

## 医药生物

2026年05月03日

## 2026Q1 医药业绩超预期标的梳理

——行业周报

投资评级：看好（维持）

余汝意（分析师）

阮帅（分析师）

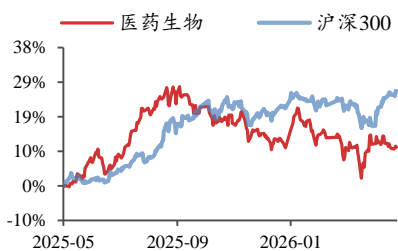
yuruyi@kysec.cn

ruanshuai@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790524040007

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《礼来加注布局体内 CAR-T 赛道，关注国内投资机会——行业周报》-2026.4.26

《定价端支持真创新，继续推荐创新药及其产业链——行业周报》-2026.4.19

《MNC 重金入局，DAC 赛道静待国内突破——行业周报》-2026.4.12

### ● 创新药产业链高景气度下，多家公司业绩超预期

2026 年第一季度医药各板块业绩已披露完毕，我们综合 2025 年年度业绩，梳理了医药各细分行业 2026 年一季度业绩超预期标的。

**高景气的创新药产业链，多家公司新签订单或收入加速增长，持续超预期兑现业绩：**药明康德在小分子 D&M 业务超高增速的驱动下，收入和利润超预期继续超预期增长，并且高景气的 Tides 业务 2026 年全年有望达 40% 左右的增长；康龙化成、凯莱英 CDMO 业务的新签订单/在手订单高速增长；以内需为主的临床前 CRO 签单及业绩基本全线超预期，益诺思 2026Q1 公司新签合同总额 7.29 亿元，同比增长 198.79%，环比增长 106.99%，大超预期；受益于下游客户需求的高景气，生命科学上游整体业绩持续稳健，纳微科技、赛分科技两家填料公司业绩均超预期兑现，显示出生产性物料的高景气；毕得医药持续优化客户结构，盈利能力提升明显，利润超预期。

**制药及中药板块在创新药/创新中药快速放量，驱动多家公司业绩超预期增长：**恒瑞医药的非肿瘤创新药增速亮眼，驱动创新药整体提速，创新药收入占比超过 60%；信达生物在肿瘤领域产品的持续领先优势、心血管及代谢等综合产品线的快速放量第一季度收入增速 50%+。

**医疗服务板块主要有眼科医院业绩超预期，眼科医院受屈光业务量价齐升驱动，2026Q1 业绩超预期，预计 2026 年有望延续高景气度。**在出海及新产品线加持下，南微医学、佰仁医疗等器械公司业绩实现高增长；此外，原料药板块普洛药业 2026Q1 业绩超预期，主要受 CDMO 板块业务快速增长带动，在手订单规模较大。

### ● 4 月第 5 医药生物上涨 0.27%，研发外包板块涨幅最大

从月度数据来看，2026 年初至今沪深整体呈现上行趋势。2026 年 4 月第 5 周综合、电子、石油石化等行业涨幅靠前，通信、食品饮料等行业跌幅靠前。本周医药生物上涨 0.27%，跑输沪深 300 指数 0.53pct，在 31 个子行业中排名第 19 位。

2026 年 4 月第 5 周本周医疗研发外包板块涨幅最大，上涨 5.38%；疫苗板块上涨 2.57%，原料药板块上涨 1.63%，中药板块上涨 0.3%，线下药店板块上涨 0.29%；血液制品板块跌幅最大，下跌 2.54%，其他生物制品板块下跌 2.48%，体外诊断板块下跌 1.66%，医药流通板块下跌 1.31%，化学制剂板块下跌 0.72%。

### ● 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、信达生物、百利天恒、石药集团、凯莱英、英科医疗、毕得医药、益丰药房、普洛药业、众生药业。

**周度组合推荐：**益诺思、美迪西、药石科技、微电生理、海思科、泰格医药、方盛制药。

**风险提示：**政策波动风险、市场震荡风险、地缘政治风险等。

## 目 录

1、 2026Q1 医药业绩超预期标的梳理.....	3
2、 4月第5周医药生物上涨0.27%，医疗研发外包涨幅最大.....	5
2.1、 板块行情：本周医药生物上涨0.27%，跑输沪深300指数0.53pct.....	5
2.2、 子板块行情：医疗研发外包涨幅最大，血液制品跌幅最大.....	6
3、 风险提示.....	8

## 图表目录

图 1： 4月第5周医药生物上涨0.27%（单位：%）.....	6
图 2： 医疗研发外包涨幅最大，线下药店跌幅最大.....	6
表 1： 2026Q1 业绩超预期标的梳理.....	4
表 1： 4月以来医疗研发外包板块涨幅最大.....	6
表 2： 子板块中个股涨跌幅（%）..前.....	7

## 1、2026Q1 医药业绩超预期标的梳理

2026 年第一季度医药各板块业绩已披露完毕，我们综合 2025 年年度业绩，梳理了医药各细分行业 2026 年一季度业绩超预期标的。

**高景气的创新药产业链，多家公司新签订单或收入加速增长，持续超预期兑现业绩：**药明康德在小分子 D&M 业务超高增速的驱动下，收入和利润超预期继续超预期增长，并且高景气的 Tides 业务 2026 年全年有望达 40%左右的增长；康龙化成、凯莱英 CDMO 业务的新签订单/在手订单高速增长；以内需为主的临床前 CRO 签单及业绩基本全线超预期，益诺思 2026Q1 公司新签合同总额 7.29 亿元，同比增长 198.79%，环比增长 106.99%，大超预期；受益于下游客户需求的高景气，生命科学上游整体业绩持续稳健，纳微科技、赛分科技两家填料公司业绩均超预期兑现，显示出生产性物料的高景气；毕得医药持续优化客户结构，盈利能力提升明显，利润超预期。

**制药及中药板块在创新药/创新中药快速放量，驱动多家公司业绩超预期增长：**恒瑞医药的非肿瘤创新药增速亮眼，驱动创新药整体提速，创新药收入占比超过 60%；信达生物在肿瘤领域产品的持续领先优势、心血管及代谢等综合产品线的快速放量第一季度收入增速 50%+。

医疗服务板块主要有眼科医院业绩超预期，眼科医院受屈光业务量价齐升驱动，2026Q1 业绩超预期，预计 2026 年有望延续高景气度。在出海及新产品线加持下，南微医学、佰仁医疗等器械公司业绩实现高增长；此外，原料药板块普洛药业 2026Q1 业绩超预期，主要受 CDMO 板块业务快速增长带动，在手订单规模较大。

**表1: 2026Q1 业绩超预期标的梳理**

细分领域	公司简称	超预期点	预测	预测	预测
			PE2026	PE2027	PE2028
制药	恒瑞医药	非肿瘤创新药增速亮眼，驱动创新药整体提速，创新药收入占比超过 60%	38.07	32.02	26.75
制药	信达生物	肿瘤领域产品的持续领先优势以及心血管及代谢等综合产品线的快速放量，公司产品收入维持高增长。	59.61	38.35	26.24
制药	君实生物	得益于其适应症的持续拓展及获批，特瑞普利单抗已在中国内地获批上市 12 项适应症，并全部纳入国家医保目录。	-97.37	1099.17	84.59
制药	兴齐眼药	阿托品、环孢素等主力产品销售放量。	17.52	13.04	9.57
CXO	药明康德	2026Q1 公司小分子 D&M 收入强劲增长 80.1%，全年 Tides 业务增速约 40%，整体驱动公司业绩超预期	18.81	15.99	13.42
CXO	康龙化成	签单超预期：2026Q1 公司整体新签订单同比增长 30%+，小分子 CDMO 签单同比增长 50%+，商业化放量加速	26.42	21.59	17.81
CXO	凯莱英	2026Q1 公司新兴业务收入 5.98 亿元，同比增长 74.07%，收入占比提升至约 33%；截至 2026Q1，公司在手订单总额达 13.85 亿美元，同比增长 31.65%	32.37	25.77	20.09
CXO	益诺思	签单超预期：2026Q1 公司新签合同总额 7.29 亿元，同比增长 198.79%，环比增长 106.99%；期末在手订单达 17.52 亿元，较 2025 年末增长 40.38%	71.56	40.76	-
CXO	昭衍新药	签单超预期：2026Q1 公司新签订单 9.1 亿元，同比增长 111.6%，延续 2025Q4 良好态势；截至 2026Q1，在手订单达 31 亿元，同比增长 40.9%	66.92	51.62	36.12
生命科学上游	纳微科技	核心业务色谱填料和层析介质产品 2026Q1 表现强劲，收入同比增长 50%以上，主要系多肽、双抗 /ADC、血制品等热点行业拉动业绩增长。	60.42	45.64	33.48
生命科学上游	赛分科技	工业纯化板块增速超 50%，抗体药物领域受益于下游商业化项目放量及国产替代加速。	48.27	35.18	25.62
生命科学上游	毕得医药	持续优化客户结构，盈利能力快速提升。	24.67	19.31	-
医疗器械	佰仁医疗	26Q1 TAVR+瓣中瓣销量约 400 枚，同比增长较快；其次公司胶原蛋白植入剂 26Q1 开始销售，艾佰瑞胶原产品于 2026 年 1 月正式销售，一季度销售额 1300-1400 万元，目前已与 4-5 家大型连锁医美机构（含美丽田园）达成合作。同时公司 25Q1 公司收入相对低基数。	54.88	41.52	28.7
医疗器械	南微医学	外销增速较高推动公司增长。外销收入 5.2 亿元，同比增长 28%，收入占比提升至 61.3%；亚太区域同比增长 39%，其中日本同比增长 24%，东南亚及港台地区同比增长 56%；美洲区域同比增长 11%，其中美国本土市场同比增长 25%。	22.74	19.12	17.1
医疗服务	普瑞眼科	屈光客单价持续提高，诊疗量有所增长。视光业务	53.87	33.23	24.93

细分领域	公司简称	超预期点	预测	预测	预测
			PE2026	PE2027	PE2028
维持稳健增长					
医疗服务	爱尔眼科	屈光客单价持续提高，诊疗量有所增长。视光业务维持稳健增长	25.85	22.69	20.7
医疗服务	华夏眼科	屈光客单价持续提高，诊疗量有所增长。视光业务维持稳健增长	27.92	24.31	22.03
中药	方盛制药	心脑血管及骨骼肌肉系统用药营收快速增长，驱动营业收入同比增长 10%+，同时毛利率同比明显改善，赋能利润增长	13.15	10.98	9.1
中药	众生药业	新药上市销售背景下加强费用控制，驱动利润超预期	39.44	34.99	42.36
中药	以岭药业	原材料价格下降等促使毛利率同比增长 6.23pct，赋能利润增长	19.14	16.53	14.02
中药	天士力	华润三九与天士力融合一年后的业绩成效逐步展现，医药工业营收快速增长 7.23%；同时利润增长受益于收入增长、规模效应、中药材价格下降等影响	17.87	15.68	13.59
原料药	普洛药业	2026 年 3 月底 CDMO 业务在手订单 68 亿元，2026 年 1 季度 CDMO 业务收入增长 14%，毛利率接近 45%	19.95	16.81	13.9

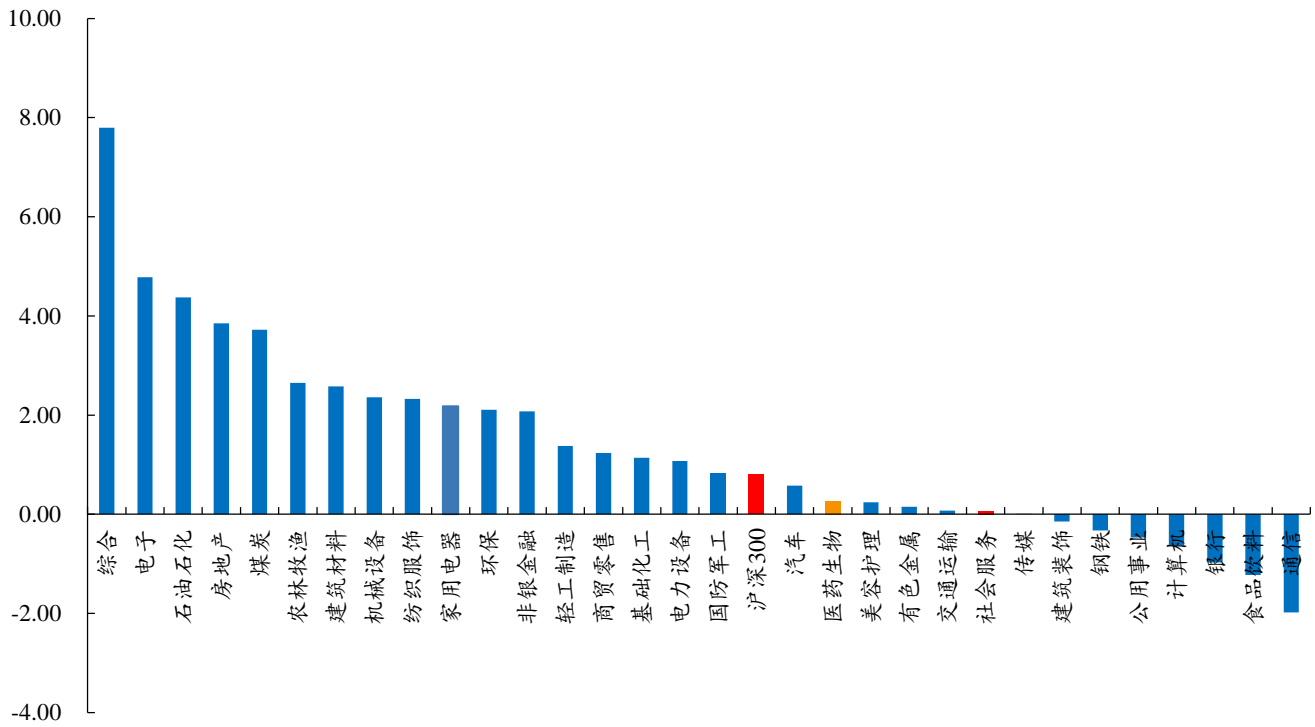
资料来源：Wind、开源证券研究所 注：1、盈利预测均为 Wind 一致预期；2、以上超预期标的为开源医药组长期跟踪公司，不代表板块所有超预期标的

## 2、4 月第 5 周医药生物上涨 0.27%，医疗研发外包涨幅最大

### 2.1、板块行情：本周医药生物上涨 0.27%，跑输沪深 300 指数 0.53pct

从月度数据来看，2026 年初至今沪深整体呈现上行趋势。2026 年 4 月第 5 周综合、电子、石油石化等行业涨幅靠前，通信、食品饮料等行业跌幅靠前。本周医药生物上涨 0.27%，跑输沪深 300 指数 0.53pct，在 31 个子行业中排名第 19 位。

图1：4月第5周医药生物上涨0.27%（单位：%）

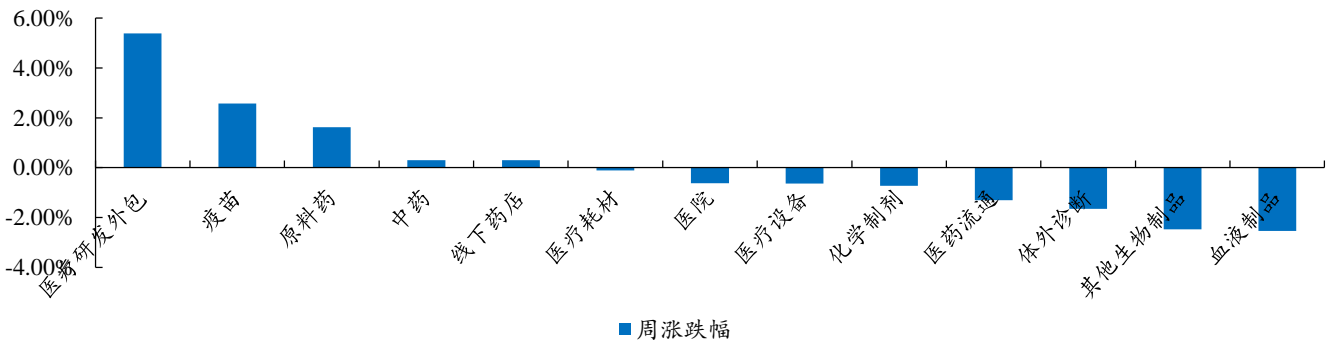


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2026.4.27-2026.4.30为4月第5周）

## 2.2、子板块行情：医疗研发外包涨幅最大，血液制品跌幅最大

2026年4月第5周本周医疗研发外包板块涨幅最大，上涨5.38%；疫苗板块上涨2.57%，原料药板块上涨1.63%，中药板块上涨0.3%，线下药店板块上涨0.29%；血液制品板块跌幅最大，下跌2.54%，其他生物制品板块下跌2.48%，体外诊断板块下跌1.66%，医药流通板块下跌1.31%，化学制剂板块下跌0.72%。

图2：医疗研发外包涨幅最大，线下药店跌幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：4月以来医疗研发外包板块涨幅最大

子板块	M1	M2	M3	M4	年初至今	预测 PE (2026)	预测 PEG (2026)
中药	0.78%	1.49%	-3.33%	-2.14%	-2.80%	19.2	3.91

子板块	M1	M2	M3	M4	年初至今	预测 PE (2026)	预测 PEG (2026)
化学制药	0.14%	-1.78%	-1.36%	-0.18%	-2.35%	25.1	2.16
原料药	5.57%	1.32%	-2.17%	2.98%	8.81%	37.5	4.93
化学制剂	-0.81%	-2.36%	-1.21%	-0.78%	-4.30%	20.7	1.93
医药商业	2.93%	-1.03%	-4.41%	-0.50%	-3.52%	16.4	1.57
医药流通	0.64%	-1.05%	-3.90%	-1.47%	-6.19%	11.8	2.06
线下药店	9.28%	-0.97%	-5.64%	1.92%	3.81%	26.7	0.90
医疗器械	5.28%	0.94%	-6.15%	-0.72%	0.06%	34.3	4.31
医疗设备	5.57%	-0.05%	-12.24%	0.34%	-5.94%	42.2	6.37
医疗耗材	5.82%	4.00%	-2.63%	-0.80%	6.78%	36.4	2.10
体外诊断	3.88%	-1.51%	1.69%	-2.61%	2.96%	19.8	16.18
生物制品	3.29%	-0.19%	-4.69%	-0.93%	-2.17%	23.5	-24.43
血液制品	1.23%	-0.48%	-8.86%	-6.34%	-13.51%	27.8	-4.34
疫苗	2.59%	-0.90%	-6.04%	0.22%	-3.28%	25.0	0.60
其他生物制品	4.34%	0.29%	-2.69%	-0.03%	2.00%	21.2	0.89
医疗服务	8.82%	0.53%	-4.88%	7.60%	10.64%	39.1	0.82
医院	12.00%	0.83%	-11.29%	1.31%	3.10%	33.0	3.94
医疗研发外包	6.66%	0.72%	-1.36%	10.31%	14.26%	46.7	0.70

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：时间范围为 2026.4.27-2026.4.30）

**表2：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 宏源药业 22.5266	南新制药 19.81	华神科技 17.48	沃森生物 9.43	第一医药 8.05
	2 共同药业 17.9646	仟源医药 13.07	葵花药业 13.77	欧林生物 8.47	华人健康 7.93
	3 尔康制药 13.8381	联环药业 12.72	维康药业 10.56	海特生物 7.61	健之佳 6.36
	4 溢多利 11.7932	一品红 10.56	亚宝药业 10.28	康为世纪 7.04	达嘉维康 5.97
	5 广济药业 10.6287	前沿生物-U 10.45	汉森制药 8.54	金迪克 5.47	开开实业 4.03
跌幅前5	1 津药药业 (6.86)	海创药业-U (5.80)	益佰制药 (6.47)	双鹭药业 (6.62)	浙江震元 (3.95)
	2 海森药业 (6.91)	诺诚健华 (6.39)	佐力药业 (8.32)	*ST未名 (6.64)	九州通 (4.44)
	3 圣达生物 (6.99)	信立泰 (7.62)	昆药集团 (13.32)	百奥泰 (7.29)	南京医药 (4.52)
	4 九洲药业 (7.39)	昂利康 (17.09)	华润江中 (13.62)	万泽股份 (10.08)	海王生物 (5.07)
	5 海翔药业 (9.04)	*ST赛隆 (18.55)	嘉应制药 (18.32)	科兴制药 (12.56)	漱玉平民 (7.81)
涨幅前5	毕得医药 13.71	普瑞眼科 9.31	海泰新光 11.14	南卫股份 16.22	英诺特 12.86
	药明康德 9.46	兰卫医学 9.08	山外山 9.36	南微医学 14.52	九强生物 8.27
	成都先导 8.99	光正眼科 6.27	祥生医疗 8.59	华兰股份 9.52	爱威科技 6.25
	凯莱英 7.24	美年健康 4.83	伟思医疗 6.69	尚荣医疗 6.87	安必平 5.99
	博济医药 5.40	贝瑞基因 3.20	华大智造 5.59	拱东医疗 6.60	东方海洋 5.67
跌幅前5	1 泓博医药 (4.52)	三博脑科 (2.55)	海尔生物 (7.18)	康德莱 (4.33)	易瑞生物 (4.94)
	2 睿智医药 (5.49)	金域医学 (3.47)	鱼跃医疗 (7.87)	佰仁医疗 (4.47)	浩欧博 (5.28)
	3 普蕊斯 (6.04)	创新医疗 (3.53)	开立医疗 (9.38)	蓝帆医疗 (6.31)	赛科希德 (6.32)
	4 美迪西 (8.72)	ST中珠 (6.01)	锦好医疗 (10.77)	威高骨科 (11.41)	艾德生物 (9.09)

---

5	数字人	(12.15)	*ST 生物	(7.27)	福瑞医科	(12.99)	春立医疗	(12.41)	九安医疗	(9.86)
---	-----	---------	--------	--------	------	---------	------	---------	------	--------

---

数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3、风险提示

政策波动风险、市场震荡风险、地缘政治风险等。

## 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）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），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境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为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。

## 分析师承诺

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观点，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、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。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告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。

## 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