

医渡科技 (2158 HK)

AI 赋能“医-药-险-患”生态迎来业绩拐点

医渡科技是国内领先的医疗 AI 公司，核心算法 YiduCore 基于真实医疗数据，已在多个国内头部医院完成部署。基于 YiduCore，公司打造了针对医院、药企和患者的三大业务板块，26 财年上半年订单快速增长。医渡科技预计 26 财年将实现首次年度盈利，同时 2026 年高频次、大额回购彰显了管理层对公司的信心。

■ **国内领先的 AI 医疗技术平台。** 医渡科技的 AI 能力已形成了“数据—算法—场景—商业化”的完整闭环。YiduCore 是医渡科技整个 AI 能力体系的核心算法引擎，是公司 AI 的医疗大脑。YiduCore 基于真实医疗数据，已累计处理超 70 亿份经授权的真实世界医疗数据，使其对疾病的理解深度远超基于公开语料训练的通用模型。医渡科技通过 AI 中台构建了一个平台级的智能底座，采用“1+N+X”的 Copilot 产品矩阵设计，即 1 个 AI 中台作为统一底座，集成 N 个大模型，赋能 X 个业务场景。医渡科技的 AI 技术在持续落地中。公司在 2026 年 3 月正式推出医渡智循，定位为面向医生的临床循证智能体，目前已在 50 家顶级医院部署。在临床实践中，公司大模型在中山大学肿瘤医院的 TNM 分期分析中，T 期准确率从 58% 提升至 90%，达到主任医师的诊断水准。此外，AI 患者招募入组效率提升 3-5 倍、筛查成本降低 88%。

■ **AI 赋能三大业务平台。** 医渡科技的三大业务板块围绕“医—药—险—患”生态展开，构建了大数据平台和解决方案（AI for Medical）、生命科学解决方案（AI for Life Science）以及健康管理平台和解决方案（即 AI for Care）三大业务板块。AI for Medical 面向医院、监管机构，赋能临床诊疗、科研、医院管理全场景。公司与中山大学肿瘤医院的合作堪称中国 AI 赋能医疗的典范。AI for Life Science 面向药企，覆盖临床试验、真实世界研究、药物商业化等全生命周期，截至 26 财年上半年已服务头部 20 家跨国药企中 17 家。AI for Care 面向 C 端和政府，运营惠民保、数字疗法等。三大业务板块共享底层 YiduCore 智能引擎，医院端积累的高质量临床数据反哺药企端的药物研发和真实世界研究，同时赋能保险端的风险预测与健康管理。截至 2025 年 9 月，AI for Medical 板块新签订单同比增长 19.7%，在手订单超 4 亿元；AI for Science 板块的新签订单同比大增 61.1%，在手订单近 4 亿元。

■ **多元化 AI 扩张策略。** 2026 年 6 月 1 日，医渡科技宣布拟以约人民币 4 亿元收购一家在线医生平台的 100% 股权。截至 2026 年 3 月，该平台已积累约 350 万执业医生用户。医渡科技将依托其领先的 AI 技术能力，结合被收购公司广泛的医生网络与成熟的医疗服务渠道，推动 AI 技术和产品的规模化落地。东南亚市场成为公司业务出海的先锋。公司海外收入目前主要来自文莱，打造了覆盖文莱 90% 人口的国家健康平台 BruHealth，26 财年上半年的收入占比已达到 13%。除了东南亚，公司也在探索美国和中东等国际市场。

■ **业绩增长与股东回报共振。** 医渡科技于 2026 年 4 月 20 日发布正面盈利预告，预计截至 2026 年 3 月 31 日的 2026 财年的归母净利润将达人民币 4,100 万至 5,600 万元，是上市以来的首次年度盈利。这主要来自订单增长驱动的收入增长以及利润率和费用率的持续改善。与此同时，医渡科技的股票回购呈现力度逐年递增、节奏日益密集的趋势。特别是 2026 年 2 月和 3 月公司分别回购 5,800 万元和 1.46 亿港元，占 26 财年全年回购金额的 82.4%。高频次、大额的回购彰显了管理层对公司内在价值的信心。

未评级

中国医药

武煜, CFA

(852) 3900 0842

jillwu@cmbi.com.hk

黄本晨, CFA

huangbenchen@cmbi.com.hk

公司数据

市值(百万港元)	5,664
3月平均流通量(百万港元)	37.7
52周内股价高/低(港元)	7.14/4.84
总股本(百万)	1,073

资料来源: FactSet

股东结构

Gong Yingying & Xu Jiming

44.7%

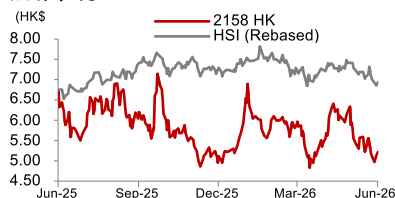
资料来源: 港交所

股价表现

	绝对回报	相对回报
1-月	-11.4%	-5.5%
3-月	-12.4%	-8.9%
6-月	2.2%	7.4%

资料来源: FactSet

股份表现



资料来源: FactSet

目录

领先的医疗 AI 技术平台	3
YiduCore: AI 医疗大脑	3
AI 中台: 平台级智能底座	4
AI 落地验证: 医渡智循和临床应用	4
AI 赋能三大业务板块.....	6
大数据平台与解决方案业务 (AI for Medical)	7
生命科学解决方案业务 (AI for Life Science)	9
健康管理平台与解决方案业务 (AI for Care)	10
多元化 AI 扩张策略	12
收购在线医生平台	12
海外业务已形成规模收入	12
业绩增长与股东回报共振.....	14
将迎来公司历史首次年度盈利	14
提升股东回报	14

领先的医疗 AI 技术平台

医渡科技的 AI 能力以 YiduCore 核心算法引擎为底座，以 AI 中台和医渡智循等产品为落地载体，形成了“数据—算法—场景—商业化”的完整闭环。

YiduCore: AI 医疗大脑

YiduCore 是医渡科技整个 AI 能力体系的核心算法引擎，是公司 AI 的医疗大脑。根据公司资料，截至 2025 年 9 月，YiduCore 已累计处理超过 70 亿份经授权的真实世界医疗数据记录，覆盖超 13 亿患者人次，医院网络覆盖超过 1 万家，其中包括 127 家全国顶级医院。疾病知识图谱基本覆盖所有已知疾病，专病库覆盖病种拓展至 98 个，医学实体覆盖约 10 万个。

YiduCore 基于真实医疗数据。与通用大模型使用公开文本语料训练不同，YiduCore 的训练数据来源于真实医院诊疗全过程，从入院记录、检查检验、影像报告到手术记录、用药方案、出院随访，覆盖了疾病的全周期真实进程数据。这意味着 YiduCore 不是在“读医学教科书”，而是在“看真实病人”，这使其对疾病的理解深度远超基于公开语料训练的通用模型。更关键的是，YiduCore 的数据来自众多核心顶级医院，涵盖大量疑难杂症、罕见病和复杂并发症病例，这一壁垒在短期内难以被复制。YiduCore 能够识别医学语料中的疾病实体、诊疗流程和因果关系，按照疾病模型进行拆解和推理，从而在复杂医疗决策中保持更高的专业准确性，将幻觉发生率控制在 1% 以内。

YiduCore 构成了医渡科技相对于通用大模型厂商和传统医疗 IT 公司的双重壁垒。通用大模型厂商拥有算力和资金优势，但缺乏院内真实数据的长期积累和训练；传统医疗 IT 公司拥有医院系统集成经验和数据接口，但在大模型能力上尚有差距。医渡科技恰好处于两者的交叉点，既有深厚的医院数据积累，又有自研的经真实数据训练的垂类 AI 架构，这使其在高端医院的复杂医疗 AI 场景中占据独特的生态位。

图 1: YiduCore 的飞轮效应



资料来源: 公司资料, 招银国际环球市场

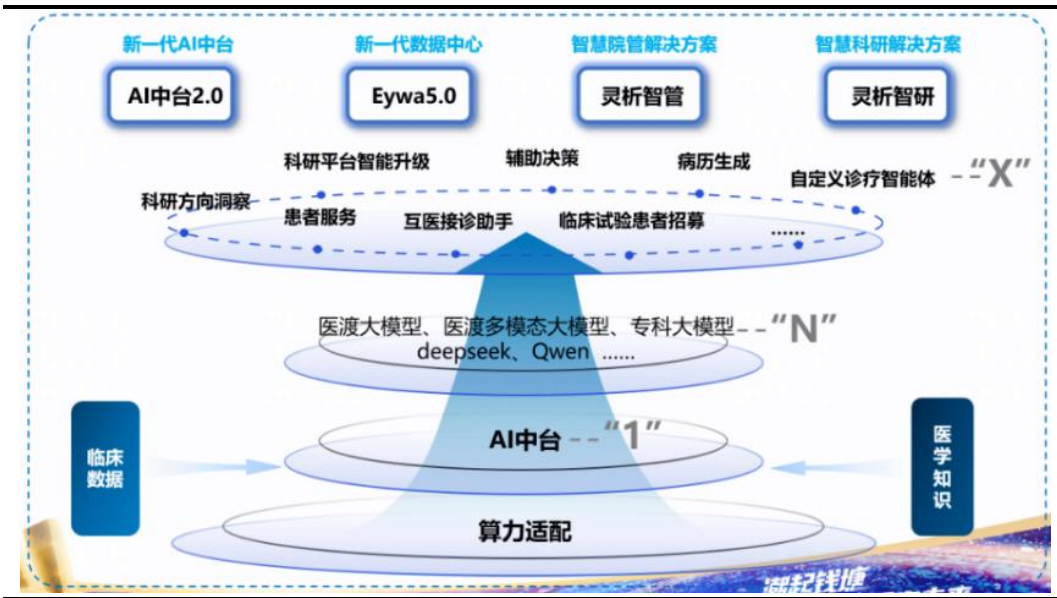
AI 中台：平台级智能底座

医渡科技的 AI 能力并非以单一产品形态交付，而是通过 AI 中台构建了一个平台级的智能底座。医渡科技的 AI 中台采用“1+N+X”的 Copilot 产品矩阵设计，即 1 个 AI 中台作为统一底座，集成 N 个大模型（包括自研模型和 DeepSeek 等外部模型），赋能 X 个业务场景（覆盖诊前、诊中、诊后全流程），并联通数据中台。

AI 中台的技术架构包括四个层级：通用大模型底座、医疗能力激活、医疗专业增强和智能体调度与协作。这种分层设计的优势在于，底层可以灵活接入不同的基础大模型，中间层通过医疗专有数据和知识图谱进行能力增强，上层则通过智能体实现多场景适配。这意味着公司不需要在基础模型层面与大厂竞争参数规模，而是专注于医疗垂类的能力激活和场景落地。

截至 2025 年 9 月，医渡科技的 AI 中台已落地超过 30 家头部三甲医院，AI 解决方案覆盖全国 127 家知名医院。以中山大学肿瘤医院为例，医渡科技依托 YiduCore，助力该医院打造了涵盖辅助决策、病历生成、智能对话等功能的诊疗助手，并上线了国内首个支持医生自主定制的“我的智能助手”功能，让每位医生都能像搭积木一样构建个人专属的 AI 工具。这种“用户共创”的产品创新机制使产品迭代不完全依赖公司研发团队的单点设计，而是由临床真实需求驱动，大大提升了产品与场景的匹配度和迭代速度。公司已基于这一机制推出了肝癌诊疗智能体、宫颈癌诊疗智能体、美易智能体等多个专病智能体。

图 2: YiduCore 的产品矩阵



资料来源：公司资料，招银国际环球市场

AI 落地验证：医渡智循和临床应用

医渡科技在 2026 年 3 月正式推出医渡智循，定位为面向医生的临床循证智能体。医渡智循的核心能力在于“句句可循证、结论可溯源”。与通用 AI 助手不同，医渡智循的每一句输出、甚至每一个分句，都能追溯到具体的临床指南、权威期刊文献或真实病例数据，完全消除幻觉问题。这一能力的实现依赖于公司在循证医学知识体系上的深度积累，产品整合了 3 万份权威机构指南、500 万份高质量科研成果，并对全球权威期刊（如 NEJM、Lancet、JAMA 等）动态追踪，并支持医生通过“个人知识库”功能收藏、上传和整理个人认可的

医学资料，形成个性化知识空间。截至 2026 年 5 月，医渡智循已在全国 50 家顶级医院部署，深度参与 50 万次诊疗决策。

临床实践已开始验证医渡科技的医疗 AI 的价值。在肿瘤分期这一高难度临床场景中，公司大模型在中山大学肿瘤医院的 TNM 分期分析中，T 期准确率从 58% 提升至 90%，N 期准确率从 62% 提升至 80%，达到主任医师的诊断水准。截至 2026 年 5 月，依托真实世界数据与 AI 能力，医渡科技已累计支持 850 余项临床研究项目、300 余项真实世界研究项目，覆盖全国 260 余家临床机构；其中，AI 患者招募实现入组效率提升 3-5 倍、筛查成本降低 88%，持续推动临床研究数智化升级。

AI 赋能三大业务板块

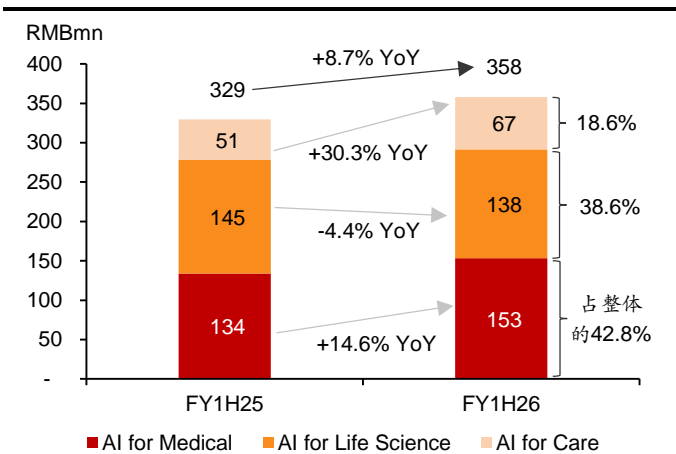
医渡科技的三大业务板块围绕“医—药—险—患”生态展开，构建了大数据平台和解决方案（即 AI for Medical）、生命科学解决方案（AI for Life Science）以及健康管理平台和解决方案（即 AI for Care）三大业务板块。AI for Medical 面向医院、监管机构，以 AI 中台和医生 Copilot 为核心，赋能临床诊疗、科研、医院管理全场景。AI for Life Science 面向药企，覆盖临床试验、真实世界研究、药物商业化等全生命周期，服务全球 TOP20 药企中的 17 家。AI for Care 面向 C 端和政府，运营惠民保、数字疗法等，累计服务超 4000 万人次。三大业务板块共享底层 YiduCore 数据智能引擎，医院端积累的高质量临床数据反哺药企端的药物研发和真实世界研究，同时赋能保险端的风险预测与健康管理。

图 3: 医渡科技主要业务板块



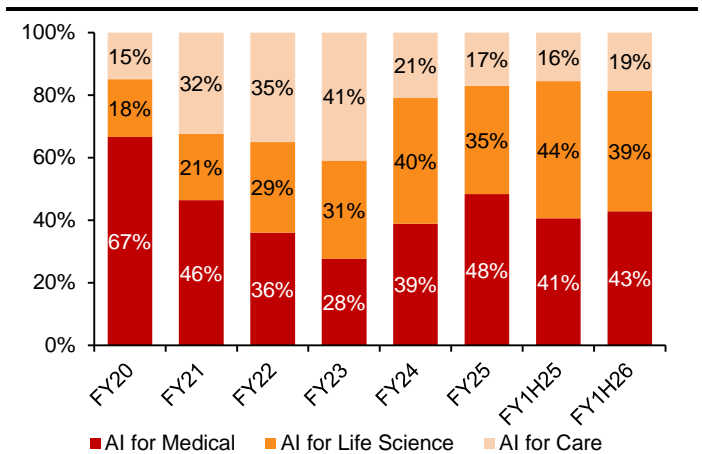
资料来源：公司资料，招银国际环球市场

图 4: 医渡科技 FY1H26 收入增长趋势



资料来源：公司资料，招银国际环球市场

图 5: 医渡科技历年收入拆分趋势



资料来源：公司资料，招银国际环球市场

大数据平台与解决方案业务 (AI for Medical)

大数据平台及解决方案板块是医渡科技历史最久、基础最深厚的业务板块，主要为医院、医疗机构、监管机构及政策制定者提供数据智能平台及数据分析驱动的解决方案。该板块的核心产品包括 AI 中台 2.0、新一代数据中心 Eywa 5.0、医院运营管理智能体与智能科研平台等。2026 财年上半年该板块收入 1.53 亿元，同比增长 14.6%，新签订单同比增长 19.7%，在手订单超 4 亿元。

图 6: 医渡科技 AI for Medical 业务范围



资料来源: 公司资料, 招银国际环球市场

AI for Medical 落地提速。截至 2025 年 9 月底，医渡科技的 AI 中台 2.0 已在超过 30 家三甲医院完成部署应用。在公共卫生领域，医渡科技已向 44 家监管机构和政策制定者提供了解决方案，并中标海南省统筹区域传染病监测预警与应急指挥信息平台（二期）项目，金额近 1,289 万元，进一步巩固了其在省级公共卫生数字化领域的领先优势。

值得特别关注的是，医渡科技获得全国顶级医院的认可。截至 2025 年 9 月 30 日，公司已向 127 家中国顶级医院提供解决方案。公司与中山大学肿瘤医院的合作堪称中国 AI 赋能医疗的典范。二者的合作始于 2016 年，从大数据中心建设延伸到专病库、临床研究赋能，在经历长达十余年的合作后，中山大学肿瘤医院的数智化能力在全院范围内得到提升，实现从数据标准化到临床转化闭环。截至 2025 年 9 月底，在中山大学肿瘤医院，智能体广泛覆盖 80% 的医护人员，单个医生的月均使用次数超 150 次，接诊效率提高至少 50%。

图 7: 医渡科技 AI for Medical 赋能医院

赋能医院：驱动诊疗效率与决策质量的双重革命

AI for Medical: 深度融入医生 workflow, 决策达主任医师诊断水平

医院效能提升

- 医疗并发症风险降低 **5%+**
- 病历书写效率提升最高达 **90%**
- TNM分期: T分期准确率从 **58%** 提升至 **90%**, N分期准确率从 **62%** 提升至 **80%**, 达到**主任医师**诊断水平
- 单病种数据上报效率提高 **95%+**
- 单病种上报建设周期缩短 **67%**

医院场景应用

- 与医生共创 **1200+** 医疗智能体, 覆盖诊疗全流程
- 全景视图单院使用 **4.9万次/天**
- 医生Copilot单院覆盖 **70%** 医护人员
- AI诊疗助手单院日均使用 **800 - 1000+次/天**
- 辅助医生服务患者人次达 **3.1+万**

AI Agent应用

- 与肝癌院士合作推出国内首个**肝癌诊疗智能体**
- 与宫颈癌院士合作推出首个**宫颈癌诊疗智能体**
- 携手广附院推出首个**医美智能体**

资料来源: 公司资料, 招银国际环球市场
注: 数据截至 2025 年 9 月 30 日

医渡科技的 AI for Medical 大模型技术目前已进入多点开花、规模落地的新阶段。进入 2026 年, 公司与多个海内外顶级医疗机构达成数智化合作项目。这种与顶级医疗机构的深度合作, 为产品提供了最权威的信任背书。

图 8: 医渡科技的 AI for medical 合作案例

日期	医院/区域	医院等级	合作内容	合作金额 (人民币 百万)
2026年5月	天津市肿瘤医院	三甲肿瘤专科医院	智能临床研究一体化平台建设	7.39
2026年5月	重庆大学附属涪陵医院	三甲综合医院	全院数据中心及信息化	9.65
2026年5月	中山大学附属肿瘤医院	三甲肿瘤专科医院	智慧临床及结算服务升级建设	9.08
2026年5月	Singapore Health	新加坡最大的公立医疗	Dr Buddy 落地实施及提供支持及维护	12.20
2026年4月	广州医科大学附属第一医院	三甲综合医院	PIONEER2 临床试验现场管理组织(SMO)技术服务	4.09
2026年4月	海南省		海南智能健康岛建设工程	14.76
2026年4月	海南省		省统筹区域传染病监测预警与应急指挥信息平台	12.89
2026年4月	北京肿瘤医院	三甲肿瘤医院	人工智能建设医银合作项目	4.88
2025年6月	北京回龙观医院	三甲精神专科医院	二期扩建信息化建设	12.5
2024年10月	苏州大学附属儿童医院	三甲儿童专科医院	科研大数据平台建设	2.60
2024年7月	安徽省传染病医院		安徽省公共卫生临床中心临床数据中心	4.30
2024年5月	克拉玛依政府		数字克拉玛依医疗系统(临床医学研究中心)平台	3.60
2024年3月	南昌大学第一附属医院	三甲综合医院	大数据一体化平台	7.53
2024年1月	潮州市		市域医疗集团信息化平台(一期)	43.66
2023年11月	温州市中心医院	三甲综合医院	大数据平台及精细化管理平台(一期)项目和大数据临床科研平台(一期)项目	6.96
2023年10月	北京大学肿瘤医院内蒙古医院	三甲肿瘤专科医院	区域医疗数据中心	8.42
2023年6月	华中科技大学同济医学院附属协和医院	三甲综合医院	数据治理一体化中台	8.97
2023年5月	全国		临床试验机构评价数据平台	
2023年4月	苏州大学附属第一医院	三甲综合医院	T+0 数据采集系统和药学数据中心等项目	3.70
2016年开始	中山大学附属肿瘤医院	三甲肿瘤专科医院	建立大数据平台以及多个肿瘤的专病库等	

资料来源: 公司资料, 招银国际环球市场

生命科学解决方案业务 (AI for Life Science)

生命科学解决方案板块围绕药物或医疗器械从临床开发到上市后商业化的全生命周期，提供分析驱动的智能临床开发、真实世界 (RWE) 研究和数字化循证营销服务。该板块通过自主研发的 i 系列解决方案矩阵，智能临床研究软件系统 (iTrial)、研究型病房系统 (iGCP)、远程智能临床试验数字化平台 (iDCT) 等，构建了覆盖临床开发效率优化、研究设计精准化、商业化风险预判的完整服务体系。2025 财年，该板块活跃客户达 132 家，前 20 大客户收入留存率为 87.51%，头部 20 家跨国药企中 16 家为其客户（截至 2026 财年上半年增长为 17 家）。2026 财年上半年该板块收入 1.38 亿元，同比减少 4.4%，但该板块的新签订单同比大增 61.1%，在手订单近 4 亿元，预示着强劲的客户需求。

图 9: 医渡科技 AI for Life Science 业务范围



资料来源: 公司资料, 招银国际环球市场
注: 数据截至 2025 年 9 月 30 日

医渡科技凭借积累的医疗大数据处理能力、疾病理解能力与疾病知识图谱构建优势，依托 YiduCore 构建了覆盖临床试验全流程的智能临床一体化解决方案，助力临床研究提速约 30%，有效推动研发效率提升、产品上市路径优化及创新成本降低。截至 2025 年 9 月底，医渡科技已积累 483 个临床试验项目，真实世界研究项目达 301 个。

值得关注的是，2026 财年上半年，生命科学解决方案板块的新增订单同比增长高达 61.1%，显示出强劲的增长动能。头部 20 家跨国药企中已有 17 家成为公司客户，这表明医渡科技的 AI 能力已获得全球顶级药企的认可。公司还成功支持了多个首创新药的加速获批上市，包括全球首创婴幼儿血管瘤外用凝胶制剂、慢乙肝首创新药等。

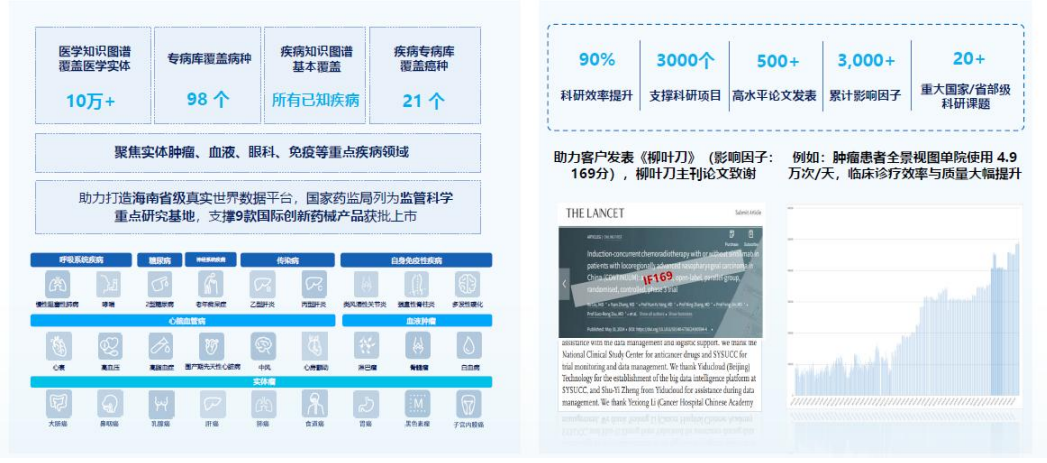
真实世界研究是医渡科技的核心竞争优势之一。公司基于 YiduCore 海量的真实世界医疗数据，能够为药企提供从临床开发到上市后的全生命周期支持。在儿童罕见病、细胞治疗等前沿领域，公司的真实世界研究已取得重要突破。此外，医渡科技还中标两项国家医保局重大课题，“AI+医保”能力获得官方认可。

图 10: 医渡科技 AI for Life Science 赋能药企

赋能药企：打造新药研发的“超级加速器”



AI for Life Science：服务17家Top20药企，助力研发效率提升90%，登顶《柳叶刀》主刊



资料来源：公司资料，招银国际环球市场
注：数据截至 2025 年 9 月 30 日

健康管理平台与解决方案业务 (AI for Care)

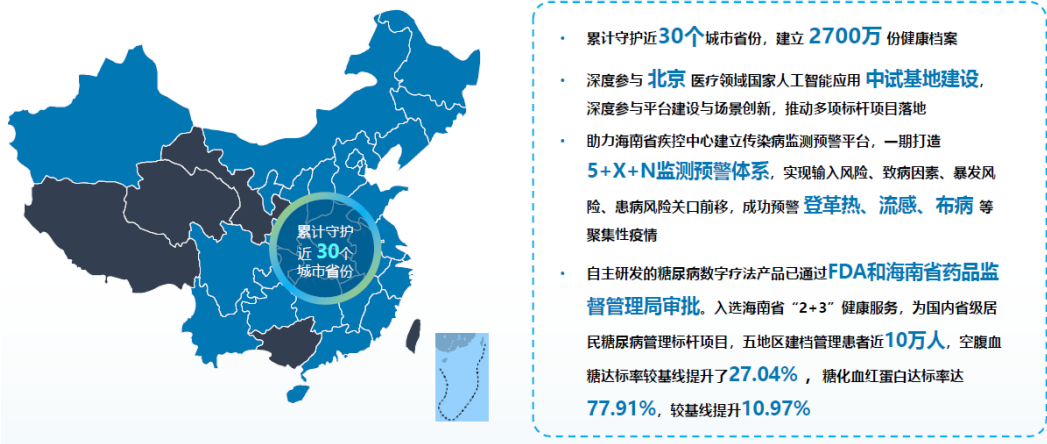
健康管理平台及解决方案板块主要提供健康管理平台应用和解决方案服务，运营个人健康管理平台，并向保险公司和代理机构提供保险科技和疾病管理解决方案。该板块的核心业务是城市定制型商业医疗保险“惠民保”，截至 2025 年 9 月，医渡科技已参与 5 省 13 市惠民保项目的开发和运营，累计服务参保用户超 4,000 万人次。2026 财年上半年，该板块收入达 6,667 万元，同比增长 30.3%，表现亮眼。

图 11: 医渡科技 AI for Care 业务范围

赋能健康管理：实现可复制的数字疗法样板



AI for Care：糖尿病管理达标率显著提升，惠民保业务覆盖4000万人，规模化爆发潜力



资料来源：公司资料，招银国际环球市场
注：数据截至 2025 年 9 月 30 日

AI 技术持续赋能保险经营。医渡科技在惠民保领域的核心工作并非传统的保险销售或理赔服务，而是将自主研发的医疗 AI 能力嵌入惠民保的完整生命周期。在产品设计上，通过医疗大数据与 AI 模型实现人群风险精准画像，支持科学定价与差异化保障；在理赔服务上，创新推出主动式“快赔”服务，自动识别符合条件参保人并主动触发理赔流程，全程无需用户上传材料。在 AI 技术的赋能下，超 85% 的获赔案件通过快赔方式完成，理赔时效提升 60-70%，AI 智能客服准确率达 97%，在线独立接待率达 93%。

惠民保业务获认可。医渡科技连续三年作为“深圳惠民保”的主运营平台，2025 年度参保人数突破 615 万，创历史新高。同时连续五年担任“北京普惠健康保”的主运营平台，累计参保超过 1500 万人次。

图 12: 医渡科技 AI for Care 赋能健康管理



资料来源：公司资料，招银国际环球市场
注：数据截至 2025 年 9 月 30 日

多元化 AI 扩张策略

收购在线医生平台

2026年6月1日，医渡科技宣布拟以约4亿元人民币收购一家主要从事在线医生平台运营及相关服务公司的100%股权。截至2026年3月，该平台累计注册用户约1,100万人，其中约350万人为执业医生用户。被收购公司2025年核心业务收入约1.67亿元，净利润约5,300万元，同比增长约45.5%，经营活动现金流入净额约1,400万元。按约4亿元交易对价计算，对应市盈率约7.5倍。

此次收购的核心价值在于实现技术与场景的结合。医渡科技将依托其领先的AI技术能力，结合被收购公司广泛的医生网络与成熟的医疗服务渠道，推动AI技术和产品（例如2026年3月发布的“医渡智循”）的规模化落地。收购后，医渡科技将兼具顶级医院AI技术落地能力与规模化医生流量运营能力的企业，真正打通从B端到C端的链条，显著扩展AI能力的应用场景。

海外业务已形成规模收入

东南亚市场成为公司业务出海的先锋。公司海外收入目前主要来自文莱，26财年上半年的收入占比已达到13%，表明公司的国际化已不只是概念验证，而是开始形成真实商业收入。在文莱，公司打造了覆盖文莱90%人口的国家健康平台BruHealth，并与合作方推出首个付费疾病插件CARDIO4Cities。在新加坡，公司支持了新加坡最大的公共医疗集团SingHealth集团旗下的4家医院的出院患者远程监控，推出了用于“离院不离管”场景的相关APP“Dr Buddy”，未来将和医院合作管理慢病患者或者老年人的出院后健康状态。

此外，2026年3月印尼卫生部长曾到访医渡科技总部，双方探讨数字健康合作、国家医疗体系数字化升级等议题。作为全球第四人口大国，印尼对于通过医疗数字化将提高本国的医疗系统运行效率及医疗可及性有迫切需求，对医渡科技来说蕴藏了巨大的未来业务机会。

除了东南亚区域，医渡科技也在探索进入其他国际市场，公司的糖尿病数字疗法已在2023年6月获得美国FDA的批准，并与中东多个医疗机构达成合作。

图 13: 医渡科技的海外业务



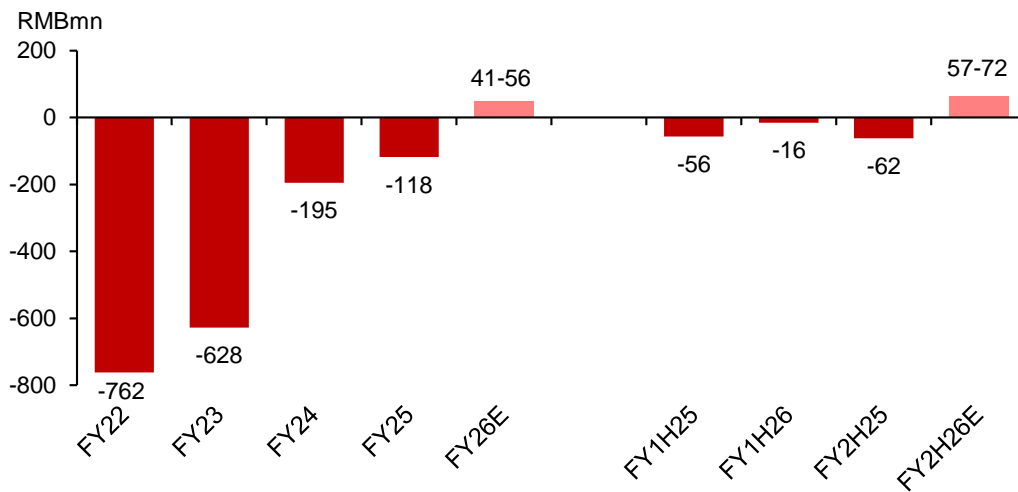
资料来源：公司资料，招银国际环球市场

业绩增长与股东回报共振

将迎来公司历史首次年度盈利

医渡科技于2026年4月20日发布正面盈利预告，预计截至2026年3月31日的2026财年的归母净利润将达人民币4,100万至5,600万元，是上市以来的首次年度盈利。这一里程碑的达成建立在持续的经营改善之上：1) 订单增长驱动收入增长。2026财年上半年大数据平台业务（收入+14.6% YoY）及健康管理（收入+30.3% YoY）双轮驱动整体营收增长8.7%至3.58亿元，叠加下半年订单加速收入转化，大数据和生命科学解决方案合计在手订单近8亿元（截至2026财年上半年），为全年盈利兑现提供充足支撑。2) 毛利率持续改善。2026财年上半年毛利率从35.6%提升至37.4%，研发费用率从28.4%降至23.7%，销售和管理费用率合计从39.4%下降至37.4%，运营杠杆效应显著释放，促使归母净亏损已大幅收窄72%至仅1,580万元，上半年的利润改善趋势延续至了下半年。此次扭亏标志着公司“数据+AI”医疗模式完成从投入期向收获期的跨越，验证了商业化可持续性。

图 14: 医渡科技的归母净利润趋势



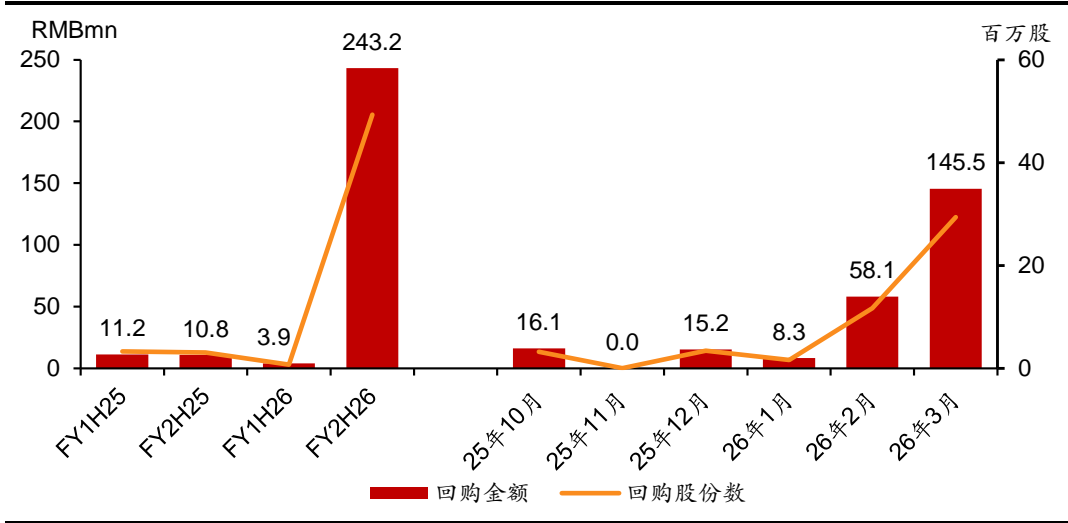
资料来源: 公司资料, 招银国际环球市场

注: FY26E 以及 FY2H26E 基于公司的正面盈利预告。

提升股东回报

医渡科技的股票回购呈现力度逐年递增、节奏日益密集的态势。2025财年，公司首次进行股票回购，年内累计回购634万股，耗资约2,205万港元。2026财年回购步伐加快，全年累计回购超5,000万股（相当于年初总股本的4.7%），投入资金超2.47亿港元。特别是进入2026年，公司的回购动作显著加码，2026年2月和3月分别回购5,800万元和1.46亿港元，占26财年全年回购金额的82.4%。高频次、大额的回购彰显了管理层对公司内在价值的信心。

图 15: 医渡科技的回购历史



资料来源: 港交所, Wind, 招银国际环球市场

免责声明及披露

分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告 30 日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告 3 个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

招银国际环球市场投资评级

买入	: 股价于未来 12 个月的潜在涨幅超过 15%
持有	: 股价于未来 12 个月的潜在变幅在-10%至+15%之间
卖出	: 股价于未来 12 个月的潜在跌幅超过 10%
未评级	: 招银国际证券并未给予投资评级

招银国际环球市场行业投资评级

优于大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑赢大市指标
同步大市	: 行业股价于未来12个月预期表现与大市指标相若
落后大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑输大市指标

招银国际环球市场有限公司

地址: 香港中环花园道3号冠君大厦45楼

电话: (852) 3900 0888

传真: (852) 3900 0800

招银国际环球市场有限公司(“招银国际环球市场”)为招银国际金融有限公司之全资附属公司(招银国际金融有限公司为招商银行之全资附属公司)

重要披露

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。招银国际环球市场不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受目标资产表现以及其他市场因素影响。招银国际环球市场建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决定。

本报告包含的任何信息由招银国际环球市场编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律上责任。任何使用本报告信息所作的投资决策完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。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，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招银国际环球市场可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他投资银行相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合(I)不时修订之英国 2000 年金融服务及市场法令 2005 年(金融推广)令(“金融服务令”)第 19(5) 条之人士及(II) 属金融服务令第 49(2) (a) 至(d) 条(高净值公司或非公司社团等)之机构人士，未经招银国际环球市场书面授权不得提供给其他任何人。

对于接收此份报告的美国投资者

招银国际环球市场不是在美国的注册经纪交易商。因此，招银国际环球市场不受美国就有研究报告准备和研究分析员独立性的规则的约束。负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，未在美国金融业监管局(“FINRA”)注册或获得研究分析师的资格。分析员不受旨在确保分析师不受可能影响研究报告可靠性的潜在利益冲突的相关 FINRA 规则的限制。本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法(经修订) 规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易，都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

对于在新加坡的收件人

本报告由 CMBI (Singapore) Pte. Limited (CMBISG) (公司注册号 201731928D) 在新加坡分发。CMBISG 是在《财务顾问法案》(新加坡法例第 110 章)下所界定，并由新加坡金融管理局监管的豁免财务顾问公司。CMBISG 可根据《财务顾问条例》第 32C 条下的安排分发其各自的外国实体，附属机构或其他外国研究机构编制的报告。如果报告在新加坡分发给非《证券与期货法案》(新加坡法例第 289 章)所定义的认可投资者，专家投资者或机构投资者，则 CMBISG 仅会在法律要求的范围内对这些人士就报告内容承担法律责任。新加坡的收件人应致电 (+65 6350 4400) 联系 CMBISG，以了解由本报告引起或与之相关的事宜。