）前5.....	11

1、博睿康冲击“脑机接口第一股”，行业发展未来可期

1.1、博睿康冲击“脑机接口第一股”

深耕脑机接口领域，博睿康采取“侵入式+非侵入式”双线布局，有望冲击“脑机接口第一股”。博睿康是一家深耕脑机接口的高新技术企业，自研覆盖信号采集、解码、闭环反馈全链条技术，前瞻性布局侵入式、非侵入式双产品线。非侵入式端，公司已开发上市 20 余款产品，脑电图机 2025 年国内市占率第一，打破外资垄断；侵入式端，旗下 NEO-ONE SCI 于 2026 年 3 月获批全球首款侵入式脑机三类器械，可帮助颈段脊髓损伤所致四肢瘫患者重建手部运动功能，标志着中国在全球脑机接口产业化进程中占据先发优势。公司 2026 年 2 月 4 日与中信证券签署辅导协议，6 月 9 日便顺利完成 IPO 辅导验收，辅导周期仅用时 3-4 个月，且完成验收两日后便向科创板递交上市申请并获受理，有望成为脑机接口赛道首家上市企业。

表1：深耕脑机接口领域，博睿康采取“侵入式+非侵入式”双线布局，产品矩阵丰富

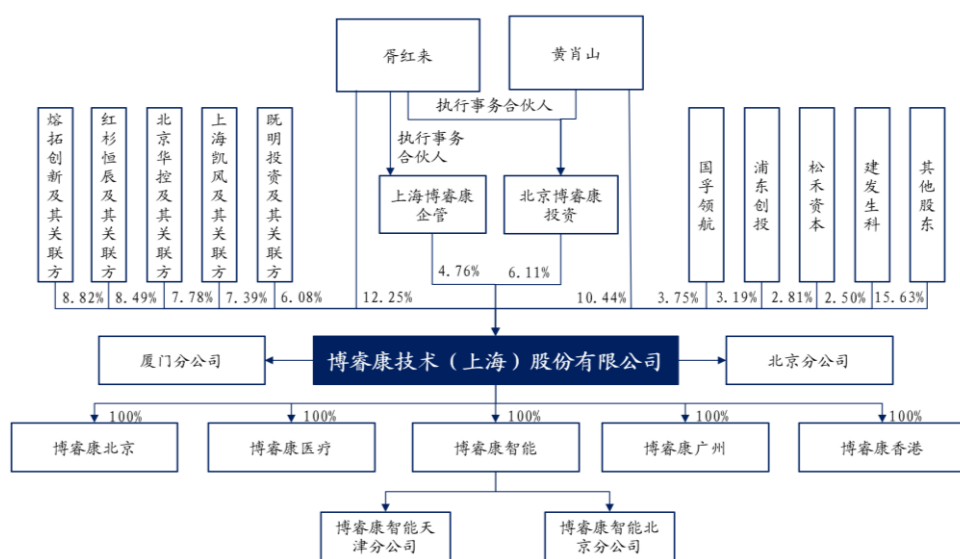
产品大类	产品类型	型号	适应症/功能	注册类别	产品阶段	获证时间
侵入式	康复代偿	NEO-ONE SCI★	颈段脊髓损伤导致的四肢瘫痪	III 类证	商业化阶段	已获证
		NEO-ONE Stroke	脑卒中	III 类证	临床试验阶段	2029 年
		NEO-AXIS	下肢运动功能重建	III 类证	型式检验/样机设计阶段	2031 年
		NEO-AURA	精细动作解码、语言解码	III 类证	型式检验/样机设计阶段	2031 年
		NEO-ONE ANS★	难治性癫痫	III 类证	临床试验阶段	2028 年
非侵入式 (医疗)	其他	NEO-MESH	神经外科开颅手术神经电生理监测	III 类证	临床试验阶段	2027 年
	脑电图机	NeuSen HEEG	高端临床与科研中心旗舰系统	II 类证	商业化阶段	已获证
		NeuroPixar EEG	多参无创癫痫精准监测平台	II 类证	商业化阶段	已获证
		NeuroPixar Monitor	一体化重症神经多模态监测终端	II 类证	商业化阶段	已获证
		NeuSen E/U/A/ERP	临床标准化癫痫诊断	II 类证	商业化阶段	已获证
		NeuSen				
	肌电图诱发电位	NeuSen EMP	神经肌肉电生理功能检测的诱发电位仪	II 类证	商业化阶段	已获证
	术中神经监测仪	NeuSen O				
		NeuSen IOM	术中神经电生理监测	III 类证	型式检验/样机设计阶段	2030 年
		NeuStim tES	临床级经颅电刺激系统	II 类证	商业化阶段	已获证
经颅电刺激仪	NeuroPixar tES Pro	临床级无创深部精准神经调控平台	II 类证	商业化阶段	已获证	
	脑电图机	NeuSen HUB	多模态脑科学研究	/	商业化阶段	已上市
NeuSen W		无线便携脑电采集	/	商业化阶段	已上市	
NeuSen H		高性能神经信号采集	/	商业化阶段	已上市	
非侵入式 (科研)	经颅电刺激仪	NeuStim tES Portable	科研级经颅电刺激系统	/	商业化阶段	已上市
		NeuroPixar tES Pro	科研级无创深部精准神经调控平台	/	商业化阶段	已上市

资料来源：博睿康招股说明书、开源证券研究所

公司控制权集中且稳定，创始人深耕行业多年。实际控制人胥红来（公司创始人，董事长兼总经理）与黄肖山（副董事长兼副总经理）通过直接持股及两个员工持股平台（北京博睿康投资、上海博睿康企管）合计控制公司 33.56% 的股份，并签

署一致行动协议锁定控制权。此外，胥红来拥有清华大学生物医学工程博士学位，长期从事脑机接口相关研究，行业研究积累丰厚。

图1：公司控制权集中且稳定

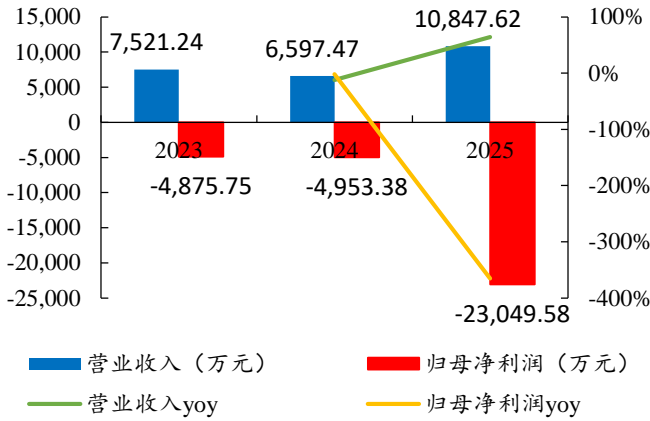


资料来源：博睿康招股说明书

公司营业收入稳步增长，但尚未实现盈利，归母净利润仍处于亏损阶段。2023-2025年，公司营业收入分别为7521.24/6597.47/10847.62万元，CAGR为20.1%，2025年公司营业收入较2024年显著提升，主要系国内脑机接口相关市场需求增加、公司产品矩阵完善及市场认可度不断提升带动销售金额提高所致。例如，2023年上市的NeuroPixar EEG于2023-2025年分别贡献收入55.75/824.14/1,387.44万元，2024年上市的经颅电刺激设备NeuStim tES Pro于2024/2025年度分别贡献营收82.71/1340.40万元。公司归母净利润分别为-4875.75/-4953.38/-23049.58万元，CAGR为-117.4%，亏损主要是因为公司持续维持高额研发投入，2023-2025年研发费用率分别为60.02%/87.85%/60.02%，且侵入式产品尚处于商业化起步阶段，暂未形成规模收入。与此同时，公司大额股份支付费用确认进一步扩大了当期亏损。

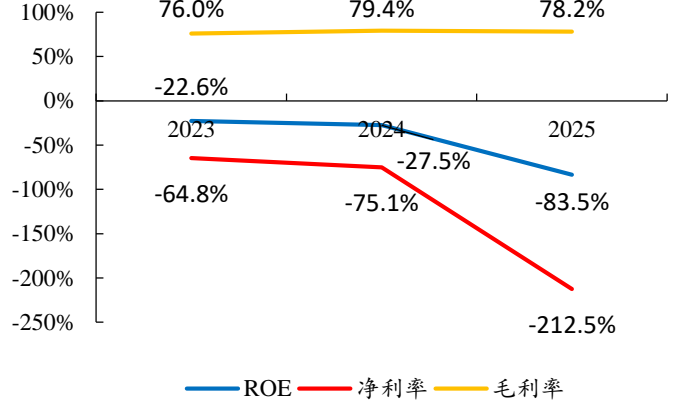
毛利率表现持续向好，净利率尚未转正。2023-2025年，公司毛利率分别为75.97%、79.40%和78.18%，毛利率水平较高且基本稳定，主要系公司主要从事脑机接口相关产品的研发、生产和销售，科技含量和技术门槛较高，产品附加值较高。公司净利率分别为-64.83%、-75.08%、-212.49%，ROE分别为-22.56%、-27.51%、-83.46%。

图2：营业收入稳步增长，持续亏损系高额研发投入



数据来源：Wind、开源证券研究所

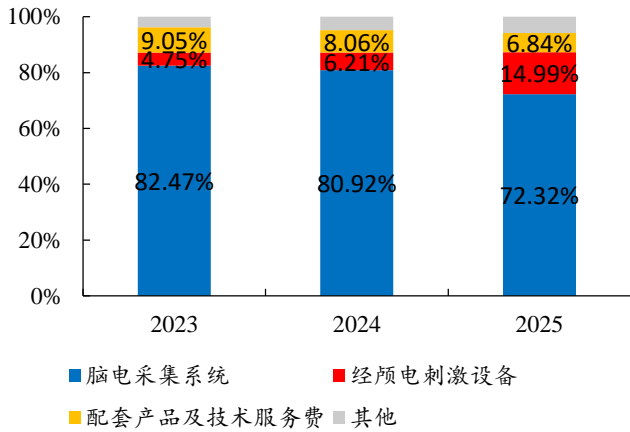
图3：毛利率水稳定在 75% 以上



数据来源：Wind、开源证券研究所

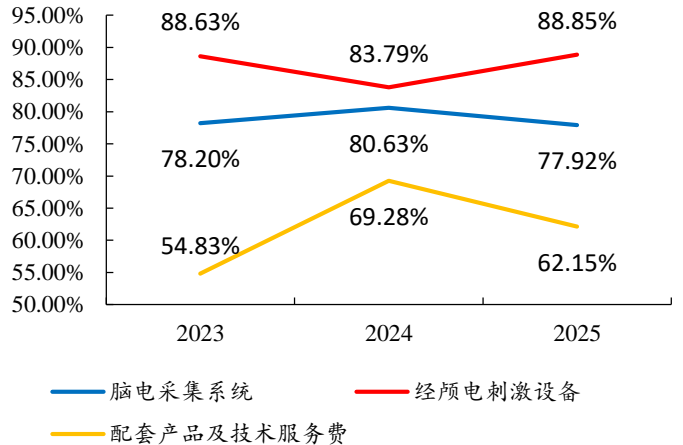
公司收入主要来源于脑电采集系统、经颅电刺激设备、配套产品及技术服务费三项产品，各产品毛利率均维持在较高水平。2023-2025 年，脑电采集系统/经颅电刺激设备/配套产品及技术服务费合计收入占比分别为 96.27%/95.19%/94.15%，是公司营业收入的主要来源。其中，2025 年脑电采集系统/经颅电刺激设备/配套产品及技术服务费占比分别为 72.32%/14.99%/6.84%。分毛利率来看，脑电采集系统三年分别为 78.20%/80.63%/77.92%；经颅电刺激设备分别为 88.63%/83.79%/88.85%；配套产品及技术服务费为 54.83%/69.28%/62.15%。

图4：公司收入主要来源于三类核心产品



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：公司各产品毛利率维持在较高水平且基本稳定



数据来源：Wind、开源证券研究所

计划募资 25 亿元，重点布局脑机接口研发与产业化项目。公司本次拟公开发行不超过 2000 万股 A 股，扣除发行费用后计划募集资金 25 亿元，资金投向分配如下：62%投入脑机接口研发项目，16%用于产业化建设（其中生产基地建设占 7%、营销网络及信息化建设占 9%），剩余 22%补充流动资金。

(1)脑机接口研发项目：一方面对现有产品进行性能优化，提升信号采集精度、设备稳定性与临床适配性；同时研发侵入式与非侵入式脑机接口相关产品，覆盖卒中运动功能障碍、下肢运动功能重建、精细动作解码及语言解码、抑郁和睡眠障碍等方向。另一方面，集中资源搭建脑机接口 AI 基座模型，同时对芯片设计、电极材料等核心技术或部件进行研发，提升产业链自主可控能力。

(2) 生产基地建设项目：拟通过租赁生产基地，搭建洁净生产车间，配置精密加工设备及检测仪器，满足侵入式产品、非侵入式产品的产业化需要。通过本项目的实施，有助于公司优化产品收入结构，进一步增强持续盈利能力与抗风险能力。

(2) 营销网络及信息化建设项目：将在北京、常州、郑州、广州、西安、成都、长春、福州、济南、武汉等核心城市分阶段布局营销办事处，同步升级信息化建设提升运营效率，实现研发与市场化高效衔接。同时，公司将通过展会、学术会议、学术沙龙、专题培训、线上云课堂、白皮书等市场推广措施建立专业形象，整合数字化资源拓宽传播边界，强化品牌影响力。

图6：公司将重点布局脑机接口研发与产业化项目

脑机接口研发项目细分	T+12	T+24	T+36	T+48	T+60
卒中康复的微创脑机接口系统研发项目	国内临床	国内临床	国内临床/国内注册上市	核心元器件自主研发/海外临床	核心元器件自主研发/海外临床
新一代高通量植入式脑机接口系统研发项目	设计验证	设计验证	国内临床	国内临床	国内临床/国内注册上市
新一代微创脑-脊髓接口联用感知型神经刺激系统研发项目	设计验证	设计验证	国内临床/海外临床	国内临床/海外临床	国内临床/国内注册上市/海外临床
非植入式脑机接口产品与诊疗系统研发及迭代升级项目	设计验证/迭代优化	算法实验验证	国内注册上市	升级迭代	升级迭代
脑机接口核心部件与AI基座模型研发项目	基础构建/设计验证	设计验证/迭代优化	基座模型训练/迭代优化	基座模型场景落地及评估	迭代优化

阶段/时间（月）	脑机接口生产建设项目建设进度预期											
	2	4	6	8	10	12	14	16	18	20	22	24
前期准备	█	█	█									
设备购置及安装			█	█	█	█	█	█	█			
人员招聘及培训									█	█	█	█
试运行												█

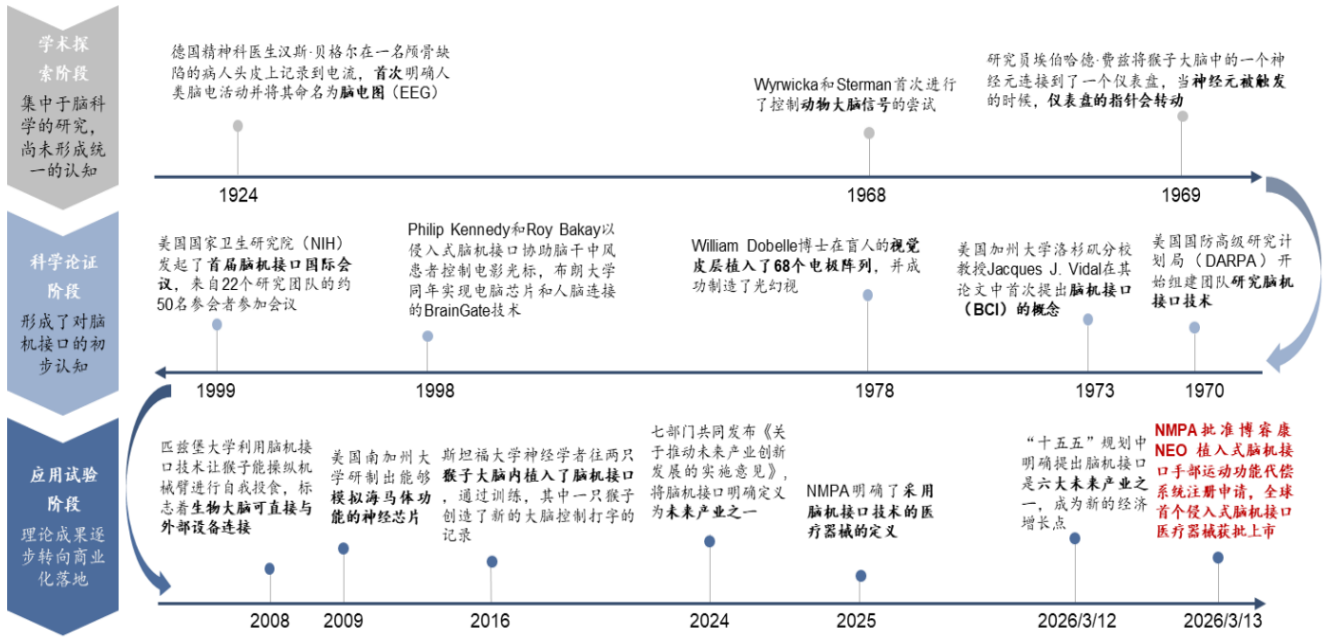
阶段/时间（月）	营销网络与信息化建设项目建设进度预期																	
	2	4	6	8	10	12	14	16	18	20	22	24	26	28	30	32	34	36
营销办事处及信息化场地建设	█	█	█	█	█	█	█	█	█	█	█	█						
设备配置		█	█	█	█	█	█	█	█	█	█	█	█	█				
人员招聘及培训			█	█	█	█	█	█	█	█	█	█	█	█	█			
宣传推广及信息化投入				█	█	█	█	█	█	█	█	█	█	█	█	█	█	█

资料来源：博睿康招股说明书

1.2、脑机行业快速发展，2035年市场规模预计达678.6亿元

脑机接口技术已进入应用试验阶段。脑机接口技术通过在脑与机器之间建立信息通道，实现生物智能与机器智能的协同交互，是生命科学和信息科学等多学科融合发展的前沿技术。在脑科学认知不断深化的基础上，脑机接口技术逐步完成从信号发现、机制验证到系统化应用的长期演进过程，其技术路径经历了以脑电与神经活动认知为核心的学术探索阶段、以信号解码与人机交互可行性验证为核心的科学验证阶段，以及当下以具体应用场景落地为导向的应用阶段。

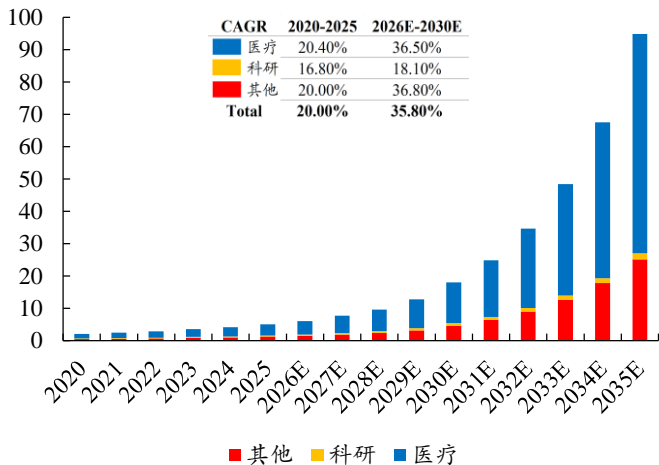
图7：脑机接口技术已进入应用试验阶段



资料来源：灼识咨询

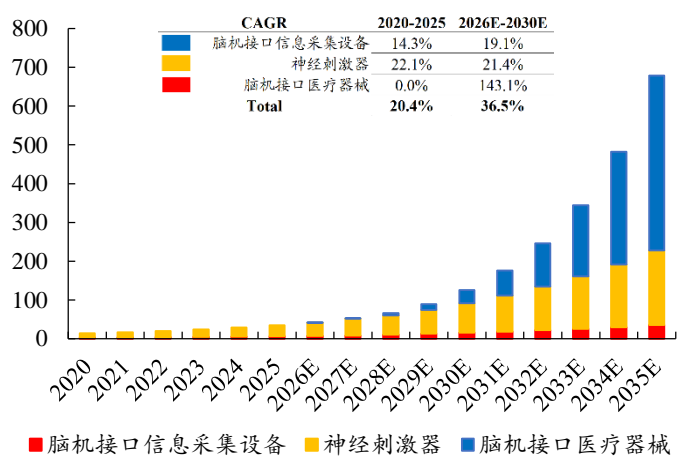
脑机接口在医疗领域应用最广泛，2035年市场规模预计达678.6亿元。中国脑机接口相关产品市场规模在2020-2025年期间由20亿元增长至51亿元，整体CAGR约20.0%。分应用场景来看，医疗赛道落地空间最广、增长动能最强，是行业核心主线。医疗脑机接口市场主要由脑机信息采集设备、神经刺激器、闭环式脑机接口医疗器械三类产品构成，2020-2025年，市场规模从13.8亿元提升至34.9亿元，对应CAGR约20.4%；2026-2035年，CAGR有望提升至36.5%，预计2035年市场规模将达678.6亿元。

图8：医疗领域是中国脑机接口产品的核心应用赛道



资料来源：灼识咨询

图9：2035年医疗脑机接口市场规模预计达678.6亿元



资料来源：灼识咨询

1.3、退出机制打通与支付闭环成型，脑机接口产业化全面提速

退出机制即将打通，加速资本循环与耐心资本沉淀。随着博睿康冲击科创板上

市，强脑科技申报港交所，脑机接口板块二级市场退出机制加快建立健全。我们认为：这不仅能有效打通“募、投、管、退”资本循环、释放早期风投流动性，更将增强投资方对致力于硬件、复杂适应症等领域攻坚克难的脑机企业的信心与耐心，加速长线产业资本沉淀，全面激活一二级市场联动。

产业协同释放，资源加速集聚。脑机接口产业链长、场景广泛，但并非所有创新企业都能独立上市。龙头企业 IPO 后将借助资本平台，通过收并购整合技术与管线，构建“上市平台+创新管线”协同格局，加速资源集中与产业落地。

支付端全链路闭环落地，脑机接口产业正从“主题投资”迈入“价值重估”阶段。随着商业保险已覆盖脑机接口，脑机接口支付端已经实现从手术费到耗材支出全链路打通，脑机接口真正向普惠化、商业化迈进，投融资底层逻辑已从前瞻性技术布局转向高确定性的产业投资，脑机接口产业迈向估值重构与产业化落地的新阶段。

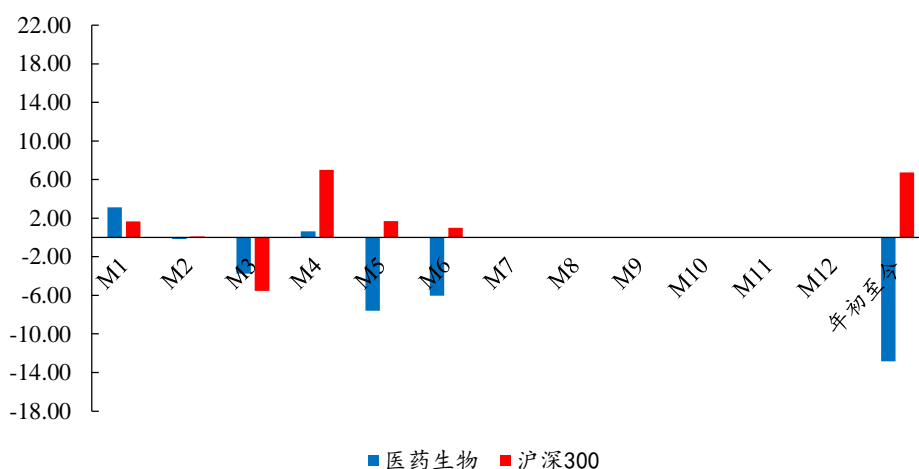
受益标的：心玮医疗、翔宇医疗、美好医疗、迈普医学、三博脑科、乐普医疗、爱朋医疗、创新医疗、博拓生物、诚益通、倍益康等。

2、6月第3周医药生物下跌0.99%，医疗研发外包板块涨幅最大

2.1、板块行情：医药生物下跌0.99%，跑输沪深300指数4.42pct

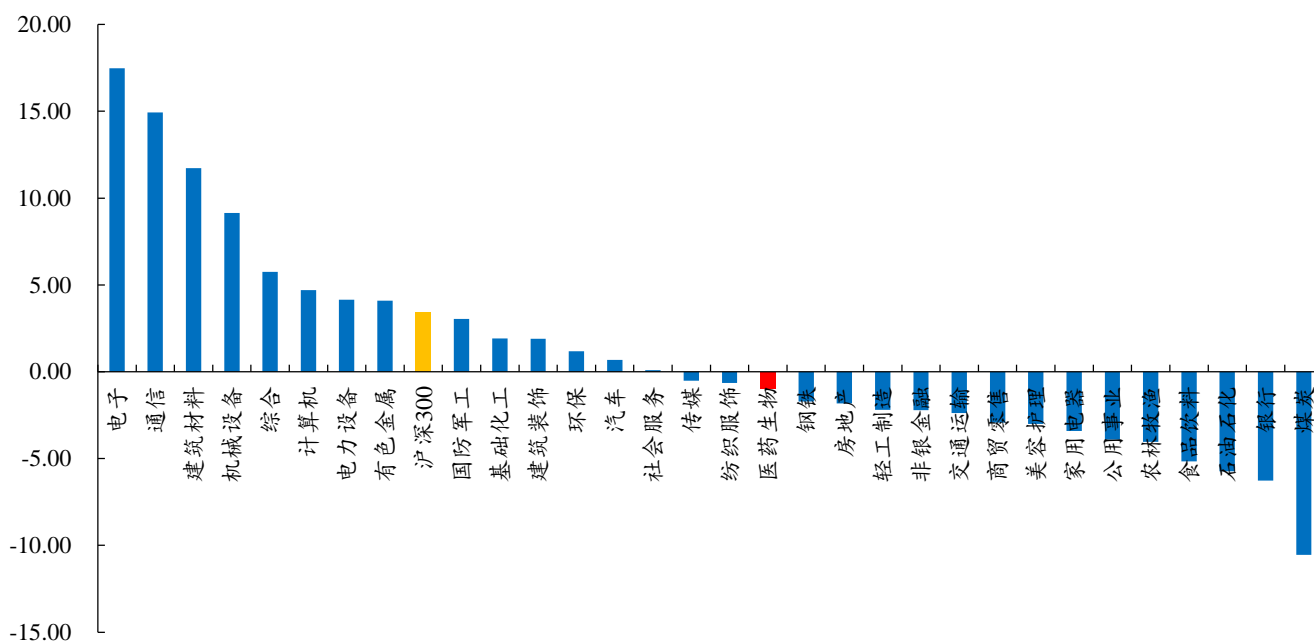
从月度数据来看，2026年初至今沪深整体呈现上行趋势。2026年6月第3周电子、通信等行业涨幅靠前，煤炭、银行等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌0.99%，跑输沪深300指数4.42pct，在31个子行业中排名第17位。

图10：6月医药生物指数下跌6.05%（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所（截止至2026.6.18）

图11：6月第3周医药生物下跌0.99%（单位：%）

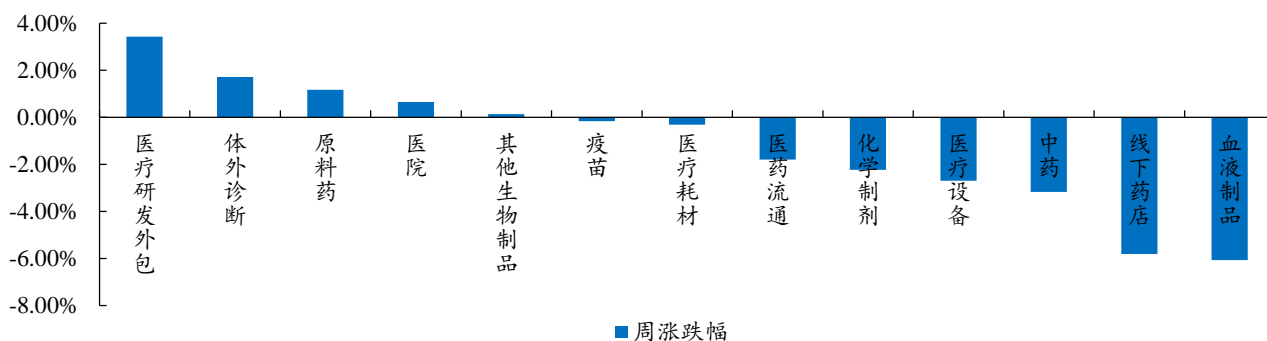


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2026.6.15-2026.6.18为6月第3周）

2.2、子板块行情：医疗研发外包板块涨幅最大，血液制品板块跌幅最大

2026年6月第3周大部分板块处于下跌态势，本周医疗研发外包板块涨幅最大，上涨3.43%；体外诊断板块上涨1.72%，原料药板块上涨1.17%，医院板块上涨0.66%，其他生物制品板块上涨0.14%；血液制品板块跌幅最大，下跌6.08%，线下药店板块下跌5.81%，中药板块下跌3.17%，医疗设备板块下跌2.69%，化学制剂板块下跌2.24%。

图12：本周医疗研发外包板块涨幅最大，血液制品板块跌幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：6月以来医疗研发外包板块跌幅最小

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	年初至今	预测 PE(2026)	预测 PEG(2026)
中药	0.78%	1.49%	-3.33%	-2.14%	-6.39%	-6.34%	-14.84%	21.3	2.08
化学制药	0.14%	-1.78%	-1.36%	-0.18%	-7.96%	-7.02%	-16.49%	22.9	1.23
原料药	5.57%	1.32%	-2.17%	2.98%	-9.48%	-4.54%	-6.41%	29.7	0.91
化学制剂	-0.81%	-2.36%	-1.21%	-0.78%	-7.66%	-7.50%	-18.25%	20.5	1.3
医药商业	2.93%	-1.03%	-4.41%	-0.50%	-9.80%	-6.23%	-17.82%	22.5	1.69
医药流通	0.64%	-1.05%	-3.90%	-1.47%	-9.10%	-6.36%	-19.64%	24.3	2.67
线下药店	9.28%	-0.97%	-5.64%	1.92%	-11.47%	-5.93%	-12.75%	21.3	0.75
医疗器械	5.28%	0.94%	-6.15%	-0.72%	-4.04%	-6.99%	-10.50%	30.5	1.09
医疗设备	5.57%	-0.05%	-12.24%	0.34%	0.49%	-8.98%	-13.62%	50.6	1.29
医疗耗材	5.82%	4.00%	-2.63%	-0.80%	-8.43%	-3.41%	-5.69%	32.9	0.76
体外诊断	3.88%	-1.51%	1.69%	-2.61%	-6.25%	-8.17%	-10.98%	17.4	1.64
生物制品	3.29%	-0.19%	-4.69%	-0.93%	-9.00%	-7.19%	-16.78%	24.8	0
血液制品	1.23%	-0.48%	-8.86%	-6.34%	-3.81%	-11.36%	-25.89%	19.8	1.59
疫苗	2.59%	-0.90%	-6.04%	0.22%	-5.77%	-7.59%	-16.00%	32.6	0
其他生物制品	4.34%	0.29%	-2.69%	-0.03%	-12.10%	-5.77%	-14.40%	28.4	1.8
医疗服务	8.82%	0.53%	-4.88%	7.60%	-10.42%	-1.95%	-1.97%	30.3	1.51
医院	12.00%	0.83%	-11.29%	1.31%	-10.75%	-7.63%	-14.65%	26.2	1.37
医疗研发外包	6.66%	0.72%	-1.36%	10.31%	-10.54%	-0.06%	3.20%	38.2	1.91

资料来源：Wind、开源证券研究所

表3: 子板块中个股涨跌幅(%)前5

	原料药		化学制剂		中药		生物制品		医药商业		
涨幅前5	1	富祥股份	23.53	海辰药业	31.58	康惠股份	23.93	诺思兰德	21.85	荣丰控股	7.95
	2	纳微科技	19.72	ST南新	13.82	ST万邦	15.48	东宝生物	13.25	百洋医药	4.47
	3	花园生物	19.14	海欣股份	9.84	华森制药	11.39	诺唯赞	12.13	国发股份	2.93
	4	科源制药	7.95	易明医药	9.64	天目药业	9.05	*ST未名	11.02	英特集团	1.05
	5	天宇股份	3.39	泰恩康	7.53	健民集团	6.58	百普赛斯	8.69	九州通	0.84
跌幅前5	1	东亚药业	(14.21)	常山药业	(26.75)	珍宝岛	(22.00)	派林生物	(9.01)	益丰药房	(8.51)
	2	哈一药业	(7.35)	冀衡医药	(14.15)	东阿阿胶	(9.51)	上海莱士	(7.19)	嘉事堂	(7.59)
	3	海翔药业	(7.26)	景峰医药	(10.99)	中恒集团	(9.26)	博雅生物	(6.39)	ST海王	(6.96)
	4	新和成	(6.95)	健友股份	(7.74)	ST嘉应	(7.76)	特宝生物	(5.92)	健之佳	(6.74)
	5	中哲精化	(6.71)	莎普爱思	(5.91)	寿仙谷	(6.47)	金迪克	(5.87)	大参林	(6.00)
	医疗研发外包		医疗服务		医疗设备		医疗耗材		体外诊断		
涨幅前5	1	皓元医药	12.10	美年健康	12.90	宝莱特	19.74	洁特生物	10.14	九安医疗	20.71
	2	昭衍新药	9.66	国际医学	5.84	美好医疗	12.88	采纳股份	8.01	浩欧博	7.60
	3	诚达药业	7.66	华大基因	3.83	伟思医疗	8.45	华兰股份	7.51	仁度生物	7.31
	4	药康生物	7.35	三博脑科	1.94	天智航-U	7.83	奥美医疗	7.32	达安基因	3.16
	5	美迪西	6.78	诺禾致源	1.38	海泰新光	7.78	天益医疗	5.09	英诺特	2.31
跌幅前5	1	百花医药	(8.49)	迪安诊断	(7.83)	联影医疗	(9.24)	英科医疗	(10.76)	奥泰生物	(5.87)
	2	睿智医药	(2.92)	南华生物	(7.55)	瑞迈特	(7.65)	惠泰医疗	(6.52)	热景生物	(5.36)
	3	毕得医药	(1.63)	光正眼科	(6.85)	迈瑞医疗	(7.30)	健帆生物	(6.21)	利德曼	(5.32)
	4	普蕊斯	(1.39)	ST中珠	(6.69)	福瑞医科	(5.63)	正川股份	(5.99)	睿昂基因	(4.94)
	5	南模生物	(0.56)	澳洋健康	(5.66)	新华医疗	(5.49)	尚荣医疗	(5.37)	硕世生物	(4.91)

数据来源: Wind、开源证券研究所

3、风险提示

商业化推广不及预期; 技术迭代风险; 长期安全性和稳定性风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn