

医药生物

2026 年 10 月 11 日

从 Charles River 看全球临床前 CRO 趋势

——行业周报

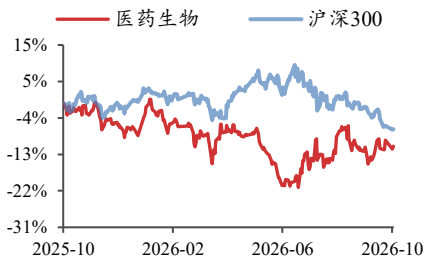
投资评级：看好（维持）

余汝意（分析师）

yuruyi@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《百英生物招股书梳理——行业周报》
-2026.9.27

《创新药行业进入快速成长期，关注 BD 出海价值兑现机会——行业点评报告》
-2026.9.24

《2026 WCLC：国产创新药多点开花，持续突破——行业周报》
-2026.9.20

● **全球临床前 CRO 龙头首次给出 2030 年发展框架，行业景气修复进一步明确**
2026 年 9 月 24 日，查尔斯河实验室举办 2026 年投资者日，公司首次给出 2030 年发展框架。**订单方面**，公司 DSA 业务 2026Q2 净预定额为 7.01 亿美元，环比增长 12.6%、同比增长约 38.5%；净订单出货比（book-to-bill）升至 1.19 倍，为近四年最高水平，也是连续第三个季度超过 1 倍；期末积压订单由 2026Q1 末的 19.2 亿美元增至 19.7 亿美元，订单端复苏信号明显。**业绩指引方面**，公司重申 2026 年指引并预计结果落在区间上端，同时首次给出 2030 年目标：2027-2030 年有机收入复合增速 5%-7%、2030 年 Non-GAAP 营业利润率约 24%、Non-GAAP 每股收益实现低两位数复合增长。**AI 应用方面**，公司将 AI 嵌入毒理研究、科学报告与数字病理等环节，其中虚拟对照组已在 20 类毒理学研究中实现研究结论 100%一致、单项研究的动物使用量最多减少约 12%。

● 国内临床前 CRO 高速向上，订单先行

国内临床前 CRO 在 2026 年上半年接单持续超预期，与查尔斯河的 book-to-bill 拐点同向：昭衍新药整体在手订单约 37 亿元（同比+60.9%）、新签订单约 20.2 亿元（同比+98.0%）；益诺思新签订单 14.66 亿元（同比+175.56%），在手订单 22.47 亿元、较 2025 年底增长 80.09%；美迪西新签订单 12.33 亿元（同比+104.74%）；彭立生物核心业务新签订单约 2.3 亿元（同比约+60%）。同时，实验猴价格自 2025 年下半年加速上涨，2026 年 8 月食蟹猴采购单价已超 18 万元/只，关键研究模型供需紧俏。**随着全球创新药研发需求回暖、复杂生物制剂及新型治疗模式增加，叠加关键研究模型量价齐升，我们认为相关公司接单增速有望保持高速增长，并逐步反映至报表端。**

● 10 月第 2 周医药生物下跌 1.71%，线下药店板块涨幅最大

从月度数据来看，2026 年初至今沪深整体呈现下行趋势。2026 年 10 月第 2 周煤炭、传媒等行业涨幅靠前，通信、电子等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌 1.71%，跑输沪深 300 指数 0.79pct，在 31 个子行业中排名第 25 位。2026 年 10 月第 2 周大部分板块处于下跌态势，本周线下药店板块涨幅最大，上涨 2.72%；中药板块上涨 1.75%，医药流通板块上涨 1.37%，医院板块上涨 0.76%，疫苗板块下跌 0.24%；医疗研发外包板块跌幅最大，下跌 5.12%，其他生物制品板块下跌 4.1%，血液制品板块下跌 2.19%，化学制剂板块下跌 1.83%，原料药板块下跌 1.79%

● 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、药明生物、普洛药业、益诺思、石药集团、科伦博泰、信达生物、英科医疗、益丰药房、和黄医药。

周度组合推荐：众生药业、昊帆生物、诺思格、国邦医药、方盛制药。

● **风险提示**：地缘政治风险、市场竞争加剧的风险、销售不及预期等。

目 录

1、查尔斯河实验室 2026 年投资者日概览.....	3
1.1、行业明显回暖，AI 带来需求，NAMs 成为可选项.....	3
1.2、财务拐点、订单超预期，查尔斯河押注新一轮行业复苏周期.....	5
1.3、DSA 为业务复苏核心，制造解决方案增长最快，研究模型持续贡献现金流.....	7
2、临床前 CRO 板块性复苏，订单先行，有望逐步反映至报表.....	10
3、10 月第 2 周医药生物下跌 1.71%，线下药店板块涨幅最大.....	11
3.1、板块行情：医药生物下跌 1.71%，跑输沪深 300 指数 0.79pct.....	11
3.2、子板块行情：线下药店板块涨幅最大，医疗研发外包板块跌幅最大.....	12
4、风险提示.....	14

图表目录

图 1：CRL 成立于 1947 年，是全球领先的临床前 CRO.....	3
图 2：全球生物医药研发需求持续回暖.....	4
图 3：AI/ML 有望推动新“湿实验”药物研发项目数量平均增加约 12%.....	4
图 4：NAMs（新方法学）有望成为药物开发科学演进的重要方向.....	5
图 5：2026Q2 查尔斯河开始出现财务上的拐点.....	5
图 6：查尔斯河首次给出了较为完整的 2030 年财务目标.....	6
图 7：2026Q2 查尔斯河净订单出货比达到 1.19 倍，是近四年来的最高水平.....	6
图 8：查尔斯河 DSA 业务期末积压订单恢复增长，季度净订单金额快速增长.....	6
图 9：查尔斯河预计 DSA 业务 2027-2030 年有机收入复合增速为 5%—7%.....	7
图 10：查尔斯河认为未来 DSA 市场将持续发展.....	7
图 11：查尔斯河正将 AI 嵌入 DSA 业务的毒理研究、科学报告和数字病理等流程.....	8
图 12：查尔斯河目前约 80% 的 NHP 已实现内部采购.....	8
图 13：查尔斯河认为生物分析将是 DSA 未来重要的结构性增长点.....	9
图 14：查尔斯河预计制造解决方案为增长最快、利润率最高的板块.....	9
图 15：查尔斯河预计 RSM 业务 2027-2030 年有机收入复合增速为 2%—4%.....	10
图 16：实验用食蟹猴价格已快速上涨至超 18 万元/只.....	11
图 17：10 月医药生物指数上涨 0.98%（单位：%）.....	11
图 18：10 月第 2 周医药生物下跌 1.71%（单位：%）.....	12
图 19：本周线下药店板块涨幅最大，医疗研发外包板块跌幅最大.....	12
表 1：国内临床前 CRO 在 2026 年上半年的签单持续超预期.....	10
表 2：10 月以来疫苗板块涨幅最大.....	12
表 3：子板块中个股涨跌幅（%）前 5.....	13

1、查尔斯河实验室 2026 年投资者日概览

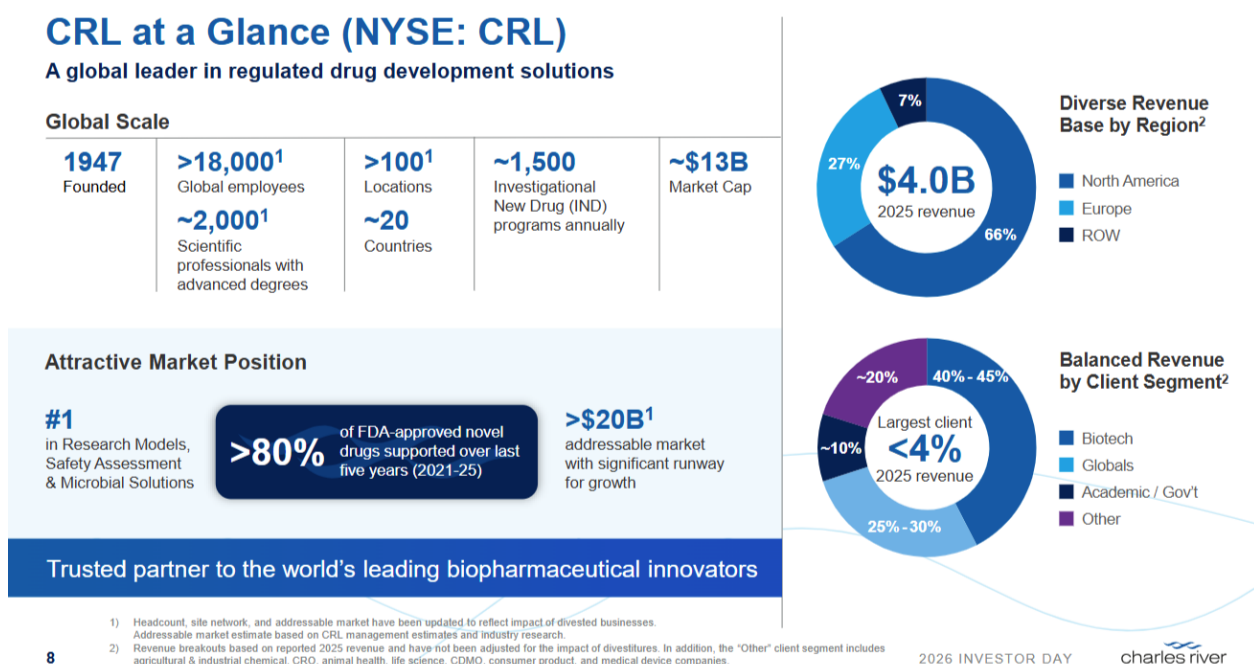
2026 年 9 月 24 日，全球 CRO 行业龙头 Charles River Laboratories (CRL，查尔斯河实验室) 举办了投资者日活动，公司首次给出 2030 年的发展框架目标，全球临床前安评景气修复信号进一步明确。

1.1、行业明显回暖，AI 带来需求，NAMs 成为可选项

CRL 成立于 1947 年，是全球领先的临床前 CRO，核心业务聚焦研究模型与服务 (RMS)、药物发现与安全性评价 (DSA) 及生产解决方案，覆盖实验动物、药物发现、药理及安全性评价等药物研发早期环节。公司目前拥有全球超 18000 名员工，100 余个业务地点，覆盖约 20 个国家/地区，每年可支持约 1500 个新药临床试验申请 (IND) 项目。目前公司在研究模型、安全性评价与微生物解决方案三项业务领域均位居全球第一，过去五年 (2021-2025) 支持了超过 80% 的 FDA 批准新药。

2025 年，CRL 收入达 40 亿美元，这是连续 3 年达到 40 亿美元关口。其中，按业务划分，60% 来自于药物发现与安全性评价 (DSA)，21% 来自于研究模型与服务 (RMS)，19% 来自于生产解决方案；按地域划分，66% 来自于北美，另有 27% 和 7% 分别来自于欧洲和其他地区；按客户类型划分，Biotech 占比 40%-45%，大型制药公司占比 25%-30%，另有约 10% 收入来自于科研和政府机构，2026 年来自于包括农业、工业、动保、消费健康、医疗器械，以及 CRO 和 CDMO 等各个领域。

图1：CRL 成立于 1947 年，是全球领先的临床前 CRO



资料来源：查尔斯河实验室 2026 投资者日演示材料

全球生物医药研发需求持续回暖，外包服务长期景气度有望改善。具体来看，融资端全球 Biotech 融资在经历 2022-2023 年疫情时期调整后正在反弹，2023-2026 年 LTM CAGR 达 25%；研发投入端全球药企 R&D 支出保持稳健增长，预计 2025-2030 年 CAGR 约 4%，持续的研发投入为创新药研发活动提供支撑；研发活动端，FDA IND 申报量持续恢复，2023-2026 年 LTM CAGR 约 5%。

图2：全球生物医药研发需求持续回暖



资料来源：查尔斯河实验室 2026 投资者日演示材料

AI 有望成为生物医药研发提效的重要驱动力，应用重点目前集中于药物发现和临床开发环节。应用环节，AI 已在药物发现领域应用近十年，主要覆盖靶点识别、分子设计、筛选以及临床试验优化和数据管理等环节；效率提升，生物医药企业预计未来 AI/ML 投资将推动新“湿实验”药物研发项目数量平均增加约 12%，AI 带来的效率提升有望进一步转化为研发投入；CRL 短期 AI 战略重点并非直接参与 AI 药物设计，而是利用 AI 提升临床前开发环节的生产力和数据洞察能力。

图3：AI/ML 有望推动新“湿实验”药物研发项目数量平均增加约 12%

Artificial Intelligence (AI) in Biopharma R&D

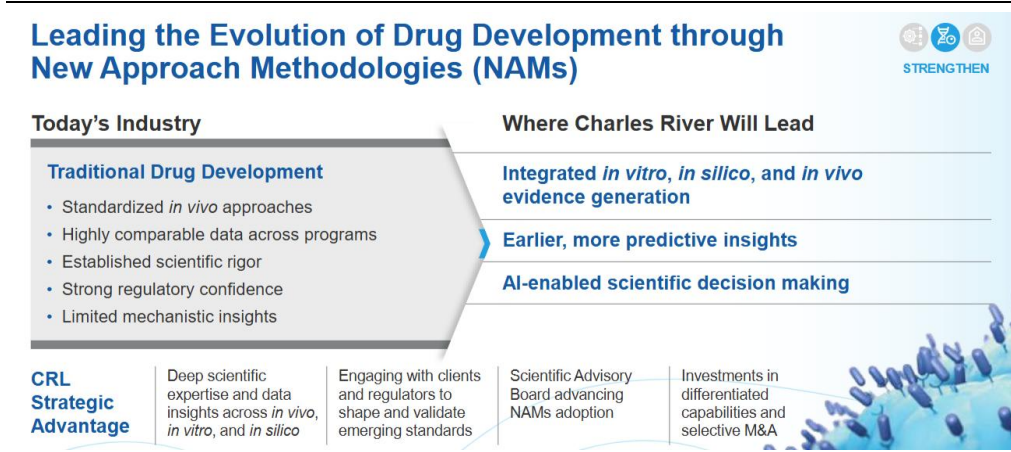
AI will lead to more regulated drug development opportunities



资料来源：查尔斯河实验室 2026 投资者日演示材料

NAMs（新方法学）有望成为药物开发科学演进的重要方向，CRL 将其定位为“互补而非替代”传统动物实验。传统药物开发依赖标准化的 in vivo 方法，数据跨项目可比性强、科学严谨性与监管信心高，但对作用机制的洞察有限，CRL 将整合 in vitro、in silico 与 in vivo 的证据生成，追求更早期、更具预测性的洞察，并以 AI 赋能科学决策。战略上，CRL 依托横跨体内、体外和计算机模拟的科学专长与数据洞察、与客户及监管共同塑造并验证新兴标准，成立推进 NAMs 应用的科学顾问委员会，并对差异化能力和选择性并购（M&A）进行投资。

图4：NAMs（新方法学）有望成为药物开发科学演进的重要方向



资料来源：查尔斯河实验室 2026 投资者日演示材料

1.2、财务拐点、订单超预期，查尔斯河押注新一轮行业复苏周期

财务方面，仅看 2025 年，查尔斯河仍未完全摆脱行业下行周期的影响。全年收入为 40.15 亿美元，较 2024 年的 40.50 亿美元下降约 0.9%；非 GAAP 营业利润为 7.94 亿美元，同比下降约 1.5%，营业利润率由 19.9% 小幅下降至 19.8%。

但到了 2026Q2，公司开始出现财务上的拐点。2026Q2，公司的营收和非美国通用会计准则（Non-GAAP）每股收益均超出公司先前的预期，有机营收（一项非美国通用会计准则指标，定义为经收购、资产剥离和外汇换算调整后的报告营收）增长 0.1%，是自 2023Q3 以来营收首次实现有机增长，Non-GAAP 每股收益为 3.02 美元，环比 1Q26 增长 47%，高于公司先前预期的 30%。

图5：2026Q2 查尔斯河开始出现财务上的拐点

2Q26 Results

(\$ in millions, except per share amounts)	2Q26	2Q25	YOY Δ	Organic Δ
Revenue	\$1,004.1	\$1,032.1	(2.7)%	0.1%
GAAP OM%	11.9%	9.7%	220 bps	
Non-GAAP OM%	20.5%	22.1%	(160) bps	
GAAP EPS	\$(0.03)	\$1.06	NM	
Non-GAAP EPS	\$3.02	\$3.12	(3.2)%	

资料来源：查尔斯河实验室 2026Q2 业绩演示材料

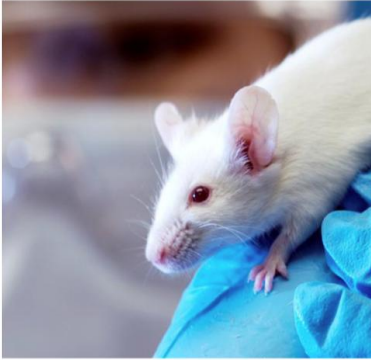
查尔斯河对 2026 年的判断并不激进。公司给出的全年有机收入增长指引为 0%-1%，并预计最终结果将落在区间上端，公司归因于 DSA 需求趋势改善及 Manufacturing 表现好于预期。相比收入端，公司对盈利能力的判断明显更加积极。2026 年 Non-GAAP 营业利润率预计达到 21.0%-21.3%，较 2025 年提升 120-150 个基点；Non-GAAP 每股收益预计为 11.15-11.45 美元，而且公司同样预计结果可能接近指引上限。

同时，查尔斯河首次给出了较为完整的 2030 年财务目标。公司预计，2027-2030 年有机收入复合年增长率将达到 5%-7%，2030 年 Non-GAAP 营业利润率提升至约 24%，

同期 Non-GAAP 每股收益实现低两位数复合增长。表明公司认为前期成本节约和业务调整需要一定时间，而收入复苏带来的经营杠杆将在后期更充分地释放。

图6：查尔斯河首次给出了较为完整的 2030 年财务目标

Introducing Our Long-Term Financial Targets

	2026 Guidance	2030 Target ²	
Organic Revenue Growth ¹	Upper end of 0.0% – 1.0% YOY Growth	5% – 7% ‘27-’30 CAGR	
Non-GAAP Operating Margin ¹	21.0% – 21.3% (120-150 bps YOY Improvement)	~24% in 2030 (Average ~75 bps of annual improvement)	
Non-GAAP EPS ¹	Upper end of \$11.15 – \$11.45	Low-double-digit ‘27-’30 CAGR	

资料来源：查尔斯河实验室 2026 投资者日演示材料

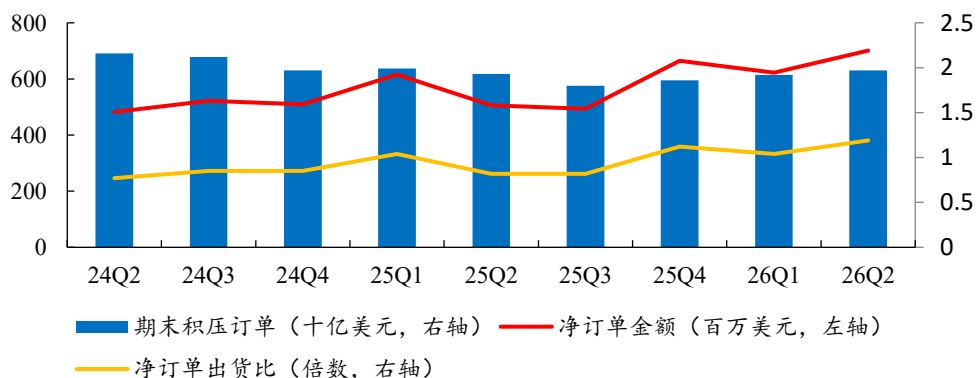
与此同时，2026Q2 更值得关注的是订单数据。公司 DSA 业务第二季度净预定额为 7.01 亿美元，环比增长 12.6%，同比增长约 38.5%；净订单出货比达到 1.19 倍，高于第一季度的 1.04 倍和 2025 年同期的 0.82 倍，这是近四年来的最高水平，也是连续第三个季度超过 1 倍；期末积压订单由第一季度末的 19.2 亿美元增至 19.7 亿美元。

图7：2026Q2 查尔斯河净订单出货比达到 1.19 倍，是近四年来的最高水平

Period	Qtr-End Backlog* (\$ in billions)	Net Bookings* (\$ in millions)	Net Book-to-Bill** (Quarterly)
2Q26***	\$1.97	\$701	1.19x
1Q26	\$1.92	\$622	1.04x
4Q25	\$1.86	\$665	1.12x
3Q25	\$1.80	\$494	0.82x
2Q25	\$1.93	\$506	0.82x

资料来源：查尔斯河实验室 2026Q2 业绩演示材料

图8：查尔斯河 DSA 业务期末积压订单恢复增长，季度净订单金额快速增长



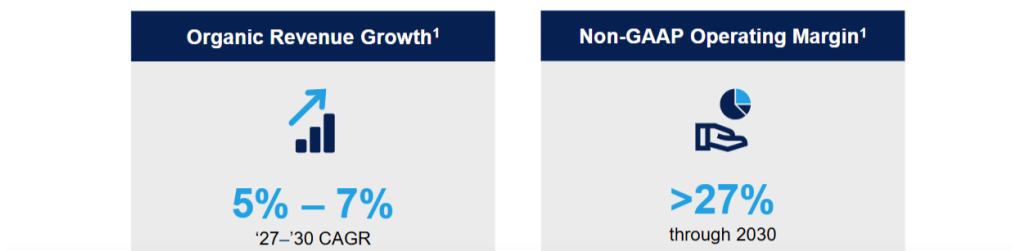
数据来源：查尔斯河实验室公告、开源证券研究所

1.3、DSA 为业务复苏核心，制造解决方案增长最快，研究模型持续贡献现金流

分业务来看，公司的三个板块承担着不同角色。DSA 是查尔斯河最大的业务，2025 年收入约 24 亿美元，占公司收入约 60%。公司预计其 2027-2030 年有机收入复合增速为 5%-7%，2030 年 Non-GAAP 营业利润率超过 27%。

图9：查尔斯河预计 DSA 业务 2027-2030 年有机收入复合增速为 5%—7%

DSA Long-Term Financial Targets



资料来源：查尔斯河实验室 2026 投资者日演示材料

对于 DSA 业务，查尔斯河认为未来 DSA 市场不会只是简单恢复到过去的状态，而会朝着药物模态更复杂、检测需求更多、开发周期更快、技术更加数字化、客户外包更加集中的方向发展。这对规模较小、能力单一的服务商是挑战，但对拥有综合能力、全球产能和监管经验的 CRO 来说，则意味着更高的单项目价值、更大的客户钱包份额和更强的客户黏性。

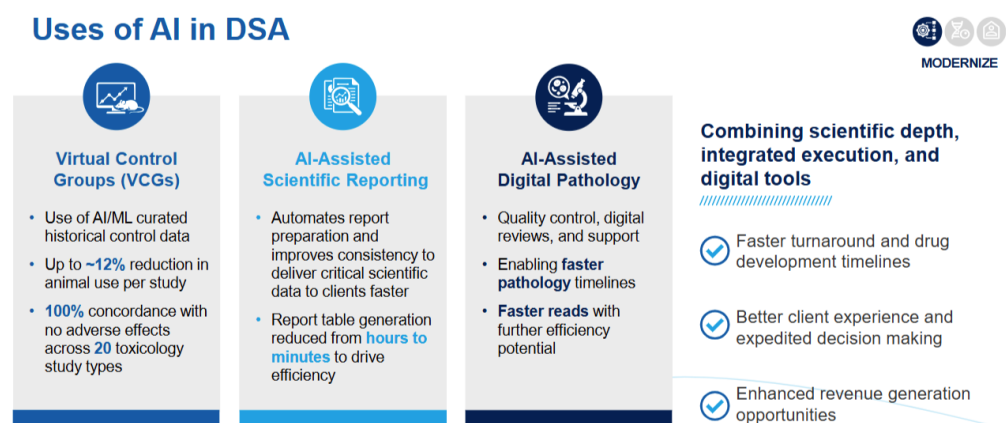
图10：查尔斯河认为未来 DSA 市场将持续发展

	Complex Modalities	Accelerated Development	Technological Innovation	Strategic Outsourcing
Trends	- Growth in biologics, C&GT, and other complex modalities - Additional endpoints and assays for increasingly complex work	- Faster development timelines - Integrated decision making	- AI-assisted workflows - Next-generation methods, including NAMS	- Larger preferred and strategic client relationships - Preference for scaled providers

资料来源：查尔斯河实验室 2026 投资者日演示材料

查尔斯河正将 AI 嵌入 DSA 业务的毒理研究、科学报告和数字病理等核心流程，以提升研发效率与服务能力。在毒理研究中，公司重点将 AI/ML 利用在筛选历史数据并构建虚拟对照组（VCGs）中，已在 20 类毒理学研究中实现研究结论 100%一致且未发现不良影响，同时可将单项研究的动物使用量最多减少约 12%；在报告环节，AI 可自动生成部分表格并提高内容一致性，将相关工作时间从数小时压缩至数分钟；在数字病理领域，AI 则被用于质量控制、辅助审查和阅片，从而缩短项目周期。

图11：查尔斯河正将 AI 嵌入 DSA 业务的毒理研究、科学报告和数字病理等流程



资料来源：查尔斯河实验室 2026 投资者日演示材料

查尔斯河正通过收购上游非人灵长类动物（NHP）供应商，加强 DSA 业务对关键研究模型供应链的控制。继 2023 年收购毛里求斯相关资产后，公司又于 2026 年在柬埔寨完成对 K.F.公司的收购，目前约 80% 的 NHP 已实现内部采购。垂直整合不仅降低了对外部供应商的依赖，提高供应规模、稳定性和项目执行可靠性，也使公司能够通过供应商审计、现场检查 and 培训，强化生物安全、监管合规及动物福利标准。财务层面，内部采购可减少采购成本并提升供应链效率，从而提高 DSA 利润率。

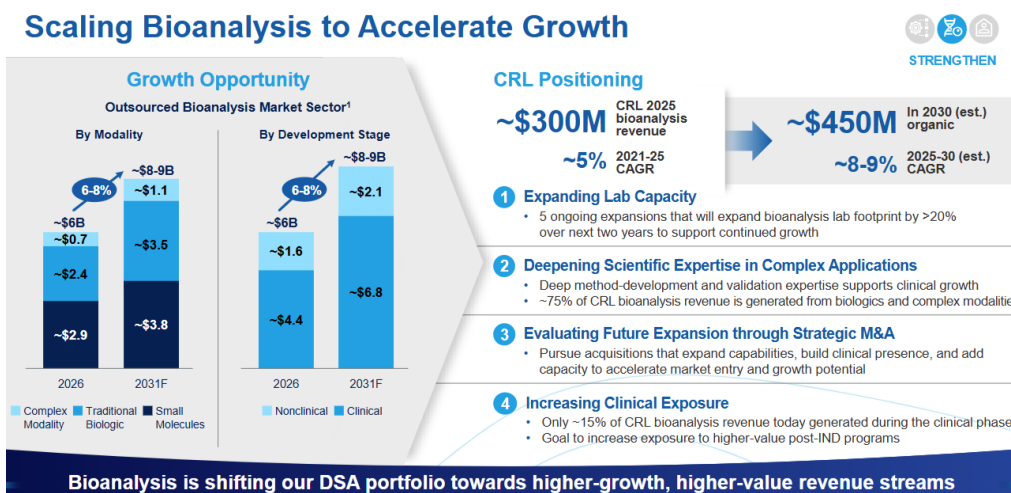
图12：查尔斯河目前约 80% 的 NHP 已实现内部采购



资料来源：查尔斯河实验室 2026 投资者日演示材料

查尔斯河认为生物分析将推动 DSA 业务组合向更高增长、更高价值的收入来源转变。查尔斯河预计，全球外包生物分析市场将由 2026 年的约 60 亿美元增长至 2031 年的 80 亿-90 亿美元，复合增速达到 6%-8%；其中临床阶段生物分析预计增长 8%-10%，快于临床前市场。公司 2025 年生物分析收入约 3 亿美元，目标到 2030 年将其有机收入提升至约 4.5 亿美元，对应约 8%-9% 的复合增长。未来两年，五个扩建项目预计将使生物分析实验室面积增加 20% 以上。

图13：查尔斯河认为生物分析将是 DSA 未来重要的结构性增长点



资料来源：查尔斯河实验室 2026 投资者日演示材料

制造解决方案为增长最快、利润率最高的板块。制造解决方案的长期目标最为积极：2027—2030 年有机收入复合增长率为 7%—9%，2030 年非 GAAP 营业利润率超过 40%。剥离 CDMO 后，该板块主要保留微生物解决方案和生物制品检测业务。这一板块与早期研发融资周期的相关性相对较低，更多受商业化药物数量、生物制品产量和质量控制需求驱动。复杂生物制剂、ADC、生物类似药及细胞和基因治疗的发展，会带来更多检测终点、更复杂的分析方法以及更高的合规要求。

图14：查尔斯河预计制造解决方案为增长最快、利润率最高的板块

Manufacturing Solutions Long-Term Financial Targets



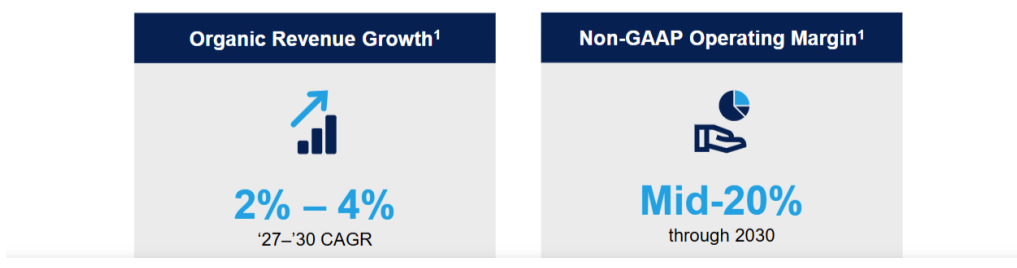
资料来源：查尔斯河实验室 2026 投资者日演示材料

RMS:提供现金流, 内部供应 DSA。公司预计 RMS 业务 2027-2030 年实现 2%-4% 的有机收入复合增长，2030 年非 GAAP 营业利润率维持在 20% 中段。这一业务短期仍受到北美和欧洲小型研究模型销量下降，以及部分非人灵长类动物由外部销售转为内部供应 DSA 的影响。但专业模型、CRADL® (Charles River Accelerator & Development Lab, 查尔斯河加速与发展实验室)、驻场服务、中国市场及数字化订购平台有望抵消部分压力。

RMS 市场份额约为 40%，客户覆盖制药、生物技术、学术机构和政府部门，收入基础较为稳定。它在整个集团中的主要角色，是持续贡献现金流、提供客户入口，并为 DSA 和制造解决方案创造交叉销售机会。

图15：查尔斯河预计 RSM 业务 2027-2030 年有机收入复合增速为 2%—4%

RMS Long-Term Financial Targets



资料来源：查尔斯河实验室 2026 投资者日演示材料

2、临床前 CRO 板块性复苏，订单先行，有望逐步反映至报表

与查尔斯河实验室的 book-to-bill 拐点同向，国内临床前 CRO 在 2026 年上半年的签单持续超预期，并有望在后续逐步反映至报表端。2026H1，昭衍新药整体在手订单金额约为人民币 37 亿元，同比增长 60.9%、新签订单金额约为人民币 20.2 亿元，同比增长 98.0%；益诺思新签订单金额为 14.66 亿元，同比增长 175.56%，截至 2026 年上半年在手订单金额为 22.47 亿元，对比 2025 年年底增长 80.09%；美迪西新签订单金额为 12.33 亿元，同比增长 104.74%；奥浦迈全资子公司澎立生物新签订单金额约为 2.3 亿元，同比增加 60%、在手订单增长 80%。整体来看，2025&2026H1 临床前 CRO 新签及在手订单均实现加速增长。

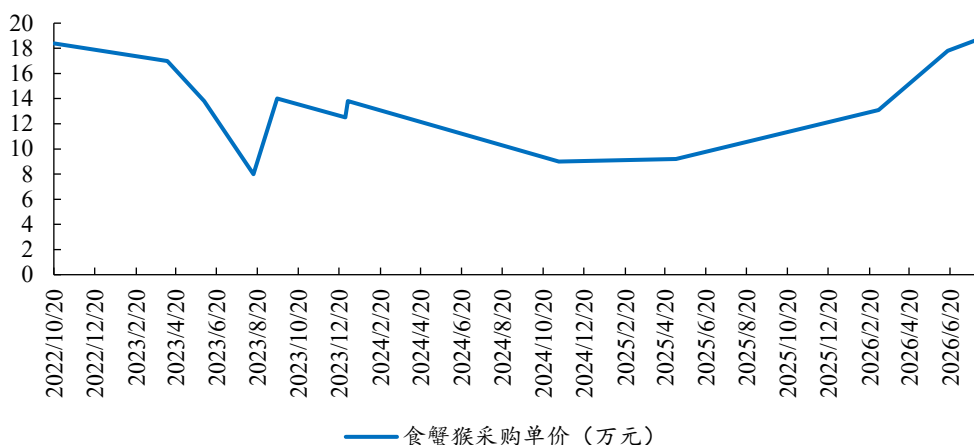
表1：国内临床前 CRO 在 2026 年上半年的签单持续超预期

公司	2025 年签单情况	2026H1 签单情况
昭衍新药	截至 2025 年底，公司整体在手订单金额约为人民币 26 亿元，同比增长 18.2%；新签订单金额约为人民币 26 亿元，同比增长 41.3%	2026H1，公司整体在手订单金额约为人民币 37 亿元，同比增长 60.9%；新签订单金额约为人民币 20.2 亿元，同比增长 98.0%
益诺思	2025 年度，公司全年新签订单金额为人民币 11.35 亿元，同比上涨 38.62%，其中海外市场新签订单金额为人民币 7477.22 万元；截至 2025 年末，公司在手订单金额达人民币 12.48 亿元，较 2024 年末增长 28.23%	2026H1 公司新签订单金额为 14.66 亿元，同比增长 175.56%，截至 2026 年上半年在手订单金额为 22.47 亿元，对比 2025 年年底增长 80.09%
美迪西	2025 年公司新签订单金额 16.10 亿元，同比增长 47.01%；其中，境外新签订单金额同比增长 59.96%，公司的品牌辨识度与国际竞争力持续提升	2026H1 公司新签订单金额为 12.33 亿元，同比增长 104.74%，其中境内新签订单金额同比增长 148.22%，境外新签订单金额同比增长 45.96%，订单储备充足
澎立生物	截至 2025 年 10 月底，澎立生物在手订单金额 2.52 亿元，较上年同期同比增长 37.68%	2026H1，澎立生物核心业务（生物药物临床前 CRO）新签订单金额高达约 2.3 亿元，相较于上年同期增加约 60%。即便在 2026Q2 交付大量项目和实现收入的情况下，该板块的在手订单依然相较上年同期超过 80%

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

从实验猴的价格走势来看，2025 年下半年开始，食蟹猴价格开始加速上涨，临床前研究关键物料供需紧俏。根据中国政府采购网公开的招投标信息，2026 年 8 月的实验猴采购单价已经超过了 18 万元/只，相比于 2025 年中的约 9 万元/只，上涨幅度明显，2026 年实验猴供需仍偏紧，预计价格将维持高位。

图16：实验用食蟹猴价格已快速上涨至超 18 万元/只



数据来源：中国政府采购网、开源证券研究所

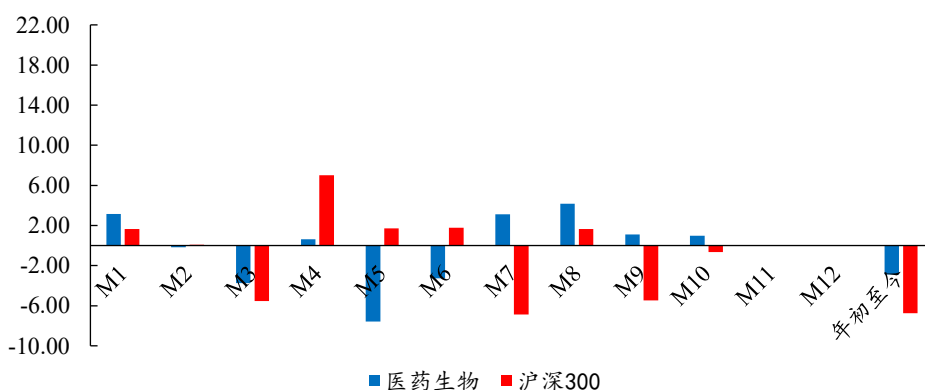
随着全球创新药研发需求逐步回暖，复杂生物制剂及新型治疗模态持续增加，以及 AI 在靶点发现、分子设计及候选药物筛选中的加速应用，有望推动更多项目进入湿实验环节，为临床前 CRO 带来增量需求；叠加非人灵长类动物等关键研究模型价格上涨、临床前业务新签订单有望呈现量价齐升。我们认为相关公司签单增速有望保持高速增长，并逐步反映至报表端。

3、10 月第 2 周医药生物下跌 1.71%，线下药店板块涨幅最大

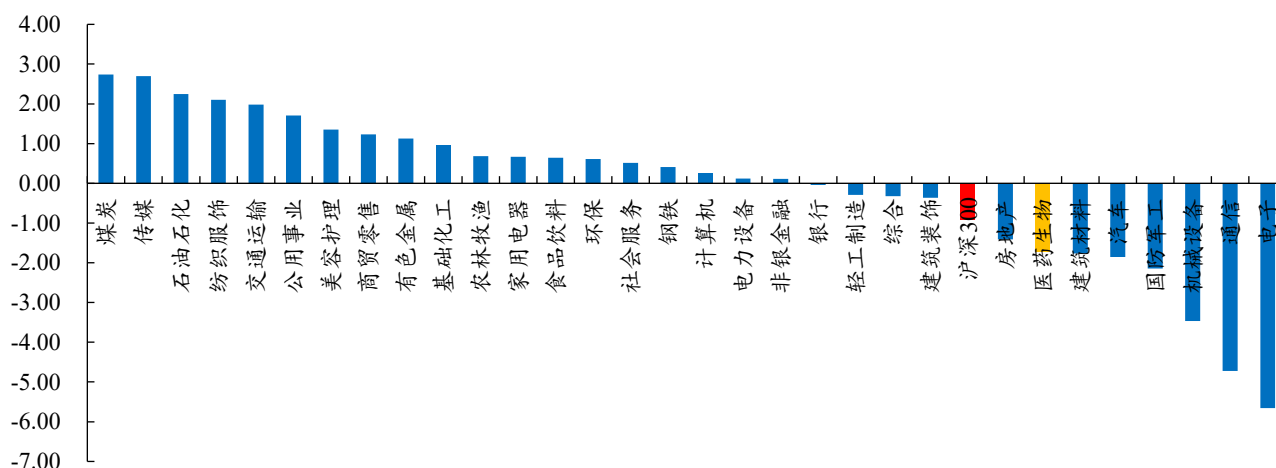
3.1、板块行情：医药生物下跌 1.71%，跑输沪深 300 指数 0.79pct

从月度数据来看，2026 年初至今沪深整体呈现下行趋势。2026 年 10 月第 2 周煤炭、传媒等行业涨幅靠前，通信、电子等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌 1.71%，跑输沪深 300 指数 0.79pct，在 31 个子行业中排名第 25 位。

图17：10 月医药生物指数上涨 0.98%（单位：%）



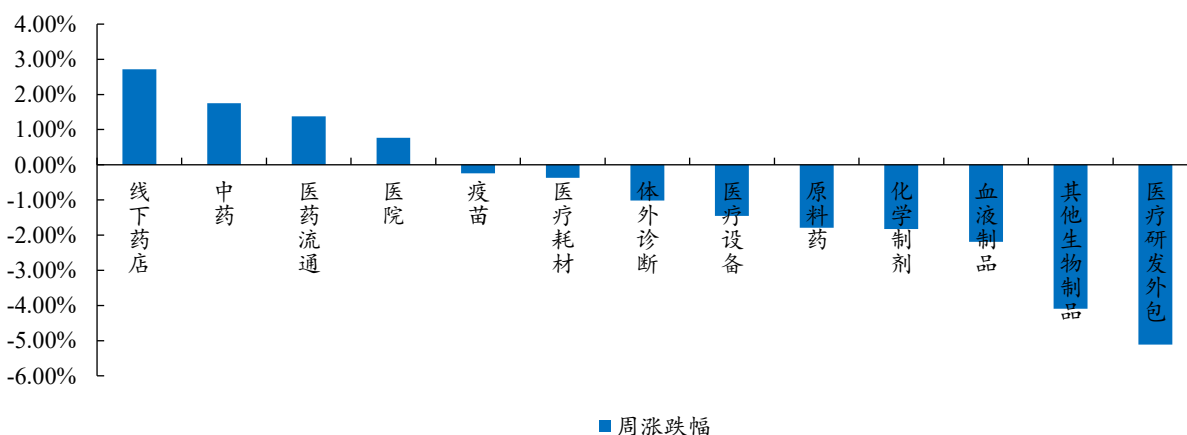
数据来源：Wind、开源证券研究所（截止至 2026.10.09）

图18：10月第2周医药生物下跌1.71%（单位：%）


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2026.10.08-2026.10.09 为 10 月第 2 周）

3.2、子板块行情：线下药店板块涨幅最大，医疗研发外包板块跌幅最大

2026 年 10 月第 2 周大部分板块处于下跌态势，本周线下药店板块涨幅最大，上涨 2.72%；中药板块上涨 1.75%，医药流通板块上涨 1.37%，医院板块上涨 0.76%，疫苗板块下跌 0.24%；医疗研发外包板块跌幅最大，下跌 5.12%，其他生物制品板块下跌 4.1%，血液制品板块下跌 2.19%，化学制剂板块下跌 1.83%，原料药板块下跌 1.79%

图19：本周线下药店板块涨幅最大，医疗研发外包板块跌幅最大


数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：10月以来疫苗板块涨幅最大

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	年初至今	预测 PE(2026)	预测 PEG(2026)
中药	0.78%	1.49%	-3.33%	-2.14%	-6.39%	-9.50%	9.44%	-2.70%	-4.01%	3.45%	-11.28%	21.3	2.80
化学制药	0.14%	-1.78%	-1.36%	-0.18%	-7.96%	-2.34%	1.38%	0.08%	-0.94%	0.92%	-11.48%	22.9	1.12

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	年初至今	预测 PE(2026)	预测 PEG(2026)
原料药	5.57%	1.32%	-2.17%	2.98%	-9.48%	-3.46%	-3.24%	10.29%	5.78%	0.84%	5.49%	29.7	0.87
化学制剂	-0.81%	-2.36%	-1.21%	-0.78%	-7.66%	-2.11%	2.27%	-1.77%	-2.28%	0.94%	-14.45%	20.5	1.18
医药商业	2.93%	-1.03%	-4.41%	-0.50%	-9.80%	-12.26%	8.50%	1.75%	-1.57%	2.95%	-12.39%	22.5	2.25
医药流通	0.64%	-1.05%	-3.90%	-1.47%	-9.10%	-11.74%	5.55%	2.29%	-2.40%	2.39%	-16.75%	24.3	4.79
线下药店	9.28%	-0.97%	-5.64%		-11.47%	-13.53%	15.78%	0.57%	0.34%	4.22%	-0.57%	21.3	0.83
医疗器械	5.28%	0.94%	-6.15%	-0.72%	-4.04%	-9.60%	3.28%	4.29%	-0.75%	0.49%	-8.87%	30.5	1.37
医疗设备	5.57%	-0.05%	-12.24%	0.34%	0.49%	-11.47%	3.55%	4.28%	-0.61%	-0.27%	-12.72%	50.6	1.59
医疗耗材	5.82%	4.00%	-2.63%	-0.80%	-8.43%	-5.66%	1.66%	3.33%	-1.80%	1.32%	-4.66%	32.9	1.30
体外诊断	3.88%	-1.51%	1.69%	-2.61%	-6.25%	-11.58%	5.29%	5.51%	0.46%	0.95%	-7.15%	17.4	1.15
生物制品	3.29%	-0.19%	-4.69%	-0.93%	-9.00%	-5.18%	1.92%	4.27%	5.56%	1.26%	-5.73%	24.8	0.00
血液制品	1.23%	-0.48%	-8.86%	-6.34%	-3.81%	-18.19%	8.88%	-3.16%	3.30%	0.85%	-24.29%	19.8	3.21
疫苗	2.59%	-0.90%	-6.04%	0.22%	-5.77%	-6.14%	-2.74%	10.10%	2.59%	4.99%	-5.19%	32.6	0.00
其他生物制品	4.34%	0.29%	-2.69%	-0.03%	-12.10%	-0.92%	2.54%	3.65%	7.53%	-0.31%	-0.03%	28.4	3.76
医疗服务	8.82%	0.53%	-4.88%	7.60%	-10.42%	10.93%	1.49%	16.25%	7.04%	-0.31%	35.23%	30.3	1.22
医院	12.00%	0.83%	-11.29%	1.31%	-10.75%	-11.95%	5.23%	-2.88%	-2.27%	2.18%	-16.09%	26.2	1.61
医疗研发外包	6.66%	0.72%	-1.36%	10.31%	-10.54%	19.35%	0.36%	21.38%	8.42%	-1.02%	54.90%	38.2	1.30

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 东亚药业 16.61	华北制药 21.08	精华制药 8.07	沃森生物 3.65	开开实业 4.26
	2 森萱医药 4.08	向日葵 14.43	众生药业 6.08	海特生物 3.48	老百姓 3.76
	3 威尔药业 3.71	润都股份 11.06	天目药业 5.19	优宁维 3.03	益丰药房 3.17
	4 富祥股份 3.19	灵康药业 9.95	济川药业 4.17	*ST 未名 2.75	大参林 3.08
	5 尔康制药 3.07	联环药业 7.89	沃华医药 3.67	金迪克 2.35	中国医药 2.93

跌幅前5	1	普洛药业	(8.00)	艾力斯	(26.06)	*ST 香雪	(6.95)	百普赛斯	(13.38)	漱玉平民	(3.10)
	2	博瑞医药	(6.37)	苑东生物	(9.71)	三力制药	(4.78)	赛伦生物	(12.83)	ST 海王	(2.01)
	3	纳微科技	(5.09)	益方生物-U	(9.49)	粤万年青	(1.88)	奥浦迈	(10.19)	药易购	(1.04)
	4	花园生物	(4.93)	迈威生物-U	(8.36)	ST 百灵	(1.71)	三元基因	(8.34)	塞力医疗	(0.90)
	5	新赣江	(4.37)	华纳药厂	(8.32)	太龙药业	(1.39)	百奥泰	(8.23)	合富中国	(0.72)
涨幅前5	医疗研发外包		医疗服务		医疗设备		医疗耗材		体外诊断		
	1	昭衍新药	6.69	诺禾致源	9.91	康众科技	2.39	中红医疗	15.07	硕世生物	8.64
	2	数字人	0.00	澳洋健康	8.84	三诺生物	2.33	可孚医疗	15.03	达安基因	4.87
	3	诚达药业	(1.31)	美年健康	7.93	乐心股份	2.03	五洲医疗	8.37	ST 迪瑞	2.97
	4	ST 诺泰	(2.52)	贝瑞基因	3.96	辰光医疗	0.84	振德医疗	7.76	奥泰生物	2.69
跌幅前5	5	和元生物	(3.05)	国际医学	2.52	鹿得医疗	0.81	蓝帆医疗	7.44	东方海洋	2.46
	1	药康生物	(8.72)	南华生物	(5.07)	福瑞医科	(14.05)	华兰股份	(8.10)	热景生物	(10.51)
	2	毕得医药	(7.96)	ST 中珠	(4.64)	海泰新光	(9.48)	奥精医疗	(7.61)	浩欧博	(8.90)
	3	药石科技	(7.84)	创新医疗	(2.84)	麦澜德	(5.59)	南微医学	(3.99)	艾德生物	(4.87)
	4	百诚医药	(7.40)	普瑞眼科	(2.03)	华大智造	(5.49)	英科医疗	(3.85)	赛科希德	(3.34)
	5	成都先导	(7.25)	兰卫医学	(2.00)	天智航-U	(5.05)	天臣医疗	(3.26)	睿昂基因	(3.20)

数据来源：Wind、开源证券研究所

4、风险提示

地缘政治风险、市场竞争加剧的风险、销售不及预期等。

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。本报告清晰准确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（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

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

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

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