医药行业专题报告——
26Q3医药持仓占比提升显著，机构大幅加仓CXO

行业研究 · 深度报告

医药生物

投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：陈曦炳
0755-81982939
chenxibing@guosen.com.cn
S0980521120001

证券分析师：彭思宇
0755-81982723
pengsiyu@guosen.com.cn
S0980521060003

证券分析师：陈益凌
021-60933167
chenyiling@guosen.com.cn
S0980519010002

证券分析师：马千里
010-88005445
maqianli@guosen.com.cn
S0980521070001

证券分析师：凌珑
021-60375401
linglong@guosen.com.cn
S0980525070003

证券分析师：肖婧舒
0755-81982826
xiaojingshu@guosen.com.cn
S0980525070001

证券分析师：贾瑞祥
021-60875137
jiaruixiang@guosen.com.cn
S0980526070005

报告摘要

- **板块行情：医药生物板块走出独立修复行情，CXO 领涨。**26Q3 大盘回调，沪深 300 下跌 12.5%，医药生物板块上涨 10.1%，受资金避险以及 AI4S 产业行情驱动，医药板块显著跑赢大盘，CXO板块领涨。
- **医药基金规模环比回暖，被动产品规模持续高于主动。**截至 26Q3，医药基金资产净值规模 3618 亿元，环比 + 2.0%，占全样本权益基金规模 4.8%；其中被动医药基金 2006 亿元，环比 + 3.1%；主动医药基金 1612 亿元，环比 + 0.8%，资金延续指数化配置偏好。
- **公募医药整体持仓占比显著回升，非药基金是加仓主力。2**6Q3 全部基金医药持仓占比 10.00%，环比+3.46pp。医药主题基金医药持仓维持高位；非药基金医药持仓占比4.02%，环比+2.13pp，其中非药主动基金医药持仓占比5.83%，环比+3.35pp，非药资金回流医药板块。
- **持仓结构：持仓结构大幅向CXO倾斜。**
  - ✓ **全市场公募基金：CXO 持仓占比36.9%，环比+8.72pp**，为提升幅度最大子板块；化学制剂仓位回落明显（-8.03pp）。
  - ✓ **医药主动基金：**CXO 占比 34.8%，环比 +8.41pp，仓位超越化学制剂成为第一大重仓子板块。
  - ✓ **医药被动基金：**化学制剂（32.9%）、其他生物制品（22.0%）持仓占比最高，**CXO 环比+3.24pp**。
  - ✓ **非药主动基金：**CXO 持仓占比达 42.5%，环比**+7.69pp**；非药资金高度集中 CXO 赛道。
  - ✓ **非药被动基金：**CXO 持仓占比 61.1%，环比大幅 **+ 32.88pp**。
- **个股加减仓：CXO 龙头获资金集中涌入，部分创新药、器械标的被减仓。**
  - ✓ **持有基金家数 / 持股总市值变化：**药明康德、药明生物、康龙化成、凯莱英、金斯瑞等 CXO 龙头获得显著加仓；创新药和器械标的表现分化，部分标的获得增配，恒瑞医药、荣昌生物等创新药标的以及奕瑞科技等器械标的被减仓。
  - ✓ **持股占流通股比变化：**奥浦迈、百普赛斯、惠泰医疗、昭衍新药、纳微科技为加仓TOP标的。荣昌生物、百奥赛图、首药控股-U、海创药业-U、一心堂为减仓TOP标的。

目录

01 行情复盘

02 医药基金规模：26Q3环比提升

03 医药持仓占比：26Q3显著加仓医药

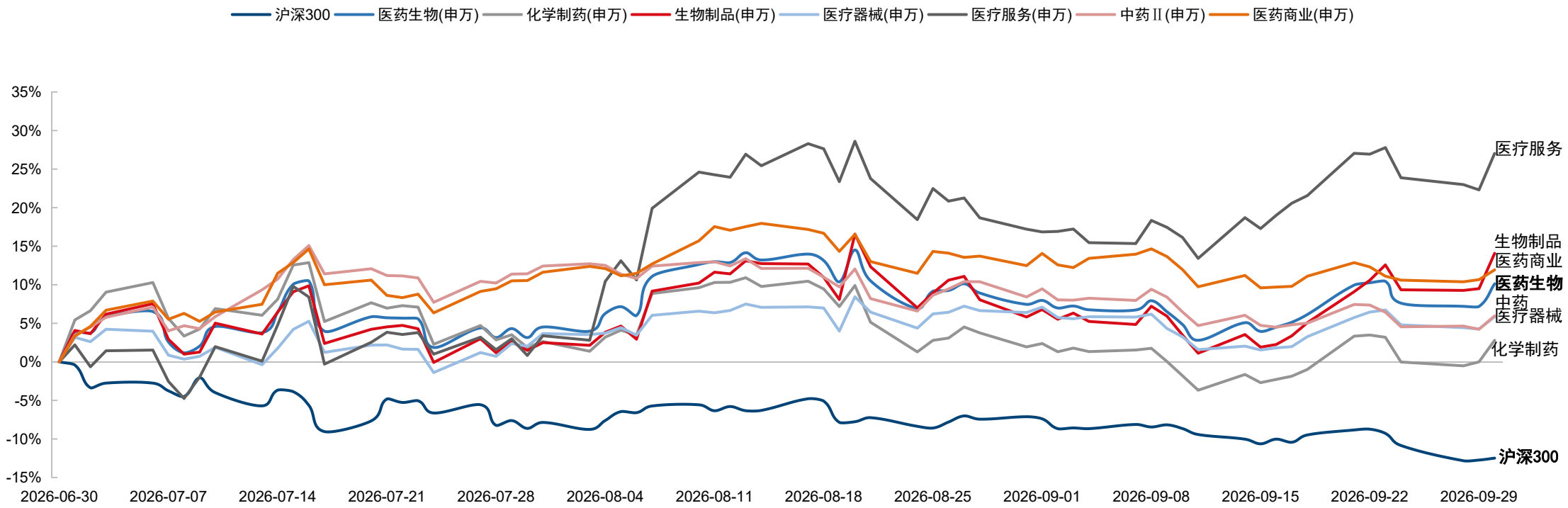
04 医药持仓结构分析

05 加减仓分析

1 行情复盘：26Q3医药生物板块显著跑赢大盘

■ **26Q3：大盘回调，医药生物板块跑赢沪深300，细分行业中，医疗服务（CXO）显著跑赢医药生物板块整体。**26Q3沪深300下跌12.5%，医药生物板块整体上涨10.1%，跑赢大盘，走出独立修复行情，主要是资金避险及AI4S行情带动。其中化学制药上涨2.8%，生物制品上涨14.1%，医疗器械上涨5.8%，医疗服务上涨27.0%（主要为CXO板块带动），中药上涨6.0%，医药商业上涨11.9%。板块内部分化明显，CXO 6月底启动后走出两波主升行情，医药商业走势稳健位居第二，中药、医疗器械、化学制药震荡跟涨。

图：26Q3医药生物行情复盘



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

目录

01 行情复盘

02 医药基金规模：26Q3环比提升

03 医药持仓占比：26Q3显著加仓医药

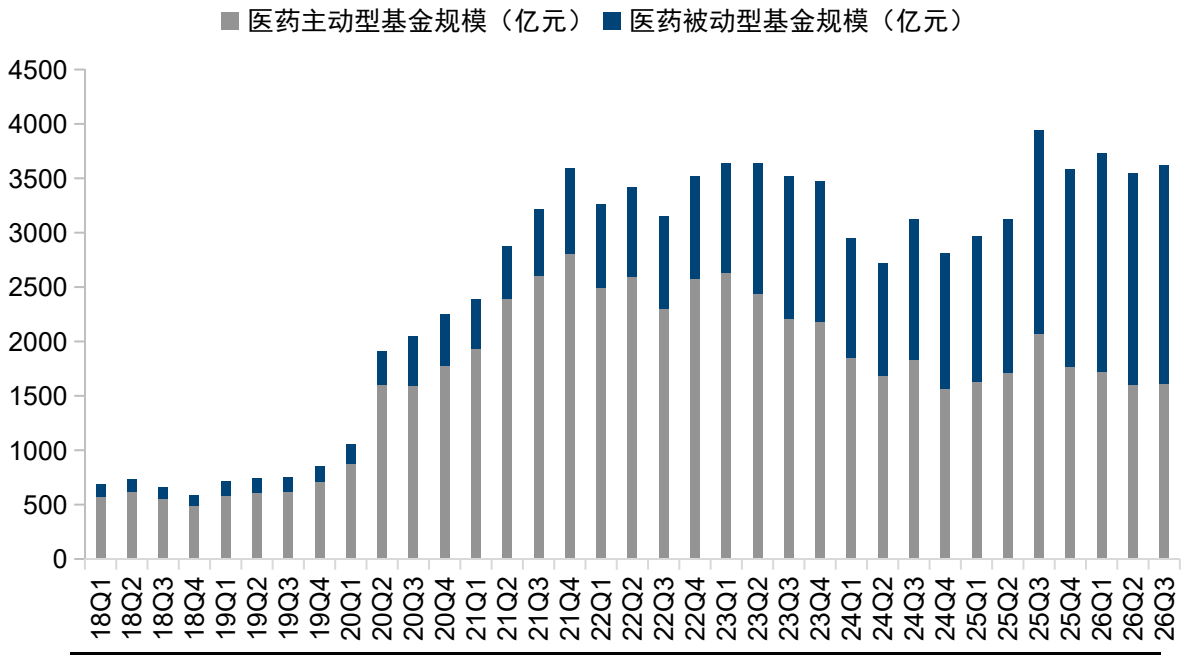
04 医药持仓结构分析

05 加减仓分析

2 公募基金医药持仓分析：医药基金规模环比提升

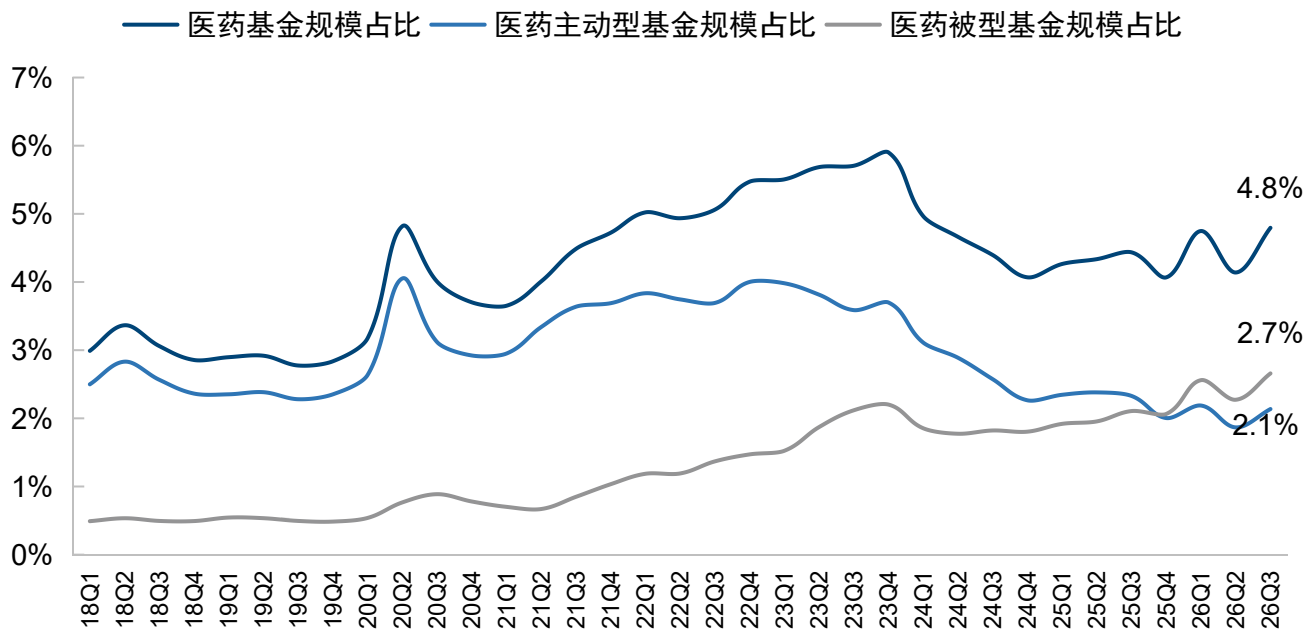
- 截至26Q3，医药基金资产净值规模达到3618亿元，环比+2.0%，占全部基金样本规模比例为4.8%，其中主动型基金规模1612亿元（环比+0.8%），规模占比2.1%，被动型基金规模2006亿元（环比+3.1%），规模占比2.7%，被动型基金规模持续超过主动型医药基金。

图：医药基金资产净值规模情况（亿元）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图：医药基金资产净值规模占比情况



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理 注：全基金样本为股票型基金、偏股混合型基金、灵活配置型基金

目录

01 行情复盘

02 医药基金规模：26Q3环比提升

03 医药持仓占比：26Q3显著加仓医药

04 医药持仓结构分析

05 加减仓分析

3 医药持仓占比分析：26Q3医药持仓占比显著提升

国信证券 GUOSEN SECURITIES

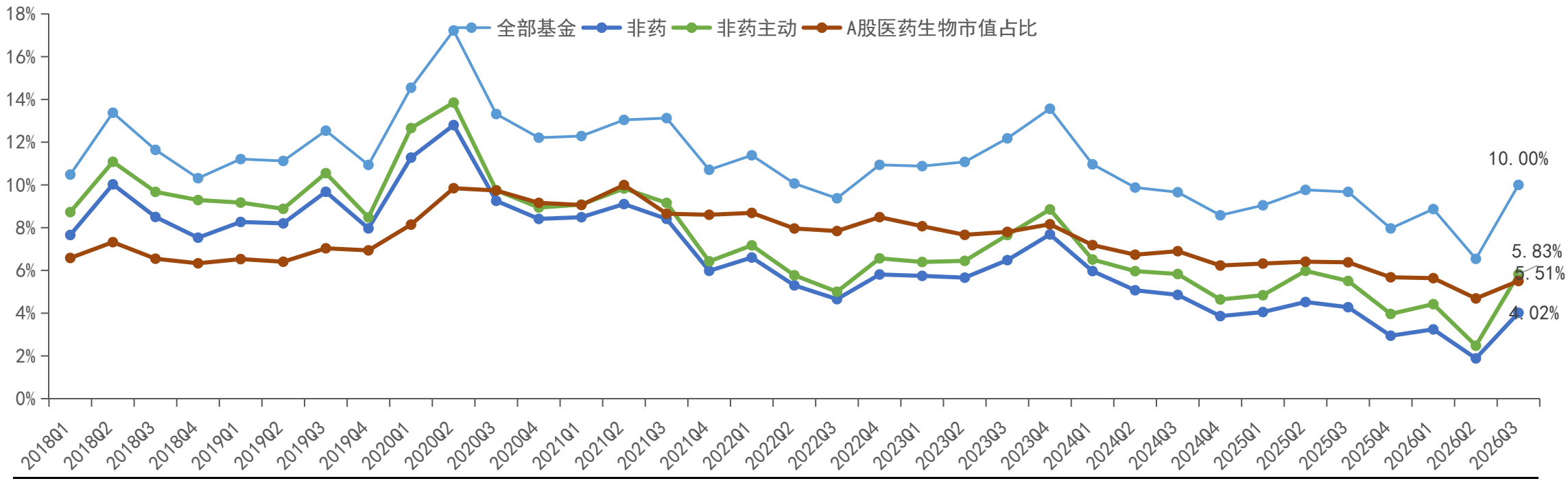
■ **26Q3医药持仓占比环比提升显著。**

✓ 全部基金医药持仓占比为10%，环比**+3.46pp**。

✓ 医药基金医药持仓占比为98.91%，环比**+0.7pp**。医药主动型基金医药持仓占比为98.55%，环比**+0.05pp**；医药被动型基金医药持仓占比为99.27%，环比**+0.21pp**。

✓ 非药基金医药持仓为4.02%，环比**+2.13pp**；非药主动型基金医药持仓占比为5.83%，环比**+3.35pp**；非药被动型基金医药持仓占比为1.61%，环比**+0.8pp**。

图：医药生物持仓情况



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

目录

01 行情复盘

02 医药基金规模：26Q3环比提升

03 医药持仓占比：26Q3显著加仓医药

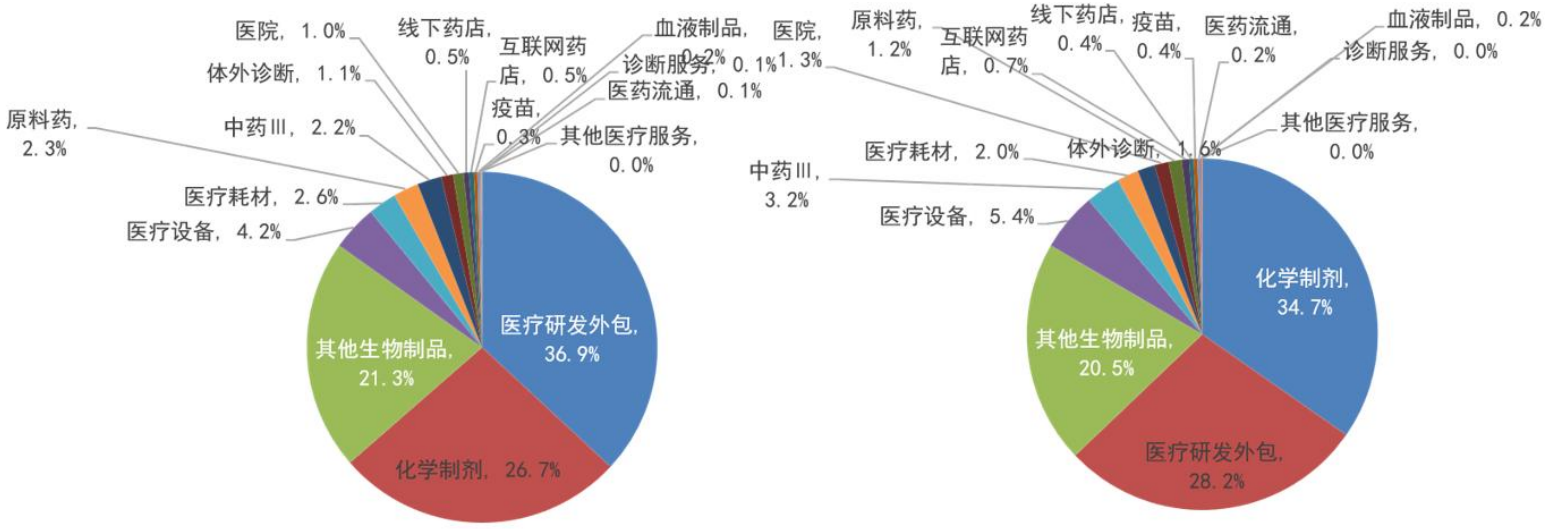
04 医药持仓结构分析

05 加减仓分析

4.1 持仓结构分析——全部公募基金

■ 26Q3持仓占比最大的子板块为**CXO（36.9%）、化学制剂（26.7%）**；较26Q2持仓占比增加最多的子板块为**CXO（+8.72pp）、原料药（+1.13pp）**，持仓占比下降最多的子板块为**化学制剂（-8.03pp）、医疗设备（-1.18pp）**。

图：医药生物细分子板块持仓占比变化情况（全部公募基金）



26Q3 VS. 26Q2 医药股持仓占比提升TOP5细分领域

医疗研发外包 +8.72pp
原料药 +1.13pp
其他生物制品 +0.72pp
医疗耗材 +0.65pp
线下药店 +0.08pp

26Q3 VS. 26Q2 医药股持仓占比下降TOP5细分领域

化学制剂 -8.03pp
医疗设备 -1.18pp
中药Ⅲ -0.98pp
体外诊断 -0.51pp
医院 -0.34pp

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

4.1 持仓结构分析——全部公募基金

国信证券 GUOSEN SECURITIES

■ **医药细分板块基金重仓持仓占比及市值占比对比：**

✓ CXO、其他生物制品显著超配，分别超配21.99pp、13.61pp。

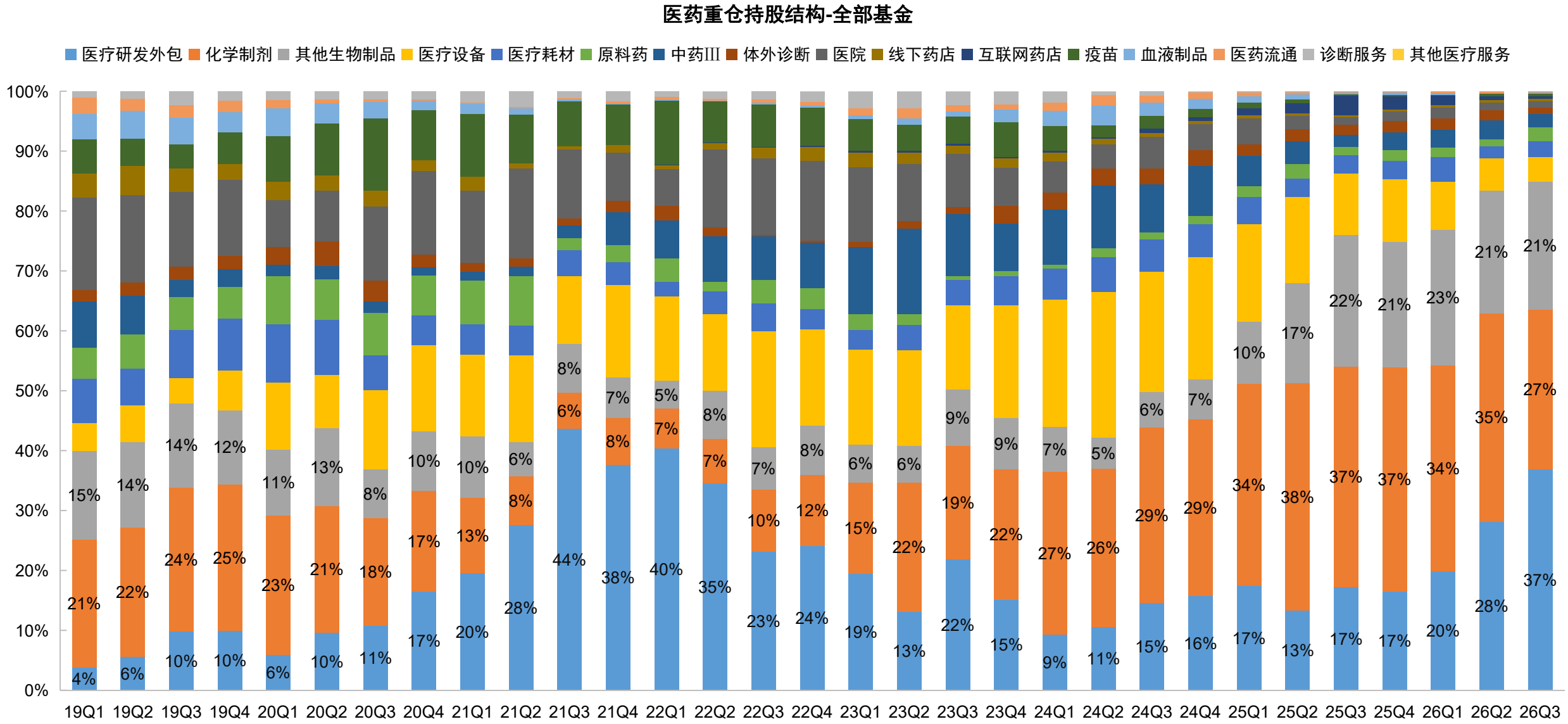
✓ 中药、医疗设备、医疗耗材显著低配，分别低配8.95pp、4.51pp、3.91pp。

表：医药生物细分子板块持仓占比VS市值占比（全部公募基金）

细分行业	26Q3持仓占比	市值占比	超配/低配比例(pp)
医疗研发外包	36.9%	14.9%	21.99
其他生物制品	21.3%	7.7%	13.61
其他医疗服务	0.0%	0.2%	-0.18
诊断服务	0.1%	0.8%	-0.74
线下药店	0.5%	1.2%	-0.74
血液制品	0.2%	1.5%	-1.29
医院	1.0%	2.7%	-1.76
化学制剂	26.7%	28.6%	-1.95
疫苗	0.3%	2.7%	-2.33
医药流通	0.1%	3.3%	-3.17
体外诊断	1.1%	4.3%	-3.19
原料药	2.3%	5.7%	-3.33
医疗耗材	2.6%	6.5%	-3.91
医疗设备	4.2%	8.7%	-4.51
中药Ⅲ	2.2%	11.2%	-8.95

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

4.1 持仓结构分析——全部公募基金

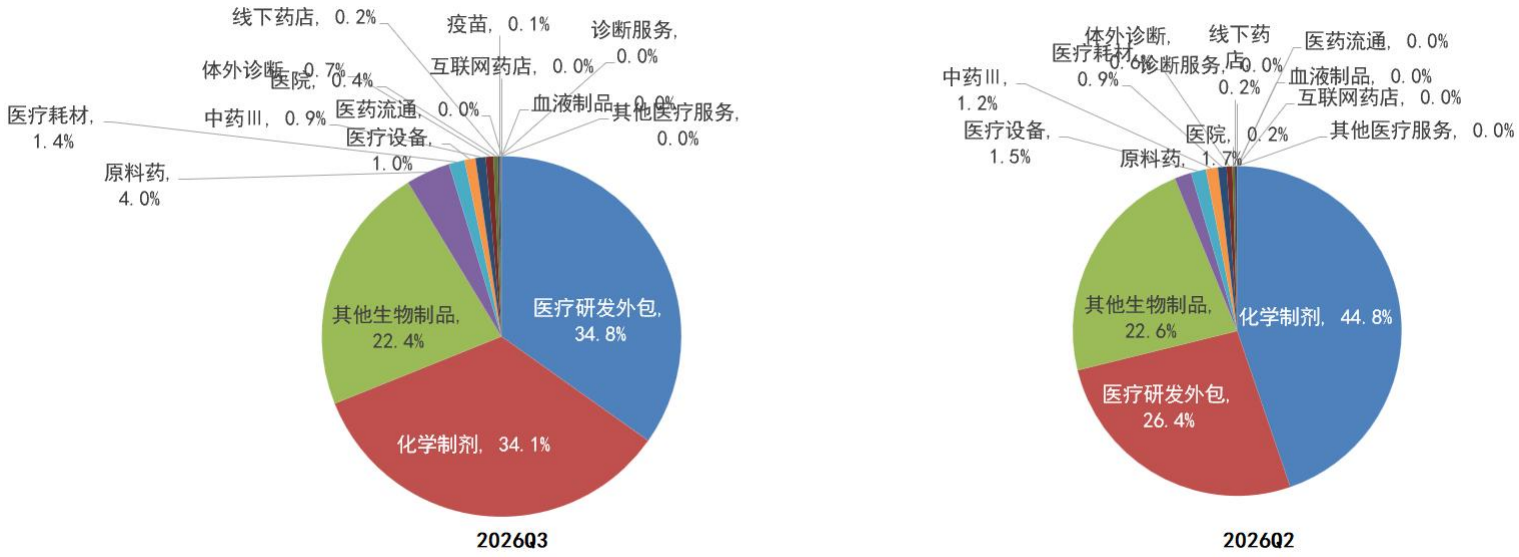


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

4.2 持仓结构分析——医药主动型基金

- 26Q3持仓占比最大的子板块为**CXO（34.8%）、化学制剂（34.1%）**；较26Q2持仓占比增加最多的子板块为**CXO（+8.41pp）、原料药（+2.33pp）**，持仓占比下降最多的子板块为**化学制剂（-10.65pp）、医疗设备（-0.49pp）**。

图：医药生物细分子板块持仓占比变化情况（医药主动型基金）



26Q3 VS. 26Q2 医药股持仓占比提升TOP5细分领域

医疗研发外包 +8.41pp
原料药 +2.33pp
医疗耗材 +0.57pp
疫苗 +0.14pp
医院 +0.13pp

26Q3 VS. 26Q2 医药股持仓占比下降TOP5细分领域

化学制剂 -10.65pp
医疗设备 -0.49pp
其他生物制品 -0.28pp
中药Ⅲ -0.25pp
线下药店 -0.03pp

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

4.2 持仓结构分析——医药主动型基金

国信证券 GUOSEN SECURITIES

■ **医药细分板块基金重仓持仓占比及市值占比对比：**

✓ CXO、其他生物制品、化学制剂显著超配，分别超配19.89pp、14.71pp、5.5pp。

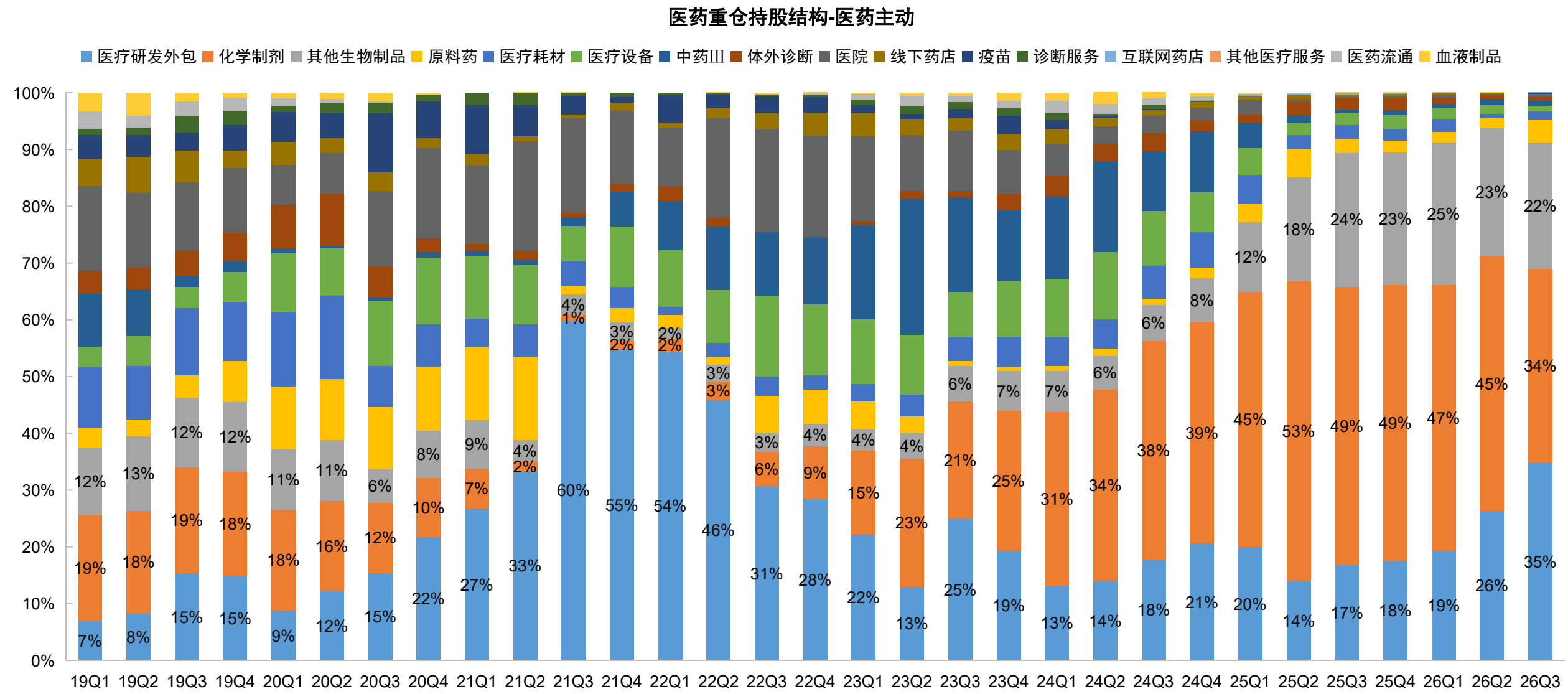
✓ 中药、医疗设备、医疗耗材显著低配，分别低配10.27pp、7.73pp、5.11pp。

表：医药生物细分子板块持仓占比VS市值占比（医药主动型基金）

细分行业	26Q3持仓占比	市值占比	超配/低配比例(pp)
医疗研发外包	34.8%	14.9%	19.89
其他生物制品	22.4%	7.7%	14.71
化学制剂	34.1%	28.6%	5.50
其他医疗服务	0.0%	0.2%	-0.18
诊断服务	0.0%	0.8%	-0.78
线下药店	0.2%	1.2%	-1.06
血液制品	0.0%	1.5%	-1.50
原料药	4.0%	5.7%	-1.69
医院	0.4%	2.7%	-2.35
疫苗	0.1%	2.7%	-2.53
医药流通	0.0%	3.3%	-3.31
体外诊断	0.7%	4.3%	-3.60
医疗耗材	1.4%	6.5%	-5.11
医疗设备	1.0%	8.7%	-7.73
中药Ⅲ	0.9%	11.2%	-10.27

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

4.2 持仓结构分析——医药主动型基金

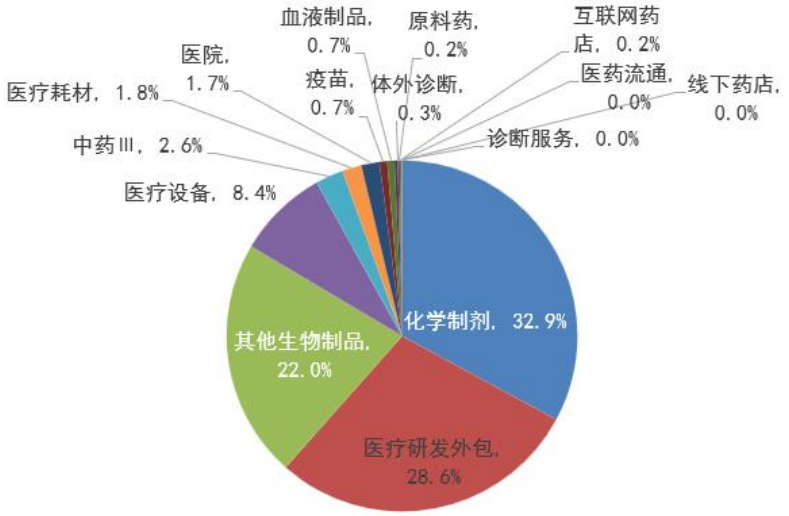


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

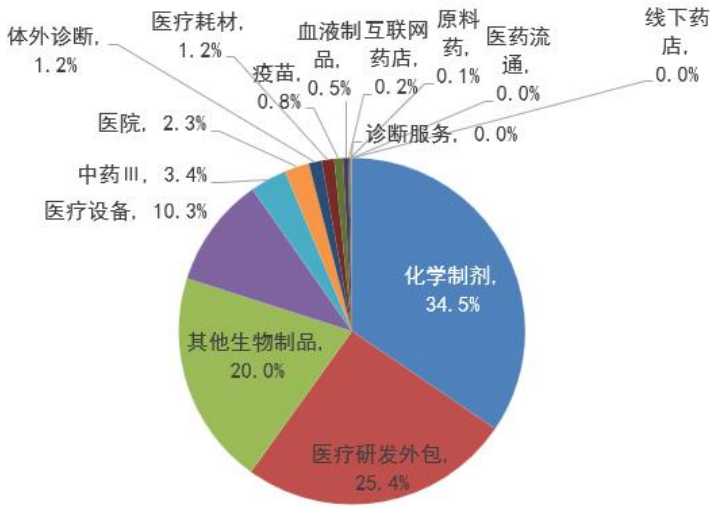
4.3 持仓结构分析——医药被动型基金

■ 26Q3持仓占比最大的子板块为**化学制剂（32.9%）、其他生物制品（22.0%）**；较26Q2持仓占比增加最多的子板块为**CXO（+3.24pp）、其他生物制品（+1.97pp）**，持仓占比下降最多的子板块为**医疗设备（-1.94pp）、原料药（-1.61pp）**。

图：医药生物细分子板块持仓占比变化情况（医药被动型基金）



2026Q3



2026Q2

26Q3 VS. 26Q2 医药股持仓占比提升TOP5细分领域

医疗研发外包 +3.24pp
其他生物制品 +1.97pp
医疗耗材 +0.59pp
血液制品 +0.16pp
原料药 +0.08pp

26Q3 VS. 26Q2 医药股持仓占比下降TOP5细分领域

医疗设备 -1.94pp
化学制剂 -1.61pp
体外诊断 -0.89pp
中药Ⅲ -0.84pp
医院 -0.63pp

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

4.3 持仓结构分析——医药被动型基金

国信证券 GUOSEN SECURITIES

■ **医药细分板块基金重仓持仓占比及市值占比对比：**

✓ 其他生物制品、CXO、化学制剂显著超配，分别超配14.33pp、13.72pp、4.28pp。

✓ 中药、原料药、医疗耗材显著低配，分别低配8.62pp、5.50pp、4.76pp。

表：医药生物细分子板块持仓占比VS市值占比（医药被动型基金）

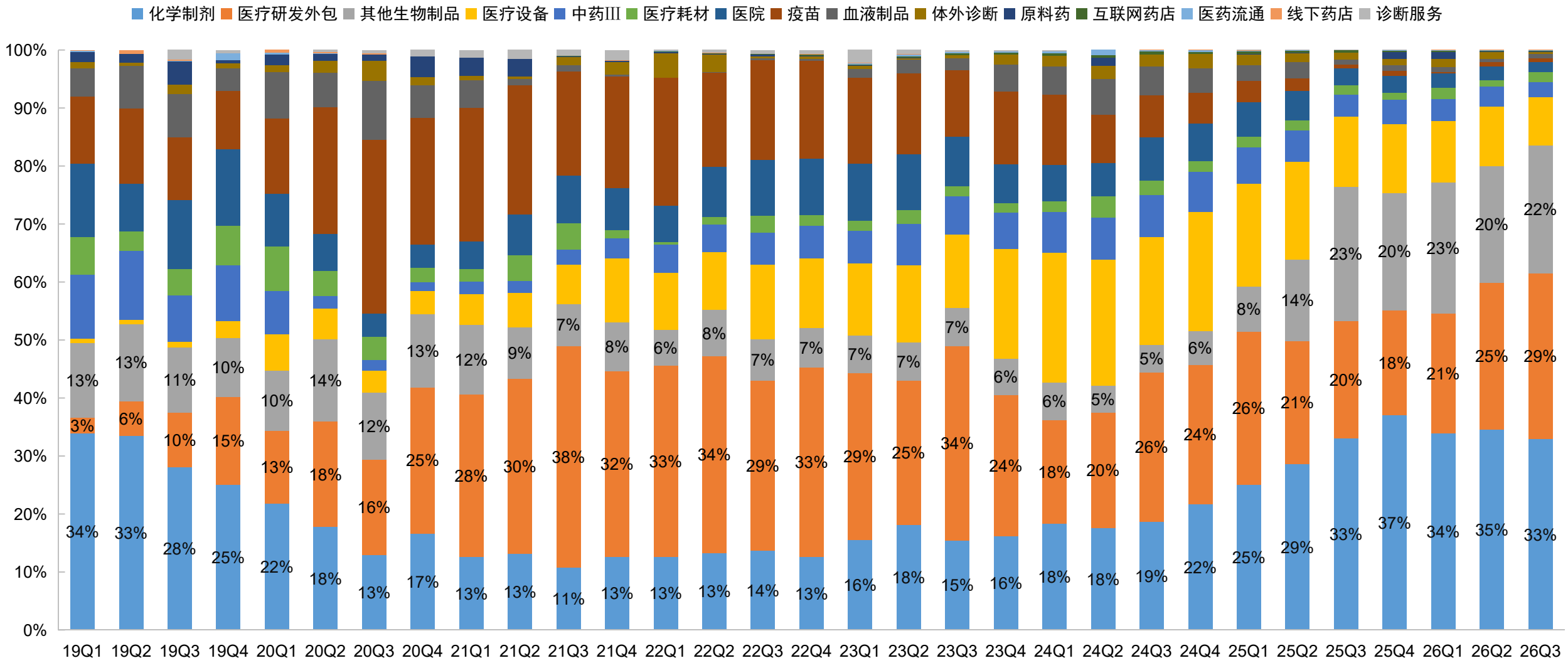
细分行业	26Q3持仓占比	市值占比	超配/低配比例(pp)
其他生物制品	22.0%	7.7%	14.33
医疗研发外包	28.6%	14.9%	13.72
化学制剂	32.9%	28.6%	4.28
医疗设备	8.4%	8.7%	-0.31
诊断服务	0.0%	0.8%	-0.81
血液制品	0.7%	1.5%	-0.84
医院	1.7%	2.7%	-1.04
线下药店	0.0%	1.2%	-1.21
疫苗	0.7%	2.7%	-1.97
医药流通	0.0%	3.3%	-3.27
体外诊断	0.3%	4.3%	-3.97
医疗耗材	1.8%	6.5%	-4.76
原料药	0.2%	5.7%	-5.50
中药Ⅲ	2.6%	11.2%	-8.62

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

4.3 持仓结构分析——医药被动型基金

国信证券 GUOSEN SECURITIES

医药重仓持股结构-医药被动

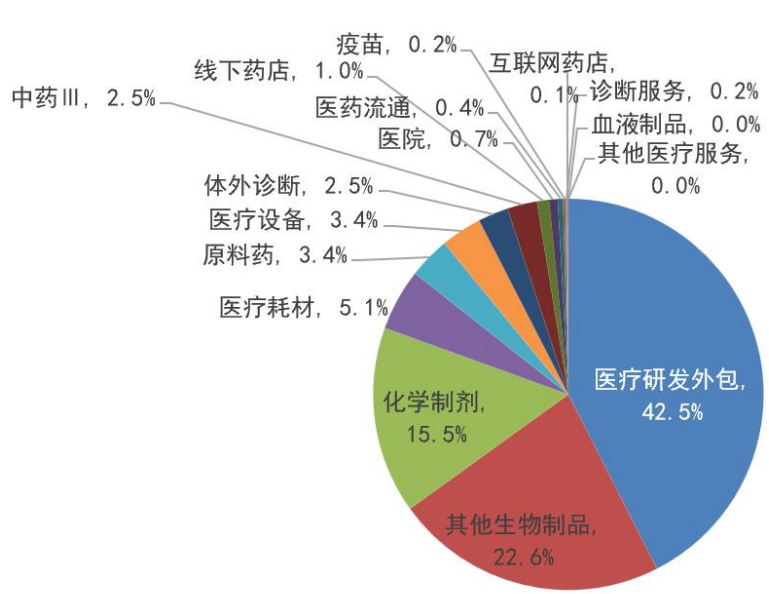


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

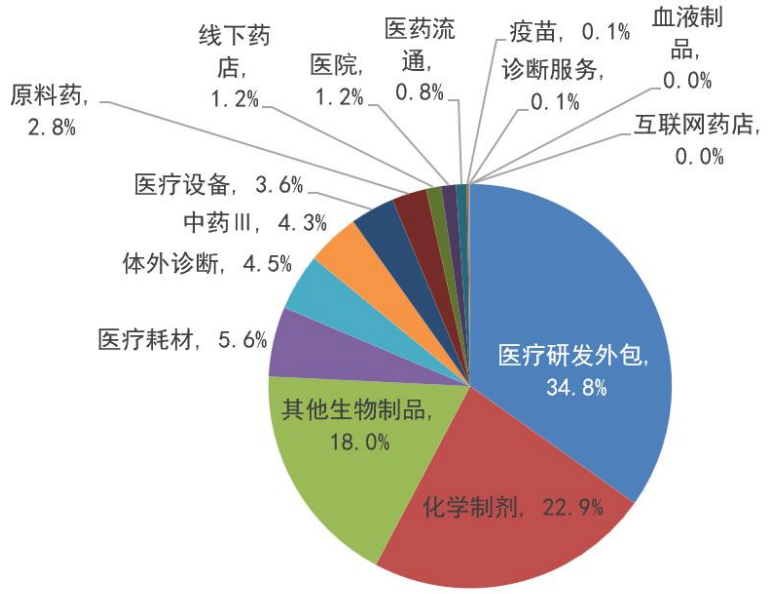
4.4 持仓结构分析——非药主动型基金

- 26Q3持仓占比最大的子板块为**CXO（42.5%）、其他生物制品（22.6%）**；较26Q2持仓占比增加最多的子板块为**CXO（+7.69pp）、其他生物制品（+4.54pp）**，持仓占比下降最多的子板块为**化学制剂（-7.47pp）、体外诊断（-2.03pp）**。

图：医药生物细分子板块持仓占比变化情况（非药主动型基金）



2026Q3



2026Q2

26Q3 VS. 26Q2 医药股持仓占比提升TOP5细分领域

医疗研发外包 +7.69pp
其他生物制品 +4.54pp
原料药 +0.66pp
互联网药店 +0.08pp
疫苗 +0.05pp

26Q3 VS. 26Q2 医药股持仓占比下降TOP5细分领域

化学制剂 -7.47pp
体外诊断 -2.03pp
中药Ⅲ -1.78pp
医疗耗材 -0.51pp
医院 -0.46pp

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

4.4 持仓结构分析——非药主动型基金

国信证券 GUOSEN SECURITIES

■ **医药细分板块基金重仓持仓占比及市值占比对比：**

✓ CXO、其他生物制品显著超配，分别超配27.59pp、14.90pp。

✓ 化学制剂、中药、医疗设备显著低配，分别低配13.17pp、8.71pp、5.31pp。

表：医药生物细分子板块持仓占比VS市值占比（非药主动型基金）

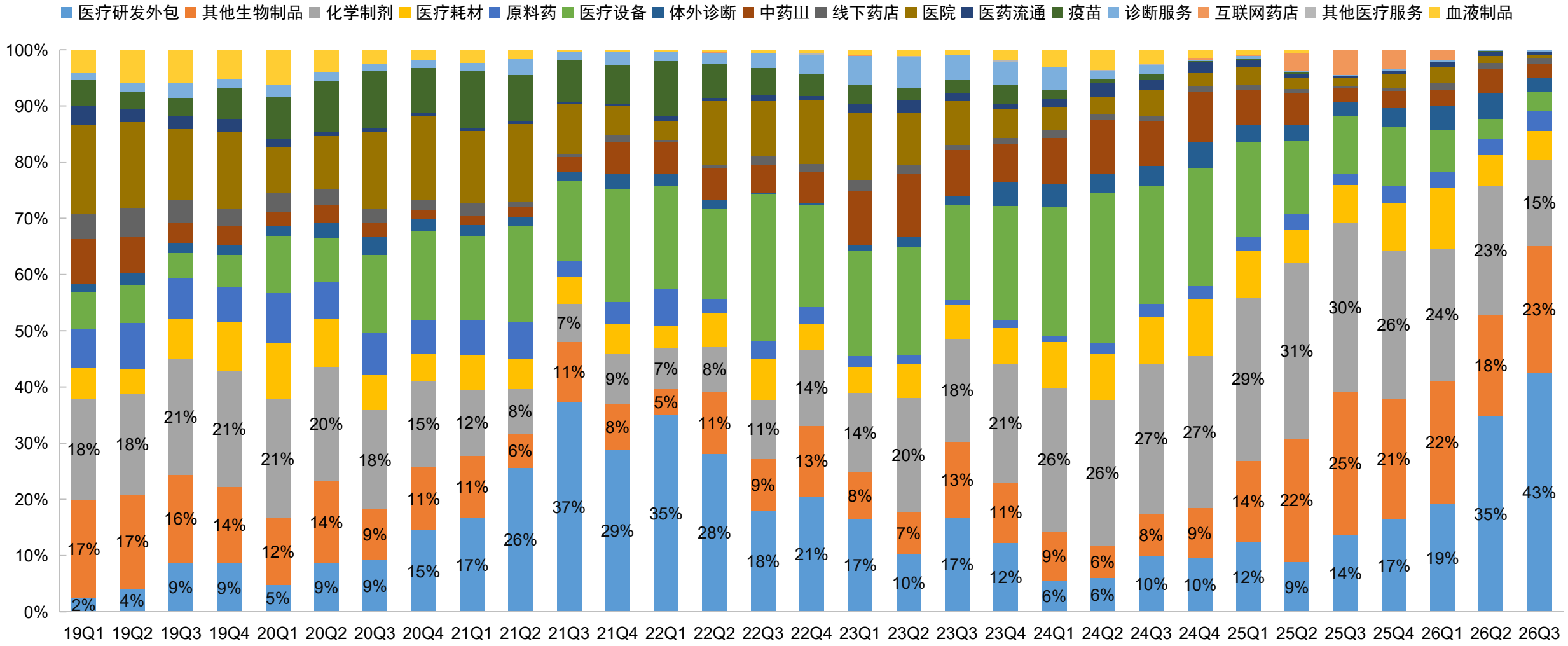
细分行业	26Q3持仓占比	市值占比	超配/低配比例(pp)
医疗研发外包	42.5%	14.9%	27.59
其他生物制品	22.6%	7.7%	14.90
其他医疗服务	0.0%	0.2%	-0.18
线下药店	1.0%	1.2%	-0.22
诊断服务	0.2%	0.8%	-0.64
医疗耗材	5.1%	6.5%	-1.44
血液制品	0.0%	1.5%	-1.50
体外诊断	2.5%	4.3%	-1.78
医院	0.7%	2.7%	-2.01
原料药	3.4%	5.7%	-2.24
疫苗	0.2%	2.7%	-2.47
医药流通	0.4%	3.3%	-2.89
医疗设备	3.4%	8.7%	-5.31
中药Ⅲ	2.5%	11.2%	-8.71
化学制剂	15.5%	28.6%	-13.17

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

4.4 持仓结构分析——非药主动型基金

国信证券 GUOSEN SECURITIES

医药重仓持股结构-非药主动

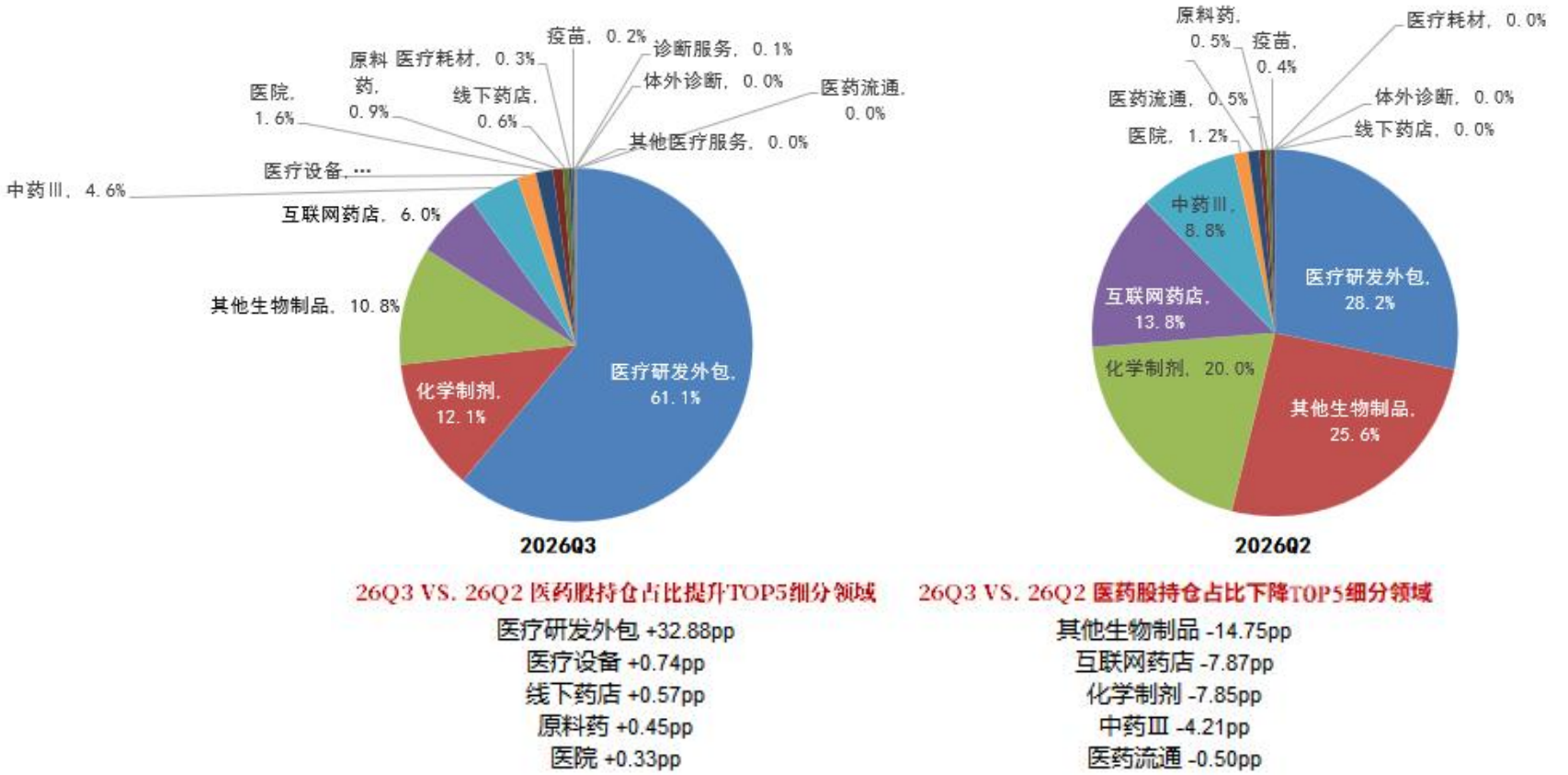


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

4.5 持仓结构分析——非药被动型基金

■ 26Q3持仓占比最大的子板块为**CXO（61.1%）、化学制剂（12.1%）**；较26Q2持仓占比增加最多的子板块为**CXO（+32.88pp）、医疗设备（+0.74pp）**，持仓占比下降最多的子板块为**其他生物制品（-14.75pp）、互联网药店（-7.87pp）**。

图：医药生物细分子板块持仓占比变化情况（非药被动型基金）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

4.5 持仓结构分析——非药被动型基金

国信证券 GUOSEN SECURITIES

■ **医药细分板块基金重仓持仓占比及市值占比对比：**

✓ CXO、其他生物制品显著超配，分别超配46.17pp、3.19pp。

✓ 化学制剂、医疗设备、中药显著低配，分别低配16.5pp、6.98pp、6.61pp。

表：医药生物细分子板块持仓占比VS市值占比（非药被动型基金）

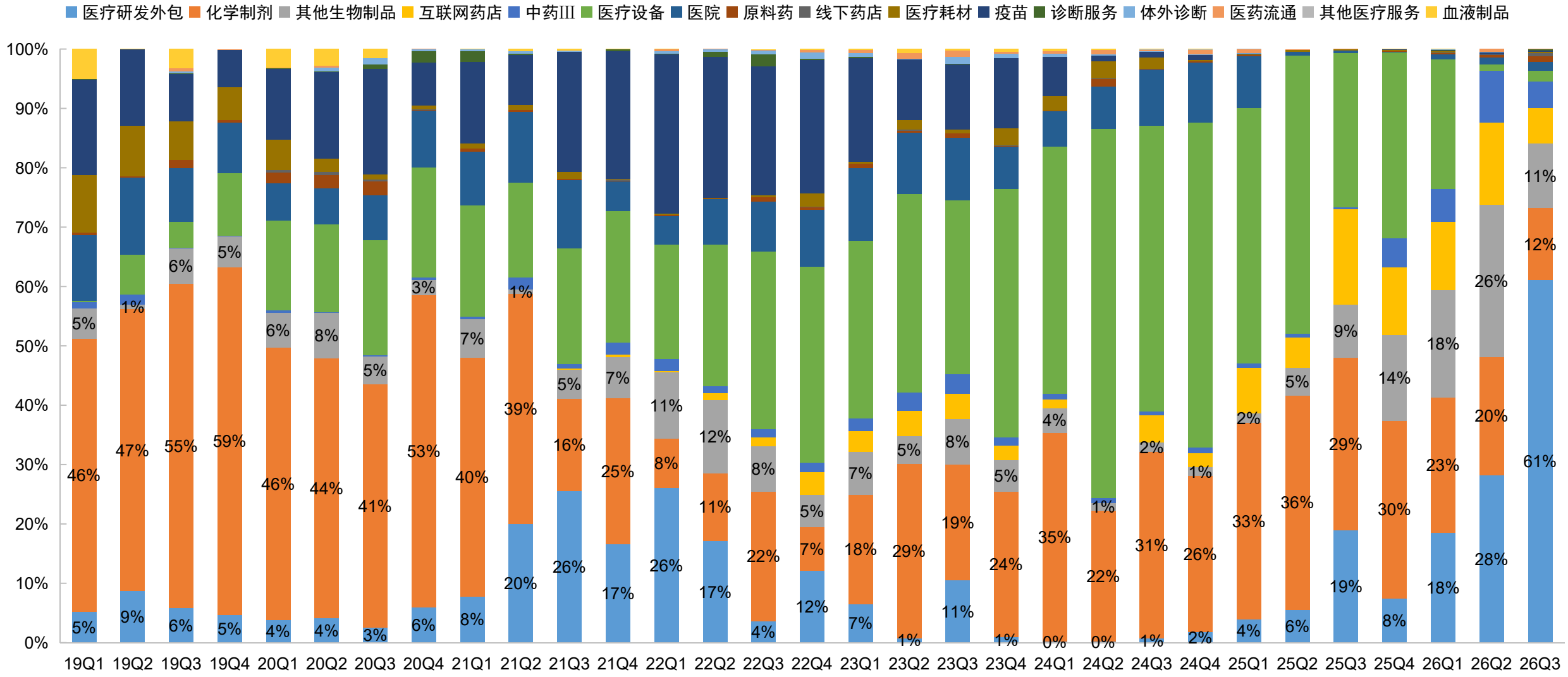
细分行业	26Q3持仓占比	市值占比	超配/低配比例(pp)
医疗研发外包	61.1%	14.9%	46.17
其他生物制品	10.8%	7.7%	3.19
其他医疗服务	0.0%	0.2%	-0.18
线下药店	0.6%	1.2%	-0.65
诊断服务	0.1%	0.8%	-0.70
医院	1.6%	2.7%	-1.16
血液制品	0.0%	1.5%	-1.50
疫苗	0.2%	2.7%	-2.46
医药流通	0.0%	3.3%	-3.30
体外诊断	0.0%	4.3%	-4.25
原料药	0.9%	5.7%	-4.76
医疗耗材	0.3%	6.5%	-6.25
中药Ⅲ	4.6%	11.2%	-6.61
医疗设备	1.7%	8.7%	-6.98
化学制剂	12.1%	28.6%	-16.50

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

4.5 持仓结构分析——非药被动型基金

国信证券 GUOSEN SECURITIES

医药重仓持股结构-非药被动



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

目录

01 行情复盘

02 医药基金规模：26Q3环比提升

03 医药持仓占比：26Q3显著加仓医药

04 医药持仓结构分析

05 加减仓分析

5.1 加减仓分析——持有基金家数

■ **26Q3持有基金数最多的TOP3医药股：**药明康德(1623家)、药明生物(328家)、恒瑞医药(323家)。

表：持有基金家数TOP20个股

简称	26Q3较26Q2持有基金数变动值	26Q3持有基金家数	26Q2持有基金家数
药明康德	849	1623	774
药明生物	235	328	93
恒瑞医药	-88	323	411
凯莱英	106	270	164
康龙化成	167	264	97
信达生物	36	234	198
英科医疗	98	186	88
科伦药业	7	173	166
泰格医药	76	166	90
百济神州	22	159	137
迈瑞医疗	66	148	82
金斯瑞生物科技	120	134	14
科伦博泰生物	-2	133	135
昭衍新药	77	119	42
药明康德	39	116	77
康方生物	7	113	106
石药集团	48	112	64
甘李药业	70	102	32
百济神州	11	94	83
普洛药业	73	93	20

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

5.1 加减仓分析——持有基金数

- 持有基金数增加TOP10医药股：药明康德、药明生物、康龙化成、金斯瑞生物科技、凯莱英、英科医疗、昭衍新药、泰格医药、普洛药业、甘李药业。
- 持有基金数减少TOP10医药股：恒瑞医药、三生制药、百利天恒、荣昌生物、泽璟制药-U、三生国健、贝达药业、奕瑞科技、海思科、九安医疗。

表：持有基金家数增加及减少TOP10医药股

持有基金数增加TOP10医药股						持有基金数减少TOP10医药股					
证券代码	证券名称	26Q3涨跌幅	变动家数	26Q3末持有家数	细分行业	证券代码	证券名称	26Q3涨跌幅	变动家数	26Q3末持有家数	细分行业
603259.SH	药明康德	33%	849	1623	医疗研发外包	600276.SH	恒瑞医药	-11%	-88	323	化学制剂
2269.HK	药明生物	59%	235	328	其他生物制品	1530.HK	三生制药	-3%	-58	49	其他生物制品
300759.SZ	康龙化成	57%	167	264	医疗研发外包	688506.SH	百利天恒	-19%	-46	60	化学制剂
1548.HK	金斯瑞生物科技	268%	120	134	其他生物制品	688331.SH	荣昌生物	-11%	-45	89	其他生物制品
002821.SZ	凯莱英	12%	106	270	医疗研发外包	688266.SH	泽璟制药-U	-4%	-39	75	化学制剂
300677.SZ	英科医疗	27%	98	186	医疗耗材	688336.SH	三生国健	-17%	-26	9	其他生物制品
603127.SH	昭衍新药	25%	77	119	医疗研发外包	300558.SZ	贝达药业	-22%	-24	24	化学制剂
300347.SZ	泰格医药	19%	76	166	医疗研发外包	688301.SH	奕瑞科技	-26%	-23	66	医疗设备
000739.SZ	普洛药业	63%	73	93	原料药	002653.SZ	海思科	3%	-22	67	化学制剂
603087.SH	甘李药业	34%	70	102	其他生物制品	002432.SZ	九安医疗	-10%	-18	31	体外诊断

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

5.2 加减仓分析——持股总市值

■ **26Q3持有市值最大的TOP3医药股：**药明康德(818亿元)、恒瑞医药(201亿元)、药明生物(153亿元)。

表：持有市值TOP20个股

简称	26Q2较26Q1持股总市值变动(亿元)	26Q2持股总市值(亿元)	26Q1持股总市值(亿元)
药明康德	74.4	462.2	387.8
恒瑞医药	-37.1	238.8	275.9
信达生物	-33.7	141.4	175.1
凯莱英	51.7	102.1	50.4
科伦药业	28.1	98.6	70.5
康方生物	-41.1	93.0	134.1
百利天恒	11.6	88.8	77.1
科伦博泰生物	-5.8	86.3	92.1
泰格医药	18.3	82.9	64.6
海思科	10.6	82.0	71.4
百济神州	-13.2	76.6	89.7
石药集团	-24.8	72.7	97.5
康龙化成	11.3	67.7	56.4
迈瑞医疗	-44.7	66.1	110.8
三生制药	-19.0	63.1	82.1
百济神州	14.8	62.1	47.3
泽璟制药-U	15.4	59.8	44.4
荣昌生物	-8.8	59.4	68.2
药明生物	-4.2	50.7	54.8
中国生物制药	-12.1	41.8	53.9

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

5.2 加减仓分析——持股总市值

- 持股总市值增加TOP10医药股：药明康德、药明生物、康龙化成、金斯瑞生物科技、惠泰医疗、泰格医药、石药集团、凯莱英、甘李药业、普洛药业。
- 持股总市值减少TOP10医药股：恒瑞医药、荣昌生物、百利天恒、奕瑞科技、三生制药、九安医疗、泽璟制药-U、华东医药、三生国健、百奥赛图。

表：持股总市值增加及减少TOP10医药股

持股总市值增加TOP10医药股						持股总市值减少TOP10医药股					
证券代码	证券名称	26Q3涨跌幅	持股总市值变动（亿元）	26Q3末持股总市值（亿元）	细分行业	证券代码	证券名称	26Q3涨跌幅	持股总市值变动（亿元）	26Q3末持股总市值（亿元）	细分行业
603259.SH	药明康德	33%	356	818	医疗研发外包	600276.SH	恒瑞医药	-11%	-38	201.3	化学制剂
2269.HK	药明生物	59%	103	153	其他生物制品	688331.SH	荣昌生物	-11%	-25	35	其他生物制品
300759.SZ	康龙化成	57%	71	139	医疗研发外包	688506.SH	百利天恒	-19%	-24	64	化学制剂
1548.HK	金斯瑞生物科技	268%	51	52	其他生物制品	688301.SH	奕瑞科技	-26%	-18	11	医疗设备
688617.SH	惠泰医疗	30%	28	36	医疗耗材	1530.HK	三生制药	-3%	-15	48	其他生物制品
300347.SZ	泰格医药	19%	27	110	医疗研发外包	002432.SZ	九安医疗	-10%	-13	7	体外诊断
1093.HK	石药集团	41%	26	98	化学制剂	688266.SH	泽璟制药-U	-4%	-12	48	化学制剂
002821.SZ	凯莱英	12%	24	126	医疗研发外包	000963.SZ	华东医药	-2%	-10	0	化学制剂
603087.SH	甘李药业	34%	23	33	其他生物制品	688336.SH	三生国健	-17%	-7	3	其他生物制品
000739.SZ	普洛药业	63%	22	34	原料药	688796.SH	百奥赛图	15%	-6	10	医疗研发外包

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

5.3 加减仓分析——持股占流通股比

- **持股占流通股比增加TOP5医药股：**奥浦迈、百普赛斯、惠泰医疗、昭衍新药、纳微科技；
- **持股占流通股比减少TOP5医药股：**荣昌生物、百奥赛图、首药控股-U、海创药业-U、一心堂。（根据基金重仓持股占流通股比例变动幅度衡量加减仓幅度）

表：加仓TOP10个股

简称	持股占流通股比(26Q3-26Q2,pp)	26Q3持股占流通股比(%)	所属行业
奥浦迈	10.29	15.46	其他生物制品
百普赛斯	7.41	9.05	其他生物制品
惠泰医疗	7.13	10.32	医疗耗材
昭衍新药	5.90	9.19	医疗研发外包
纳微科技	5.66	6.44	原料药
华特达因	5.62	6.68	化学制剂
劲方医药-B	5.50	6.35	其他生物制品
金斯瑞生物科技	5.40	5.89	其他生物制品
康龙化成	5.29	21.77	医疗研发外包
爱迪特	5.23	5.68	医疗耗材

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理 注：根据26Q3较26Q2基金重仓持股占流通股比例变动幅度衡量加减仓幅度

表：减仓TOP10个股

简称	持股占流通股比(26Q3-26Q2,pp)	26Q3持股占流通股比(%)	所属行业
荣昌生物	-19.66	8.27	其他生物制品
百奥赛图	-18.27	20.47	医疗研发外包
首药控股-U	-11.03	0.88	化学制剂
海创药业-U	-4.35	0.03	化学制剂
一心堂	-3.96	2.16	线下药店
三生制药	-3.76	13.19	其他生物制品
方盛制药	-3.74	3.05	中药Ⅲ
益方生物-U	-3.64	10.39	化学制剂
九安医疗	-3.37	2.82	体外诊断
奕瑞科技	-3.29	4.38	医疗设备

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理 注：根据26Q3较26Q2基金重仓持股占流通股比例变动幅度衡量加减仓幅度

26Q3公募基金医药持仓分析总结

国信证券 GUOSEN SECURITIES

- **板块行情：医药生物板块走出独立修复行情，CXO 领涨。**26Q3 大盘回调，沪深 300 下跌 12.5%，医药生物板块上涨 10.1%，受资金避险以及 AI4S 产业行情驱动，医药板块显著跑赢大盘，CXO板块领涨。
- **医药基金规模环比回暖，被动产品规模持续高于主动。**截至 26Q3，医药基金资产净值规模 3618 亿元，环比 + 2.0%，占全样本权益基金规模 4.8%；其中被动医药基金 2006 亿元，环比 + 3.1%；主动医药基金 1612 亿元，环比 + 0.8%，资金延续指数化配置偏好。
- **公募医药整体持仓占比显著回升，非药基金是加仓主力。2**6Q3 全部基金医药持仓占比 10.00%，环比+3.46pp。医药主题基金医药持仓维持高位；非药基金医药持仓占比4.02%，环比+2.13pp，其中非药主动基金医药持仓占比5.83%，环比+3.35pp，非药资金回流医药板块。
- **持仓结构：持仓结构大幅向CXO倾斜。**
  - ✓ **全市场公募基金：CXO 持仓占比36.9%，环比+8.72pp**，为提升幅度最大子板块；化学制剂仓位回落明显（-8.03pp）。
  - ✓ **医药主动基金：**CXO 占比 34.8%，环比 +8.41pp，仓位超越化学制剂成为第一大重仓子板块。
  - ✓ **医药被动基金：**化学制剂（32.9%）、其他生物制品（22.0%）持仓占比最高，**CXO 环比+3.24pp**。
  - ✓ **非药主动基金：**CXO 持仓占比达 42.5%，环比**+7.69pp**；非药资金高度集中 CXO 赛道。
  - ✓ **非药被动基金：**CXO 持仓占比 61.1%，环比大幅 **+ 32.88pp**。
- **个股加减仓：CXO 龙头获资金集中涌入，部分创新药、器械标的被减仓。**
  - ✓ **持有基金家数 / 持股总市值变化：**药明康德、药明生物、康龙化成、凯莱英、金斯瑞等 CXO 龙头获得显著加仓；创新药和器械标的表现分化，部分标的获得增配，恒瑞医药、荣昌生物等创新药标的以及奕瑞科技等器械标的被减仓。
  - ✓ **持股占流通股比变化：**奥浦迈、百普赛斯、惠泰医疗、昭衍新药、纳微科技为加仓TOP标的。荣昌生物、百奥赛图、首药控股-U、海创药业-U、一心堂为减仓TOP标的。

风险提示

■ 研发失败风险；商业化不及预期风险；地缘政治风险；政策超预期风险。

免责声明

国信证券 GUOSEN SECURITIES

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数(HSI.HI)作为基准；美国市场以标普500指数(SPX.GI)或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券
GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046　　总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032