华安证券
HUAAN SECURITIES

公募基金医药持仓2026Q3
医药仓位从冰点回升，医疗研发外包成为加仓主线

医药行业专题研究 · 公募基金季报持仓分析

2026年11月5日（持仓为2026年一、二、三季度报告前十大重仓股，截至2026-10-31已披露）

分析师：谭国超　执业证书号：S0010521120002
邮箱：tangc@hazq.com

华安证券研究所

风险提示

数据口径风险 基金季报只披露前十大重仓股，非全部持仓；个股进出前十大既可能来自买卖，也可能来自排名变化。

分类与测算误差风险 纯H股医药公司按主营业务归入申万三级，存在主观判断；增减持与股价拆分以季末价近似，未考虑季内成交价格，港股未做送配调整。

持仓时滞风险 季报为季末时点数据且披露滞后约一个月，不代表基金当前持仓。

行业政策风险 集中带量采购、医保控费与价格治理超预期，影响相关子行业盈利与估值。

海外与地缘风险 医疗研发外包等海外收入占比高的子行业受关税、出口管制与地缘政治影响，持仓集中度高时波动放大。

核心观点｜医药仓位回升至2024年二季度以来最高，加仓集中在医疗研发外包，创新药为净减持

一、仓位：从冰点回升。全部公募基金重仓股中医药占比Q1、Q2、Q3分别为8.85%、6.56%、9.98%，Q3较Q2+3.42个百分点。Q2为2010年一季度以来最低，Q3为2024年二季度以来最高（低于2024年一季度的10.97%）。剔除医药主题基金后，医药占比由1.69%升至3.53%，非医药基金回流。

二、申万三级：医疗研发外包领涨领增。医疗研发外包占全部重仓市值1.84%→3.80%，占医药重仓38.0%，超配+23.9个百分点（Q2为+16.6个百分点）；化学制剂超配由+2.4转为-3.2个百分点。低配居前的是中药Ⅲ（-6.7pct）、医药流通（-3.2pct）、化学制剂（-3.2pct）、医疗耗材（-3.2pct）。

三、增减持与股价拆分：Q3为净增持，创新药为净减持。Q3医药重仓市值+859亿元，其中增减持+304亿元、股价贡献+555亿元；医疗研发外包增减持+291亿元。化学制剂增减持-46亿元，其他生物制品剔除药明生物后-32亿元，创新药市值增加主要来自股价。

四、个股：医疗研发外包持有基金数大幅增加，创新药持有基金数下降。持有药明康德的基金815→1691只，持股市值477→842亿元；持有基金数减少居前的是恒瑞医药（-90只）、三生制药（-58只）、荣昌生物（-48只）、百利天恒（-46只）。

风险提示 数据口径风险；分类与测算误差风险；持仓时滞风险；行业政策风险；海外与地缘风险。详见第29页。

关键数据	2026Q1	2026Q2	2026Q3	Q3较Q2
医药占全部重仓市值比	**8.85%**	**6.56%**	**9.98%**	**+3.42**
剔除医药主题基金后医药占比	2.96%	1.69%	3.53%	+1.84
医疗研发外包：占比／超配	1.74%／+10.7	1.84%／+16.6	3.80%／+23.9	+1.96
化学制剂：占比／超配	3.10%／+2.8	2.28%／+2.4	2.68%／-3.2	+0.40
其他生物制品：占比／超配	2.00%／+10.2	1.35%／+8.1	1.97%／+6.2	+0.63
医疗设备：占比／超配	0.72%／+0.9	0.36%／-1.7	0.42%／-2.7	+0.06
医疗耗材：占比／超配	0.35%／-2.4	0.12%／-4.3	0.27%／-3.2	+0.14
中药Ⅲ：占比／超配	0.26%／-7.2	0.21%／-6.3	0.22%／-6.7	+0.02

超配说明 超配＝该三级占基金医药重仓市值的比例－该三级占医药总市值（申万医药A股＋纯H股医药）的比例，正值为超配、负值为低配。例：Q3医疗研发外包占医药重仓市值38.04%、占医药总市值14.18%，超配＝38.04%－14.18%＝+23.86，约+23.9个百分点；中药Ⅲ占医药重仓市值2.25%、占医药总市值8.93%，超配＝2.25%－8.93%＝-6.68，约-6.7个百分点。

注：全部公募基金季报前十大重仓股，仅主份额；医药＝申万医药生物A股＋港股医药，A+H公司合并并按A股申万分类，纯H股按主营归入申万三级
资料来源：Wind，通联数据，东方财富，华安证券研究所

目 录

01 医药仓位从冰点回升：全部公募基金重仓医药占比8.85%→6.56%→9.98%，非医药基金回流

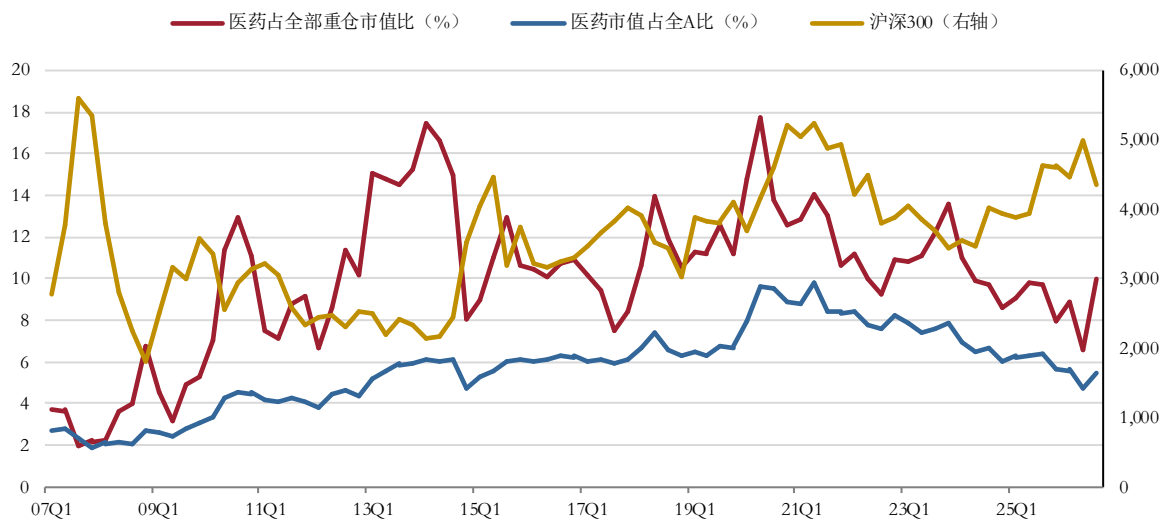
02 申万三级结构与超配：医疗研发外包占医药重仓38.0%、超配+23.9个百分点；化学制剂转为低配

03 重仓个股与变动：持有药明康德的基金815→1691只；创新药个股持有基金数下降

04 风险提示：数据口径、分类与测算、持仓时滞、行业政策、海外与地缘五类风险

医药仓位｜全部公募基金重仓医药占比由Q2的6.56%升至9.98%，Q2为2010年一季度以来最低

2007Q1－2026Q3 全部公募基金重仓医药占比



医药仓位与申万二级（占全部重仓市值比）

指标	2026Q1	2026Q2	2026Q3	Q3较Q2
医药占比	**8.85%**	**6.56%**	**9.98%**	**+3.42**
全部重仓市值(亿元)	37,274	44,403	37,787	−14.9%
医药重仓市值(亿元)	3,299	2,911	3,770	+29.5%
医药市值占全A比	5.62%	4.73%	5.47%	+0.74
化学制药	3.20%	2.36%	2.92%	+0.56
生物制品	2.03%	1.38%	2.03%	+0.65
医疗器械	1.24%	0.59%	0.80%	+0.21
医疗服务	1.91%	1.93%	3.90%	+1.97
中药Ⅱ	0.26%	0.21%	0.22%	+0.02
医药商业	0.20%	0.08%	0.11%	+0.02

小结

① Q2医药占比6.56%，为2010年一季度以来最低（2009年四季度为5.27%）；Q3回升至9.98%，为2024年二季度以来最高（2024年一季度为10.97%），高于Q1的8.85%。

② 回升来自分子与分母两端：医药重仓市值2,911→3,770亿元（+29.5%），全部重仓市值−14.9%。

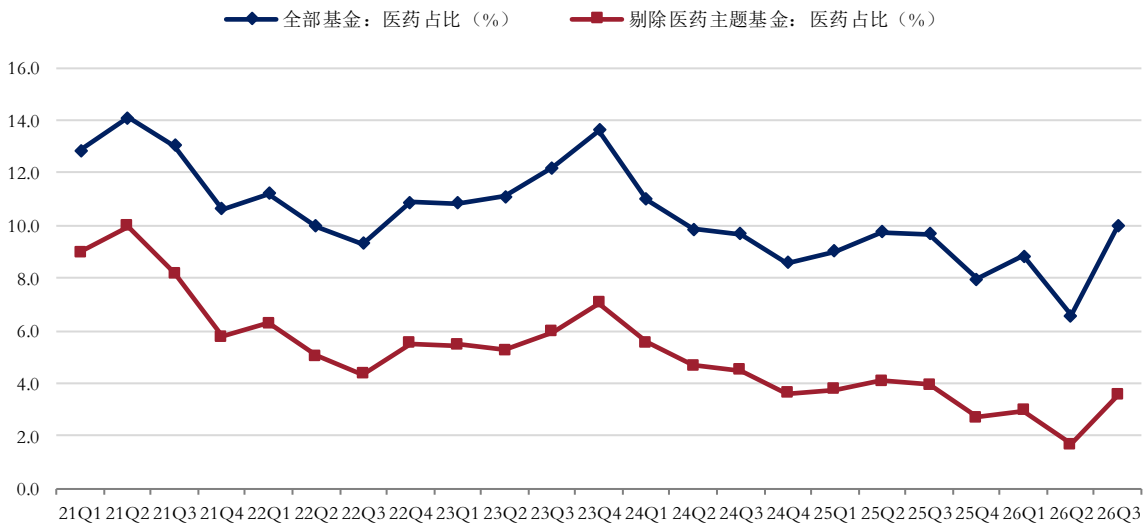
③ 申万二级中医疗服务占比1.93%→3.90%，升幅最大；医疗器械0.80%，仍低于Q1的1.24%。

注：全部公募基金季报前十大重仓股，仅主份额；医药＝申万医药生物A股＋港股医药，A+H公司合并并按A股申万分类，纯H股按主营归入申万三级；医药市值占比＝申万医药生物A股总市值÷全部A股总市值

资料来源：Wind，通联数据，东方财富，华安证券研究所

非医药基金｜剔除医药主题基金后医药占比由1.69%升至3.53%，非医药基金重仓医药市值711→1,243亿元

2021Q1－2026Q3 医药占重仓市值比（含／剔除医药主题基金）



医药主题基金与非医药基金

指标	2026Q1	2026Q2	2026Q3
医药主题基金（只）	355	366	424
医药主题基金重仓医药(亿元)	2,265	2,200	2,527
非医药基金重仓医药(亿元)	1,034	711	1,243
非医药基金重仓市值(亿元)	34,982	42,178	35,211
医药占比：全部基金	8.85%	6.56%	9.98%
医药占比：剔除医药主题基金	**2.96%**	**1.69%**	**3.53%**

小结

① 非医药基金重仓医药市值Q2为711亿元，Q3回到1,243亿元（+74.8%），医药主题基金同期+14.9%。

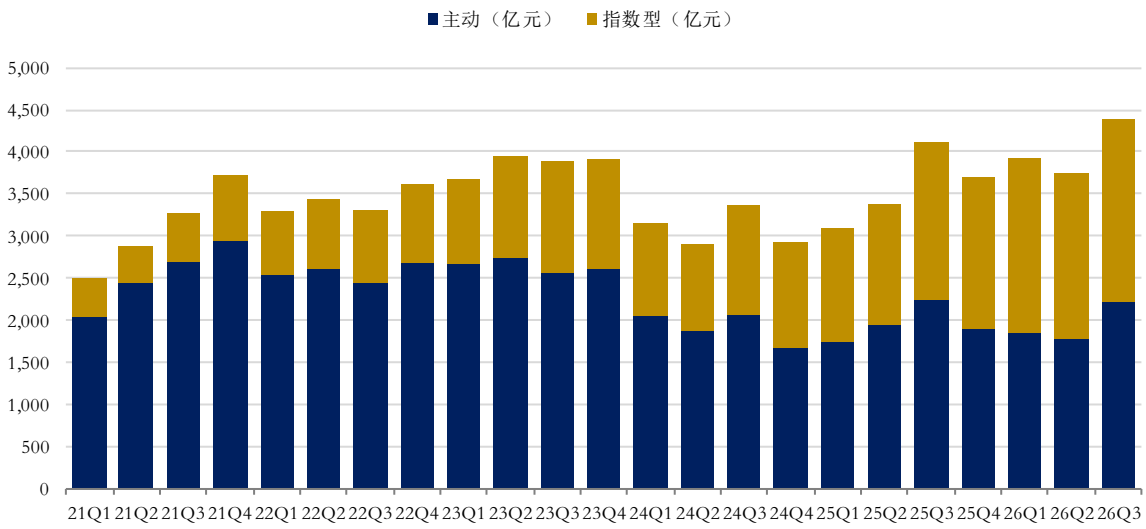
② 剔除医药主题基金后医药占比3.53%，仍低于2021—2023年4.35%—9.96%的区间，非医药基金的配置仍有回升空间。

注：全部公募基金季报前十大重仓股，仅主份额；医药＝申万医药生物A股＋港股医药，A+H公司合并并按A股申万分类，纯H股按主营归入申万三级；医药主题基金＝当期前十大重仓股中医药市值占比≥60%的基金

资料来源：Wind，华安证券研究所

医药主题基金｜主动净值1,788→2,223亿元；同一批基金主动份额+1.4%、指数型份额-9.2%

2021Q1－2026Q3 医药主题基金资产净值



医药主题基金规模与份额

指标	2026Q1	2026Q2	2026Q3	Q3较Q2
主动：基金数（只）	234	233	284	+51
主动：净值（亿元）	1,861	1,788	2,223	+24.4%
主动：份额（亿份）	1,280	1,267	1,470	+16.0%
指数型：基金数（只）	121	133	140	+7
指数型：净值（亿元）	2,059	1,960	2,154	+9.9%
指数型：份额（亿份）	3,449	3,587	3,370	-6.1%
同一批主动基金：份额（亿份）		1,205	1,222	+1.4%
同一批指数型基金：份额（亿份）		3,564	3,237	-9.2%

小结

① 主动医药主题基金由233只增至284只，部分为持仓转向医药的基金；在Q2、Q3均为医药主题基金的220只主动基金中，净值+13.7%、份额+1.4%，规模增长主要来自净值上涨。

② 同一批128只指数型基金净值+6.7%、份额-9.2%，上涨过程中有份额赎回。

注：医药主题基金＝当期前十大重仓股中医药市值占比≥60%的基金（仅主份额）；指数型＝Wind二级分类被动指数型、增强指数型，其余为主动；份额与净值为全部份额类别合计
资料来源：Wind，华安证券研究所

目 录

01 医药仓位从冰点回升：全部公募基金重仓医药占比8.85%→6.56%→9.98%，非医药基金回流

02 申万三级结构与超配：医疗研发外包占医药重仓38.0%、超配+23.9个百分点；化学制剂转为低配

03 重仓个股与变动：持有药明康德的基金815→1691只；创新药个股持有基金数下降

04 风险提示：数据口径、分类与测算、持仓时滞、行业政策、海外与地缘五类风险

申万三级全景｜医疗研发外包占全部重仓市值1.84%→3.80%，Q3超过化学制剂成为第一大三级

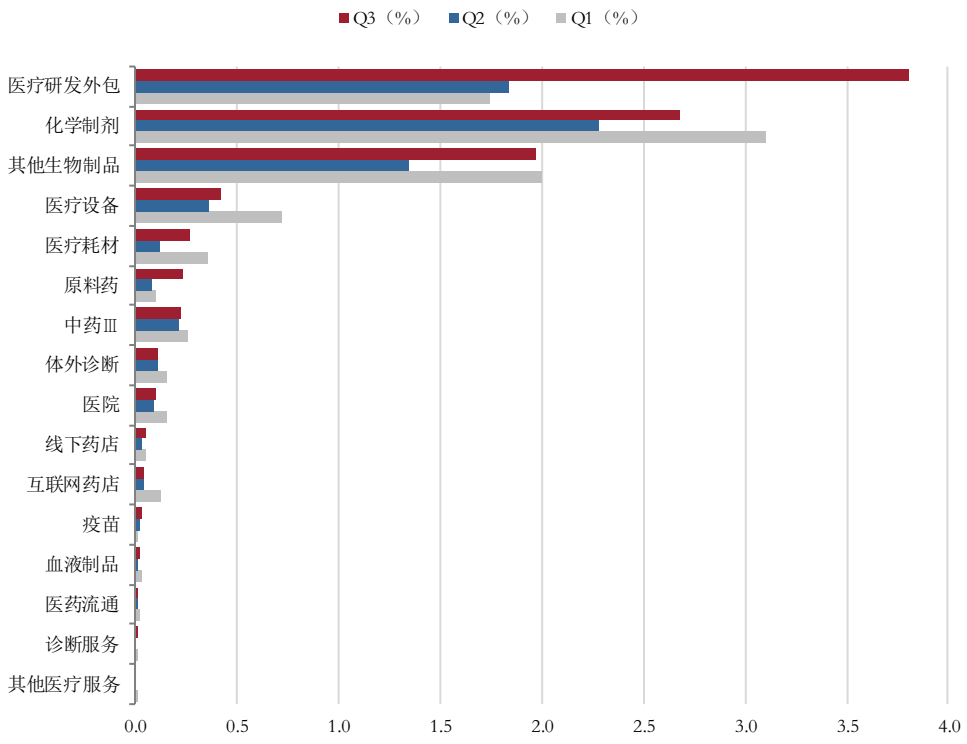
申万三级	占比Q1	占比Q2	占比Q3	Q3较Q2(pct)	市值Q1(亿元)	市值Q2(亿元)	市值Q3(亿元)	基金数Q1	基金数Q2	基金数Q3
医疗研发外包	**1.74%**	**1.84%**	**3.80%**	**+1.96**	**648.8**	**816.7**	**1,434.2**	**932**	**969**	**2025**
化学制剂	3.10%	2.28%	2.68%	+0.40	1,155.5	1,013.9	1,014.5	1102	823	1008
其他生物制品	2.00%	1.35%	1.97%	+0.63	745.4	597.6	746.3	773	519	879
医疗设备	0.72%	0.36%	0.42%	+0.06	269.1	160.4	159.2	444	260	356
医疗耗材	0.35%	0.12%	0.27%	+0.14	131.5	55.0	100.2	391	224	363
原料药	0.10%	0.08%	0.23%	+0.16	38.6	35.0	88.5	153	97	232
中药Ⅲ	0.26%	0.21%	0.22%	+0.02	98.2	92.6	84.7	251	236	246
体外诊断	0.16%	0.11%	0.11%	0.00	61.2	47.2	41.6	148	131	168
医院	0.16%	0.09%	0.10%	+0.01	58.9	38.0	36.5	118	84	90
线下药店	0.05%	0.03%	0.05%	+0.02	17.2	11.7	18.2	54	50	74
互联网药店	0.13%	0.04%	0.04%	0.00	48.9	19.5	17.0	40	34	45
疫苗	0.01%	0.02%	0.03%	+0.01	2.9	10.1	12.9	22	37	37
血液制品	0.03%	0.01%	0.02%	+0.01	9.9	5.5	8.0	21	8	12
医药流通	0.02%	0.01%	0.01%	0.00	8.7	6.4	5.2	53	35	33
诊断服务	0.01%	0.00%	0.01%	0.00	2.5	1.1	2.7	25	14	30
其他医疗服务	0.01%	0.00%	0.00%	0.00	1.9	0.0	0.2	7	1	1
医药合计	**8.85%**	**6.56%**	**9.98%**	**+3.42**	**3,299.1**	**2,910.7**	**3,770.0**			

Q3占比升幅居前的是医疗研发外包（+1.96个百分点）、其他生物制品（+0.63个百分点）、化学制剂（+0.40个百分点）；持有医疗研发外包的基金969→2025只。

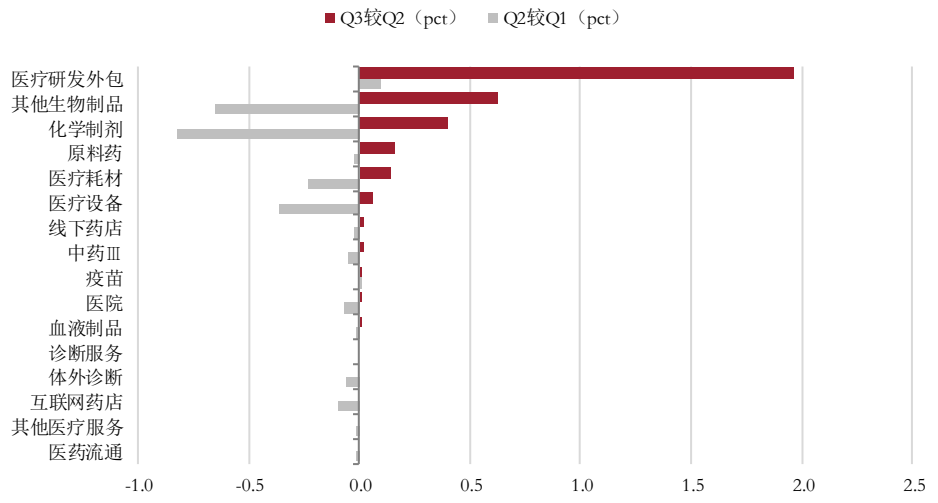
注：全部公募基金季报前十大重仓股，仅主份额；医药＝申万医药生物A股＋港股医药，A+H公司合并并按A股申万分类，纯H股按主营归入申万三级
资料来源：Wind，通联数据，东方财富，华安证券研究所

申万医药三级变化｜Q3医疗研发外包占比+1.96个百分点，医疗器械三个三级仍低于Q1

申万三级占全部重仓市值比



占比变化（百分点）



小结

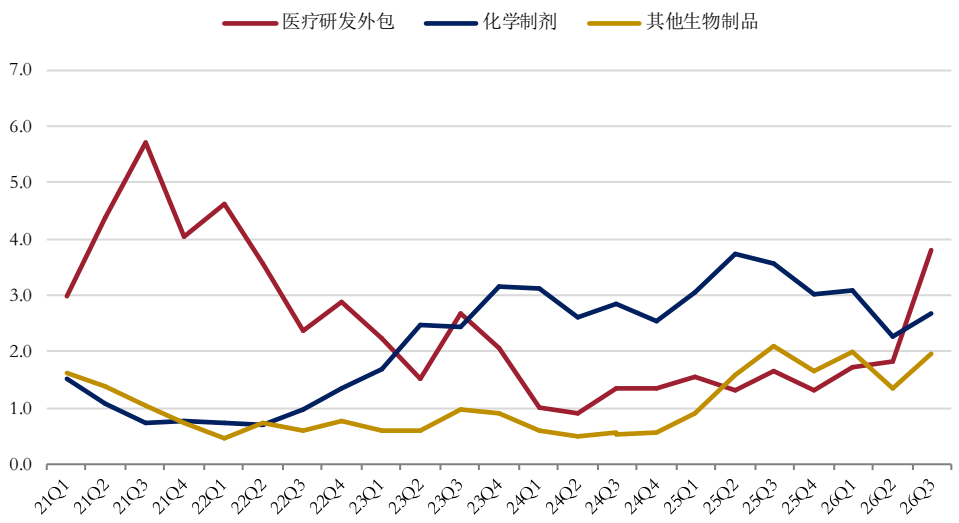
① 化学制剂、其他生物制品Q2降、Q3升，Q3仍低于Q1（3.10%、2.00%）。

② 医疗器械：医疗设备0.72%→0.42%、医疗耗材0.35%→0.27%、体外诊断0.16%→0.11%（Q1→Q3）。

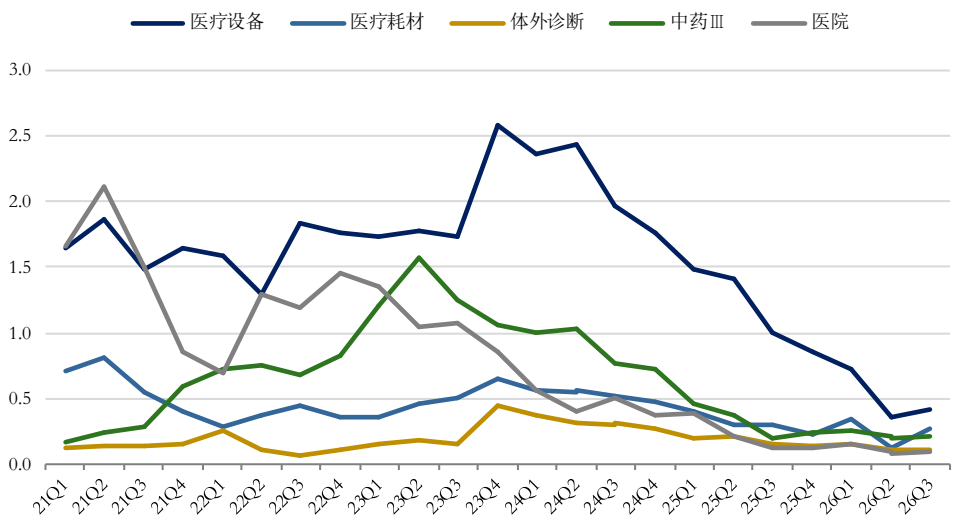
注：全部公募基金季报前十大重仓股，仅主份额；医药＝申万医药生物A股＋港股医药，A+H公司合并并按A股申万分类，纯H股按主营归入申万三级
资料来源：Wind，通联数据，东方财富，华安证券研究所

申万医药三级趋势｜医疗研发外包占比3.80%为2022年二季度以来最高，医疗设备、医疗耗材处于区间低位

医疗研发外包、化学制剂、其他生物制品（%）



医疗器械、中药Ⅲ、医院（%）



小结

① 医疗研发外包Q3占比3.80%，为2022年二季度以来最高，低于2022年一季度的4.61%（区间高点为2021年三季度的5.72%）；化学制剂2.68%，低于2025年二季度的高点3.74%。

② 医疗设备0.42%（23个季度中有1个更低）、医疗耗材0.27%（2个更低）、中药Ⅲ0.22%（3个更低）。

注：全部公募基金季报前十大重仓股，仅主份额；医药＝申万医药生物A股＋港股医药，A+H公司合并并按A股申万分类，纯H股按主营归入申万三级
资料来源：Wind，通联数据，东方财富，华安证券研究所

超配｜医疗研发外包超配+16.6→+23.9个百分点，化学制剂由超配转为低配-3.2个百分点

申万三级	持仓占比Q1	持仓占比Q2	持仓占比Q3	市值占比Q1	市值占比Q2	市值占比Q3	超配Q1(pct)	超配Q2(pct)	超配Q3(pct)	Q3较Q2(pct)
医疗研发外包	19.7%	28.1%	38.0%	9.0%	11.5%	14.2%	+10.7	+16.6	+23.9	+7.3
其他生物制品	22.6%	20.5%	19.8%	12.4%	12.4%	13.6%	+10.2	+8.1	+6.2	-2.0
其他医疗服务	0.1%	0.0%	0.0%	0.5%	0.5%	0.4%	-0.5	-0.5	-0.4	+0.1
线下药店	0.5%	0.4%	0.5%	1.0%	0.9%	0.9%	-0.5	-0.5	-0.5	0.0
诊断服务	0.1%	0.0%	0.1%	0.5%	0.5%	0.6%	-0.5	-0.5	-0.5	0.0
血液制品	0.3%	0.2%	0.2%	1.4%	1.2%	1.1%	-1.1	-1.0	-0.9	+0.1
互联网药店	1.5%	0.7%	0.5%	2.3%	1.7%	1.6%	-0.8	-1.1	-1.1	-0.1
医院	1.8%	1.3%	1.0%	2.9%	2.7%	2.4%	-1.1	-1.4	-1.4	-0.1
疫苗	0.1%	0.3%	0.3%	2.1%	2.1%	2.2%	-2.0	-1.7	-1.8	-0.1
原料药	1.2%	1.2%	2.3%	4.1%	4.2%	4.4%	-3.0	-3.0	-2.0	+0.9
体外诊断	1.9%	1.6%	1.1%	3.7%	3.4%	3.3%	-1.9	-1.8	-2.2	-0.4
医疗设备	8.2%	5.5%	4.2%	7.2%	7.3%	6.9%	+0.9	-1.7	-2.7	-0.9
医疗耗材	4.0%	1.9%	2.7%	6.4%	6.2%	5.8%	-2.4	-4.3	-3.2	+1.2
化学制剂	35.0%	34.8%	26.9%	32.2%	32.4%	30.1%	+2.8	+2.4	-3.2	-5.7
医药流通	0.3%	0.2%	0.1%	4.0%	3.6%	3.4%	-3.7	-3.4	-3.2	+0.1
中药Ⅲ	3.0%	3.2%	2.2%	10.2%	9.5%	8.9%	-7.2	-6.3	-6.7	-0.4

Q3超配的三级只有2个：其他生物制品（+6.2pct）、医疗研发外包（+23.9pct）；化学制剂持仓占医药26.9%，低于其市值占比30.1%。

注：全部公募基金季报前十大重仓股，仅主份额；医药=申万医药生物A股+港股医药，A+H公司合并并按A股申万分类，纯H股按主营归入申万三级；超配=该三级占医药重仓市值比-该三级占医药总市值比；医药总市值=申万医药A股总市值+纯H股医药总市值（港元按季末中间价折算）
资料来源：Wind，通联数据，东方财富，华安证券研究所

超配四象限｜医疗研发外包超配且上升，化学制剂由超配转入低配；6个低配三级改善

低配但改善（6个）

医药流通：超配-3.2pct，较Q2+0.15pct
医疗耗材：超配-3.2pct，较Q2+1.17pct
原料药：超配-2.0pct，较Q2+0.94pct
血液制品：超配-0.9pct，较Q2+0.07pct
线下药店：超配-0.5pct，较Q2+0.02pct
其他医疗服务：超配-0.4pct，较Q2+0.06pct

超配且上升（1个）

医疗研发外包：超配+23.9pct，较Q2+7.26pct

低配且加深（8个）

中药Ⅲ：超配-6.7pct，较Q2-0.38pct
化学制剂：超配-3.2pct，较Q2-5.68pct
医疗设备：超配-2.7pct，较Q2-0.93pct
体外诊断：超配-2.2pct，较Q2-0.45pct
疫苗：超配-1.8pct，较Q2-0.07pct
医院：超配-1.4pct，较Q2-0.09pct
互联网药店：超配-1.1pct，较Q2-0.07pct
诊断服务：超配-0.5pct，较Q2-0.04pct

超配但下降（1个）

其他生物制品：超配+6.2pct，较Q2-1.95pct

小结

① 超配且上升的只有医疗研发外包（超配+23.9pct，较Q2+7.3pct）；化学制剂超配降幅最大（-5.7pct），由超配转入低配。

② 低配但改善的三级中，医疗耗材（+1.2pct）、原料药（+0.9pct）幅度较大；中药Ⅲ、医疗设备、体外诊断低配继续加深。

注：pct=个百分点；按Q3超配正负、Q3超配较Q2变化正负划分四个象限；全部公募基金季报前十大重仓股，仅主份额；医药=申万医药生物A股+港股医药，A+H公司合并并按A股申万分类，纯H股按主营归入申万三级

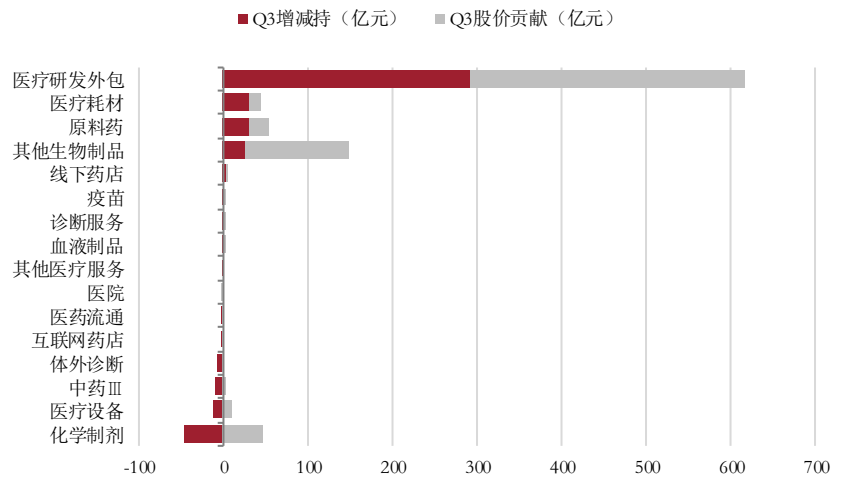
资料来源：Wind，通联数据，东方财富，华安证券研究所

增减持与股价拆分｜Q3医药重仓市值+859亿元，其中增减持+304亿元；医疗研发外包增减持+291亿元

持股市值变动拆分（亿元）

申万三级	Q2市值变动	Q2增减持	Q2股价	Q3市值变动	Q3增减持	Q3股价
医疗研发外包	+168.0	+39.0	+129.0	+617.4	+291.1	+326.3
其他生物制品	−147.8	−45.5	−102.3	+148.7	+26.6	+122.1
原料药	−3.7	+0.6	−4.3	+53.6	+29.9	+23.6
医疗耗材	−76.5	−50.5	−25.9	+45.2	+31.0	+14.2
线下药店	−5.5	−1.4	−4.2	+6.5	+3.1	+3.4
疫苗	+7.2	+6.7	+0.5	+2.8	+2.1	+0.7
血液制品	−4.3	−2.1	−2.2	+2.5	+1.1	+1.4
诊断服务	−1.4	−1.2	−0.2	+1.6	+1.2	+0.4
化学制剂	−141.6	−80.6	−61.0	+0.7	−46.4	+47.1
其他医疗服务	−1.9	−1.8	0.0	+0.1	+0.1	0.0
医药流通	−2.3	−1.3	−1.0	−1.2	−1.5	+0.3
医疗设备	−108.7	−93.3	−15.4	−1.2	−11.2	+9.9
医院	−21.0	−14.0	−7.0	−1.4	−0.6	−0.9
互联网药店	−29.4	−17.3	−12.1	−2.5	−3.9	+1.4
体外诊断	−14.0	−5.7	−8.3	−5.6	−8.0	+2.4
中药Ⅲ	−5.5	+8.3	−13.9	−7.9	−10.8	+2.9
医药合计	**−388.4**	**−260.1**	**−128.3**	**+859.3**	**+303.9**	**+555.3**

Q3持股市值变动拆分（亿元）



小结

① Q2医药增减持−260亿元，Q3转为+304亿元；Q3医疗研发外包增减持与股价贡献各约一半。

② 创新药为净减持：化学制剂−46.4亿元，其他生物制品剔除药明生物（+58.7亿元）后−32.1亿元。原料药（+29.9亿元）、医疗耗材（+31.0亿元）为增持。

注：逐只证券、相邻两季拆分：P＝持股市值÷持股数；增减持＝(N1−N0)×(P0+P1)/2，股价贡献＝(P1−P0)×(N0+N1)/2，A股N0按期间送转调整；新进或退出前十大全部计入增减持；全部公募基金季报前十大重仓股，仅主份额；医药＝申万医药生物A股＋港股医药，A+H公司合并并按A股申万分类，纯H股按主营归入申万三级

资料来源：Wind，华安证券研究所

谁在买｜非医药基金持有医疗研发外包258→611亿元，增量高于医药主题基金

医药主题基金与非医药基金持有的医药重仓市值（亿元）

申万三级	医药基金Q1	医药基金Q2	医药基金Q3	非医药基金Q1	非医药基金Q2	非医药基金Q3	非医药基金Q3占比	Q3变动：医药基金	Q3变动：非医药基金
医疗研发外包	444.5	559.2	823.3	204.3	257.6	610.9	42.6%	+264.1	+353.3
化学制剂	927.1	867.9	836.2	228.3	145.9	178.3	17.6%	−31.7	+32.4
其他生物制品	536.1	472.1	544.2	209.3	125.5	202.0	27.1%	+72.1	+76.5
医疗设备	151.5	137.7	122.7	117.5	22.7	36.5	22.9%	−14.9	+13.7
医疗耗材	50.9	22.7	40.9	80.6	32.3	59.2	59.1%	+18.2	+26.9
原料药	19.8	19.9	55.7	18.9	15.1	32.8	37.1%	+35.8	+17.7
中药Ⅲ	49.8	50.4	42.5	48.4	42.2	42.2	49.9%	−7.9	0.0
体外诊断	29.0	20.4	12.0	32.2	26.8	29.6	71.2%	−8.4	+2.8
医院	36.7	30.0	26.4	22.2	7.9	10.1	27.8%	−3.6	+2.2
线下药店	3.4	2.2	2.0	13.8	9.5	16.2	88.8%	−0.1	+6.6
互联网药店	2.5	2.0	1.9	46.3	17.5	15.1	89.0%	−0.1	−2.4
疫苗	2.2	8.8	10.1	0.7	1.3	2.8	21.7%	+1.3	+1.5
血液制品	9.7	5.5	8.0	0.1	0.0	0.0	0.1%	+2.5	0.0
医药流通	1.1	0.6	0.5	7.6	5.8	4.7	89.5%	0.0	−1.2
诊断服务	0.2	0.5	0.4	2.3	0.7	2.3	84.7%	−0.1	+1.6
其他医疗服务	0.6	0.0	0.2	1.3	0.0	0.0	0.0%	+0.1	0.0
医药合计	**2,265.2**	**2,199.8**	**2,527.1**	**1,033.9**	**710.8**	**1,242.8**	**33.0%**	**+327.3**	**+532.0**

Q3非医药基金持有的医药重仓市值+532亿元，其中医疗研发外包+353亿元；化学制剂（+32.4亿元）、其他生物制品（+76.5亿元）、医疗设备（+13.7亿元）也有增加，而医药主题基金持有的化学制剂（−31.7亿元）、医疗设备（−14.9亿元）减少。

注：医药主题基金＝当期前十大重仓股中医药市值占比≥60%的基金；非医药基金Q3占比按未四舍五入的市值计算；全部公募基金季报前十大重仓股，仅主份额；医药＝申万医药生物A股＋港股医药，A+H公司合并并按A股申万分类，纯H股按主营归入申万三级
资料来源：Wind，华安证券研究所

集中度｜医疗研发外包前三大公司占77.6%，持有公司数29→33家，加仓向二线扩散

申万三级	公司数Q1	公司数Q2	公司数Q3	前三大Q1	前三大Q2	前三大Q3	Q3前三大公司（持股市值，亿元）
医疗研发外包	28	29	33	80.1%	81.1%	77.6%	药明康德841.7、康龙化成143.3、凯莱英128.0
化学制剂	77	64	70	44.0%	46.8%	44.0%	恒瑞医药201.2、百济神州143.3、科伦药业102.1
其他生物制品	36	32	39	53.8%	53.6%	54.2%	药明生物153.4、信达生物142.1、康方生物108.7
医疗设备	33	28	32	77.8%	83.7%	79.7%	迈瑞医疗77.9、联影医疗37.6、奕瑞科技11.4
医疗耗材	38	34	34	80.0%	71.8%	82.3%	英科医疗41.5、惠泰医疗36.3、微创医疗4.7
原料药	25	17	22	84.1%	82.4%	88.4%	普洛药业33.5、石药创新33.1、纳微科技11.7
中药Ⅲ	39	39	30	45.2%	47.7%	52.8%	众生药业16.8、云南白药16.2、东阿阿胶11.7
体外诊断	20	21	23	77.0%	81.0%	74.9%	新产业17.7、九安医疗7.4、热景生物6.0
医院	12	10	13	81.2%	84.5%	79.4%	爱尔眼科22.5、普瑞眼科3.4、美年健康3.2
线下药店	7	5	5	96.0%	97.0%	99.1%	益丰药房14.5、大参林2.7、一心堂0.9
互联网药店	2	2	2	100.0%	100.0%	100.0%	京东健康16.6、阿里健康0.4
疫苗	8	9	10	74.9%	89.6%	85.1%	沃森生物7.2、智飞生物2.2、康泰生物1.6
血液制品	5	2	2	99.9%	100.0%	100.0%	上海莱士8.0、派林生物0.0
医药流通	9	8	9	84.1%	91.0%	91.7%	九州通3.2、上海医药0.8、国药控股0.8
诊断服务	3	3	4	100.0%	100.0%	96.1%	金域医学1.8、迪安诊断0.5、华大基因0.3
其他医疗服务	2	1	1	100.0%	100.0%	100.0%	平安好医生0.2

医疗研发外包前三大占比81.1%→77.6%，持有公司由29家增至33家；化学制剂前三大占比44.0%，持仓分散在70家公司。

注：全部公募基金季报前十大重仓股，仅主份额；医药＝申万医药生物A股＋港股医药，A+H公司合并并按A股申万分类，纯H股按主营归入申万三级
资料来源：Wind，华安证券研究所

目 录

01 医药仓位从冰点回升：全部公募基金重仓医药占比8.85%→6.56%→9.98%，非医药基金回流

02 申万三级结构与超配：医疗研发外包占医药重仓38.0%、超配+23.9个百分点；化学制剂转为低配

03 重仓个股与变动：持有药明康德的基金815→1691只；创新药个股持有基金数下降

04 风险提示：数据口径、分类与测算、持仓时滞、行业政策、海外与地缘五类风险

医疗研发外包｜持有基金数前三为药明康德、康龙化成、凯莱英，前十家Q3增减持合计+276亿元

医疗研发外包（Q3持有公司33家，持股市值前10）

公司	证券代码	基金数Q1	基金数Q2	基金数Q3	市值Q1	市值Q2	市值Q3	Q3持股(万股)	Q3持股变动(万股)	Q3增减持	Q3股价
药明康德	603259.SH/2359.HK	701	815	1691	396.9	477.0	841.7	50,164	+11,934	+174.4	+190.3
康龙化成	300759.SZ/3759.HK	80	99	280	57.3	68.0	143.3	32,652	+8,952	+30.7	+44.6
凯莱英	002821.SZ/6821.HK	72	166	276	50.6	102.2	128.0	6,838	+526	+8.0	+17.8
泰格医药	300347.SZ/3347.HK	122	93	177	65.6	83.0	111.7	19,288	+1,989	+9.7	+19.0
金斯瑞生物科技	1548.HK	4	14	134	0.3	1.1	51.8	13,450	+12,386	+30.4	+20.2
药明合联	2268.HK	35	36	84	15.7	14.4	33.9	4,810	+1,900	+11.4	+8.0
昭衍新药	603127.SH/6127.HK	53	48	122	7.8	8.6	28.8	6,004	+3,496	+15.5	+4.7
百奥赛图	688796.SH/2315.HK	64	59	67	16.1	20.2	19.1	2,418	-137	-5.8	+4.6
益诺思	688710.SH	32	46	79	9.3	10.6	17.7	1,687	+116	+1.0	+6.2
美迪西	688202.SH	16	31	41	4.8	8.4	12.4	1,155	+113	+1.1	+3.0

小结

① 药明康德持有基金815→1691只，Q3增减持+174.4亿元、股价贡献+190.3亿元；康龙化成99→280只、凯莱英166→276只。

② 金斯瑞生物科技持股市值1.1→51.8亿元；前十家中9家Q3为增持。

注：市值单位为亿元；增减持与股价拆分方法见P14；全部公募基金季报前十大重仓股，仅主份额；医药＝申万医药生物A股＋港股医药，A+H公司合并并按A股申万分类，纯H股按主营归入申万三级

资料来源：Wind，华安证券研究所

化学制剂与原料药｜恒瑞医药持有基金409→319只；原料药增持居前为普洛药业、纳微科技

化学制剂（Q3持有公司70家，持股市值前10）

公司	基金数Q1	基金数Q2	基金数Q3	市值Q1	市值Q2	市值Q3	Q3增减持
恒瑞医药	482	409	319	277.2	239.0	201.2	−16.4
百济神州	190	203	242	134.3	137.6	143.3	−18.3
科伦药业	112	163	173	70.4	98.2	102.1	−2.0
石药集团	89	64	112	97.5	72.7	98.4	−4.6
海思科	66	89	67	71.4	82.0	76.0	−0.8
百利天恒	129	106	60	77.1	88.8	64.4	−9.5
中国生物制药	49	40	58	53.9	41.4	54.2	+1.2
泽璟制药-U	91	113	75	44.4	59.8	48.1	−8.6
翰森制药	35	40	49	43.3	37.1	44.9	+1.1
艾力斯	37	73	72	18.8	34.6	36.7	+1.3

原料药（Q3持有公司22家，持股市值前6）

公司	基金数Q1	基金数Q2	基金数Q3	市值Q1	市值Q2	市值Q3	Q3增减持
普洛药业	21	20	92	14.5	11.7	33.5	+11.2
石药创新	44	29	57	14.6	15.4	33.1	+5.1
纳微科技	2	9	35	0.0	1.4	11.7	+10.2
博瑞医药	10	3	6	1.2	1.1	2.1	+0.9
国邦医药	20	6	12	3.4	1.8	2.0	−0.2
科源制药	0	0	6	0.0	0.0	1.4	+1.4

小结

① 化学制剂前十中7家Q3为减持，减持居前：百济神州（−18.3亿元）、恒瑞医药（−16.4亿元）、百利天恒（−9.5亿元）。

② 原料药持有基金97→232只，普洛药业11.7→33.5亿元。

注：市值单位为亿元；增减持与股价拆分方法见P14；全部公募基金季报前十大重仓股，仅主份额；医药＝申万医药生物A股＋港股医药，A+H公司合并并按A股申万分类，纯H股按主营归入申万三级

资料来源：Wind，华安证券研究所

生物制品｜药明生物持有基金93→328只，信达生物、荣昌生物减持居前

其他生物制品（Q3持有公司39家，持股市值前10）

公司	基金数Q1	基金数Q2	基金数Q3	市值Q1	市值Q2	市值Q3	Q3增减持
药明生物	84	93	328	54.8	50.7	153.4	+58.7
信达生物	226	198	235	175.1	141.4	142.1	−27.3
康方生物	142	106	113	134.1	93.0	108.7	−4.4
科伦博泰生物	119	134	133	92.1	86.1	92.9	−2.0
三生制药	127	107	49	81.7	63.1	47.6	−13.8
荣昌生物	184	140	92	84.4	61.5	37.7	−19.0
康诺亚-B	32	76	77	8.0	30.4	34.6	0.0
甘李药业	43	32	102	16.0	10.5	33.2	+16.3
再鼎医药	4	12	11	0.1	12.7	17.2	−0.5
百普赛斯	11	14	70	1.2	1.0	16.2	+8.9

疫苗（Q3持有公司10家，持股市值前5）

公司	基金数Q1	基金数Q2	基金数Q3	市值Q1	市值Q2	市值Q3	Q3增减持
沃森生物	11	14	14	0.8	6.5	7.2	+0.1
智飞生物	8	8	11	0.5	0.4	2.2	+1.6
康泰生物	2	2	5	0.1	0.1	1.6	+1.4
康华生物	0	3	8	0.0	0.5	0.7	+0.1
欧林生物	9	10	4	0.9	2.0	0.6	−1.0

血液制品（Q3持有公司2家，持股市值前2）

公司	基金数Q1	基金数Q2	基金数Q3	市值Q1	市值Q2	市值Q3	Q3增减持
上海莱士	13	7	11	9.7	5.5	8.0	+1.1
派林生物	1	0	1	0.0	0.0	0.0	0.0

小结

① 其他生物制品前十中，药明生物（+58.7亿元）、甘李药业（+16.3亿元）增持；信达生物（−27.3亿元）、荣昌生物（−19.0亿元）、三生制药（−13.8亿元）减持。

② 疫苗、血液制品合计持股市值20.9亿元，占医药重仓不足1%。

注：市值单位为亿元；增减持与股价拆分方法见P14；全部公募基金季报前十大重仓股，仅主份额；医药＝申万医药生物A股＋港股医药，A+H公司合并并按A股申万分类，纯H股按主营归入申万三级；甘李药业申万三级为其他生物制品

资料来源：Wind，华安证券研究所

医疗器械｜医疗耗材Q3增持+31.0亿元（英科医疗、惠泰医疗），医疗设备、体外诊断仍为减持

医疗设备（Q3持有公司32家，持股市值前8）

公司	基金数Q1	基金数Q2	基金数Q3	市值Q1	市值Q2	市值Q3	Q3增减持
迈瑞医疗	163	81	148	111.0	66.0	77.9	−0.5
联影医疗	104	59	69	80.4	38.6	37.6	−3.2
奕瑞科技	51	88	67	18.0	29.7	11.4	−10.5
华大智造	12	18	42	3.5	7.6	11.3	+0.6
鱼跃医疗	34	21	32	14.6	3.3	4.1	+0.7
可孚医疗	27	24	20	4.6	3.1	3.2	−0.2
澳华内镜	24	19	21	5.7	2.0	2.4	+0.6
福瑞医科	24	11	19	6.6	0.5	2.2	+1.5

医疗耗材（Q3持有公司34家，持股市值前8）

公司	基金数Q1	基金数Q2	基金数Q3	市值Q1	市值Q2	市值Q3	Q3增减持
英科医疗	201	88	186	70.1	27.1	41.5	+5.5
惠泰医疗	59	33	88	28.2	8.2	36.3	+21.7
微创医疗	10	5	5	2.9	4.2	4.7	+0.6
爱迪特	9	6	14	1.1	0.3	2.9	+3.0
南微医学	27	24	26	4.5	3.3	2.5	−1.4
佰仁医疗	7	10	6	2.7	2.3	2.2	+0.5
爱博医疗	6	5	4	2.3	1.5	1.8	+0.1
乐普医疗	29	11	21	6.9	1.7	1.5	−0.2

体外诊断（Q3持有公司23家，持股市值前6）

公司	基金数Q1	基金数Q2	基金数Q3	市值Q1	市值Q2	市值Q3	Q3增减持
新产业	36	32	59	13.0	11.7	17.7	+3.3
九安医疗	48	48	31	19.9	20.3	7.4	−10.8
热景生物	24	14	14	14.2	6.2	6.0	−0.7
安图生物	13	13	11	6.6	5.6	5.9	−0.6
普门科技	3	3	3	1.1	0.9	1.0	−0.1
万孚生物	2	0	1	0.0	0.0	0.6	+0.6

小结

① 医疗设备增减持−11.2亿元，主要来自奕瑞科技（−10.5亿元）、联影医疗（−3.2亿元）；迈瑞医疗持有基金81→148只。

② 医疗耗材：惠泰医疗8.2→36.3亿元、英科医疗持有基金88→186只。

③ 体外诊断增减持−8.0亿元，九安医疗−10.8亿元。

注：市值单位为亿元；增减持与股价拆分方法见P14；全部公募基金季报前十大重仓股，仅主份额；医药＝申万医药生物A股＋港股医药，A+H公司合并并按A股申万分类，纯H股按主营归入申万三级

资料来源：Wind，华安证券研究所

医疗服务（除研发外包）｜医院、诊断服务、其他医疗服务合计持股市值39.4亿元，爱尔眼科持有基金36→38只

医院（Q3持有公司13家，持股市值前8）

公司	基金数Q1	基金数Q2	基金数Q3	市值Q1	市值Q2	市值Q3	Q3增减持
爱尔眼科	47	36	38	31.9	25.4	22.5	−2.1
普瑞眼科	11	9	15	4.4	3.1	3.4	+0.2
美年健康	16	15	7	11.5	3.6	3.2	−0.1
环球医疗	4	2	7	2.0	1.1	3.1	+1.9
固生堂	12	13	12	2.6	2.0	2.1	0.0
锦欣生殖	4	5	6	0.5	0.1	0.7	+0.6
通策医疗	17	7	4	3.7	1.9	0.7	−1.1
三博脑科	10	9	6	1.1	0.7	0.7	0.0

诊断服务（Q3持有公司4家，持股市值前4）

公司	基金数Q1	基金数Q2	基金数Q3	市值Q1	市值Q2	市值Q3	Q3增减持
金域医学	11	6	15	1.3	0.5	1.8	+1.1
迪安诊断	9	5	9	0.8	0.4	0.5	+0.1
华大基因	5	3	5	0.4	0.3	0.3	−0.1
兰卫医学	0	0	1	0.0	0.0	0.1	+0.1

其他医疗服务（Q3持有公司1家；列示Q1—Q3曾持有的2家）

公司	基金数Q1	基金数Q2	基金数Q3	市值Q1	市值Q2	市值Q3	Q3增减持
平安好医生	4	0	1	1.7	0.0	0.2	+0.2
医脉通	3	1	0	0.2	0.0	0.0	0.0

小结

① 医院占全部重仓市值0.16%→0.09%→0.10%，超配−1.4个百分点。

② 港股锦欣生殖、环球医疗持股数量增加，持股市值仍小。

注：市值单位为亿元；增减持与股价拆分方法见P14；全部公募基金季报前十大重仓股，仅主份额；医药＝申万医药生物A股＋港股医药，A+H公司合并并按A股申万分类，纯H股按主营归入申万三级

资料来源：Wind，华安证券研究所

中药与医药商业｜中药Ⅲ持有公司39→30家，超配-6.7个百分点为16个三级中最低

中药Ⅲ（Q3持有公司30家，持股市值前8）

公司	基金数Q1	基金数Q2	基金数Q3	市值Q1	市值Q2	市值Q3	Q3增减持
众生药业	5	44	37	2.7	16.9	16.8	+0.2
云南白药	32	48	63	14.8	16.9	16.2	-1.7
东阿阿胶	50	31	42	13.5	10.4	11.7	+1.2
片仔癀	22	19	15	14.0	10.4	8.3	-2.9
华润江中	31	22	20	15.6	6.8	5.3	-1.7
华润三九	33	16	11	4.7	4.5	5.2	+0.4
马应龙	13	14	11	6.3	4.7	4.7	-0.2
羚锐制药	32	26	17	4.3	4.3	3.4	-0.8

互联网药店（Q3持有公司2家，持股市值前2）

公司	基金数Q1	基金数Q2	基金数Q3	市值Q1	市值Q2	市值Q3	Q3增减持
京东健康	36	34	45	48.1	19.0	16.6	-3.9
阿里健康	12	7	8	0.8	0.4	0.4	0.0

医药流通（Q3持有公司9家，持股市值前4）

公司	基金数Q1	基金数Q2	基金数Q3	市值Q1	市值Q2	市值Q3	Q3增减持
九州通	13	8	9	5.3	4.1	3.2	-1.2
上海医药	7	5	6	1.2	0.9	0.8	-0.1
国药控股	7	7	9	0.7	0.5	0.8	+0.4
浙江震元	0	0	1	0.0	0.0	0.2	+0.2

线下药店（Q3持有公司5家，持股市值前4）

公司	基金数Q1	基金数Q2	基金数Q3	市值Q1	市值Q2	市值Q3	Q3增减持
益丰药房	39	35	51	11.9	8.5	14.5	+3.1
大参林	9	11	21	0.5	0.3	2.7	+2.1
一心堂	7	8	4	3.5	2.3	0.9	-1.6
老百姓	2	1	8	0.1	0.1	0.1	+0.1

中药Ⅲ持股市值92.6→84.7亿元；线下药店11.7→18.2亿元，益丰药房占79%。

注：市值单位为亿元；增减持与股价拆分方法见P14；全部公募基金季报前十大重仓股，仅主份额；医药=申万医药生物A股+港股医药，A+H公司合并并按A股申万分类，纯H股按主营归入申万三级
资料来源：Wind，华安证券研究所

持股市值增减 | 增加前十中5家为医疗研发外包，减少前十中8家为创新药（化学制剂、其他生物制品）

Q3持股市值增加前十（亿元）

公司	申万三级	市值Q1	市值Q2	市值Q3	Q3变动	Q3增减持	Q3股价
药明康德	医疗研发外包	396.9	477.0	841.7	+364.7	+174.4	+190.3
药明生物	其他生物制品	54.8	50.7	153.4	+102.7	+58.7	+44.0
康龙化成	医疗研发外包	57.3	68.0	143.3	+75.3	+30.7	+44.6
金斯瑞生物科技	医疗研发外包	0.3	1.1	51.8	+50.7	+30.4	+20.2
泰格医药	医疗研发外包	65.6	83.0	111.7	+28.7	+9.7	+19.0
惠泰医疗	医疗耗材	28.2	8.2	36.3	+28.1	+21.7	+6.4
凯莱英	医疗研发外包	50.6	102.2	128.0	+25.8	+8.0	+17.8
石药集团	化学制剂	97.5	72.7	98.4	+25.7	-4.6	+30.3
甘李药业	其他生物制品	16.0	10.5	33.2	+22.7	+16.3	+6.3
普洛药业	原料药	14.5	11.7	33.5	+21.8	+11.2	+10.6

Q3持股市值减少前十（亿元）

公司	申万三级	市值Q1	市值Q2	市值Q3	Q3变动	Q3增减持	Q3股价
恒瑞医药	化学制剂	277.2	239.0	201.2	-37.8	-16.4	-21.4
百利天恒	化学制剂	77.1	88.8	64.4	-24.3	-9.5	-14.8
荣昌生物	其他生物制品	84.4	61.5	37.7	-23.8	-19.0	-4.8
奕瑞科技	医疗设备	18.0	29.7	11.4	-18.2	-10.5	-7.7
三生制药	其他生物制品	81.7	63.1	47.6	-15.5	-13.8	-1.7
九安医疗	体外诊断	19.9	20.3	7.4	-12.9	-10.8	-2.1
泽璟制药-U	化学制剂	44.4	59.8	48.1	-11.7	-8.6	-3.2
华东医药	化学制剂	18.0	10.1	0.4	-9.7	-9.6	-0.1
三生国健	其他生物制品	6.0	9.2	2.7	-6.6	-5.2	-1.4
海思科	化学制剂	71.4	82.0	76.0	-6.0	-0.8	-5.2

小结

① 增加前十合计+746亿元，其中增减持+357亿元；石药集团+25.7亿元主要来自股价（+30.3亿元）。

② 减少前十合计-166亿元，其中增减持-104亿元；恒瑞医药、百利天恒、海思科的持股市值下降以股价贡献为主。

注：市值单位为亿元；增减持与股价拆分方法见P14；全部公募基金季报前十大重仓股，仅主份额；医药=申万医药生物A股+港股医药，A+H公司合并并按A股申万分类，纯H股按主营归入申万三级；甘李药业申万三级为其他生物制品

资料来源：Wind，华安证券研究所

持股数量增减｜药明生物、金斯瑞生物科技、药明康德持股数量增加居前，三生制药、石药集团、信达生物减少居前

Q3持股数量增加前十

公司	申万三级	持股Q1(万股)	持股Q2(万股)	持股Q3(万股)	Q3变动(万股)	Q3变动比例
药明生物	其他生物制品	18,811	16,862	31,875	+15,013	+89.0%
金斯瑞生物科技	医疗研发外包	271	1,063	13,450	+12,386	+1,165%
药明康德	医疗研发外包	40,397	38,230	50,164	+11,934	+31.2%
康龙化成	医疗研发外包	20,882	23,700	32,652	+8,952	+37.8%
普洛药业	原料药	8,135	7,013	12,080	+5,067	+72.3%
环球医疗	医院	3,828	2,966	7,980	+5,014	+169%
锦欣生殖	医院	2,298	320	3,830	+3,510	+1,097%
昭衍新药	医疗研发外包	2,500	2,507	6,004	+3,496	+139%
中国生物制药	化学制剂	103,625	108,024	110,662	+2,638	+2.4%
华海药业	化学制剂	198	278	2,842	+2,564	+921%

Q3持股数量减少前十

公司	申万三级	持股Q1(万股)	持股Q2(万股)	持股Q3(万股)	Q3变动(万股)	Q3变动比例
三生制药	其他生物制品	40,874	43,012	33,482	-9,530	-22.2%
石药集团	化学制剂	121,356	120,139	113,881	-6,258	-5.2%
信达生物	其他生物制品	23,352	20,445	16,878	-3,567	-17.4%
华东医药	化学制剂	5,102	3,579	133	-3,446	-96.3%
恒瑞医药	化学制剂	50,187	45,933	42,626	-3,307	-7.2%
爱尔眼科	医院	33,558	30,713	28,151	-2,562	-8.3%
九州通	医药流通	10,069	8,780	6,292	-2,488	-28.3%
华邦健康	化学制剂	3,458	2,322	25	-2,296	-98.9%
益方生物-U	化学制剂	4,448	8,132	6,026	-2,107	-25.9%
乐普生物	其他生物制品	5,615	4,314	2,504	-1,810	-42.0%

小结

① 增加前十中医疗研发外包4家；港股医院锦欣生殖、环球医疗持股数量增幅较大，但持股市值分别为0.7亿元、3.1亿元。

② 减少前十中创新药（化学制剂、其他生物制品）8家，三生制药持股数量-22.2%。

注：持股数量变动=Q3持股数-Q2持股数（A股Q2持股数按期间送转调整），A+H合并为两地股数相加；全部公募基金季报前十大重仓股，仅主份额；医药=申万医药生物A股+港股医药，A+H公司合并并按A股申万分类，纯H股按主营归入申万三级

资料来源：Wind，华安证券研究所

持有基金数增减｜增加前十中6家为医疗研发外包，减少前十中8家为创新药

Q3持有基金数增加前十（只）

公司	申万三级	基金数Q1	基金数Q2	基金数Q3	Q3较Q2
药明康德	医疗研发外包	701	815	1691	+876
药明生物	其他生物制品	84	93	328	+235
康龙化成	医疗研发外包	80	99	280	+181
金斯瑞生物科技	医疗研发外包	4	14	134	+120
凯莱英	医疗研发外包	72	166	276	+110
英科医疗	医疗耗材	201	88	186	+98
泰格医药	医疗研发外包	122	93	177	+84
昭衍新药	医疗研发外包	53	48	122	+74
普洛药业	原料药	21	20	92	+72
甘李药业	其他生物制品	43	32	102	+70

Q3持有基金数减少前十（只）

公司	申万三级	基金数Q1	基金数Q2	基金数Q3	Q3较Q2
恒瑞医药	化学制剂	482	409	319	-90
三生制药	其他生物制品	127	107	49	-58
荣昌生物	其他生物制品	184	140	92	-48
百利天恒	化学制剂	129	106	60	-46
泽璟制药-U	化学制剂	91	113	75	-38
三生国健	其他生物制品	47	35	9	-26
贝达药业	化学制剂	12	48	24	-24
海思科	化学制剂	66	89	67	-22
奕瑞科技	医疗设备	51	88	67	-21
九安医疗	体外诊断	48	48	31	-17

小结

① 持有药明康德的基金增加876只，为持有基金数增加第二名（药明生物+235）的3.7倍；英科医疗、普洛药业、甘李药业进入增加前十。

② 持有恒瑞医药的基金409→319只，Q1为482只；奕瑞科技、九安医疗为减少前十中的医疗器械公司。

注：持有基金数为将该公司（A股或H股）列入季报前十大重仓的基金只数，A+H按基金去重；全部公募基金季报前十大重仓股，仅主份额；医药=申万医药生物A股+港股医药，A+H公司合并并按A股申万分类，纯H股按主营归入申万三级；甘李药业申万三级为其他生物制品
资料来源：Wind，华安证券研究所

新进与退出｜Q3新进前十大重仓的医药公司70家、退出45家；退出集中在中药Ⅲ（13家）

新进与退出（按申万三级）

申万三级	新进(家)	退出(家)	净增(家)	Q3持有公司数
其他生物制品	9	2	+7	39
化学制剂	16	10	+6	70
原料药	9	4	+5	22
医疗设备	6	2	+4	32
医疗研发外包	4	0	+4	33
医院	3	0	+3	13
体外诊断	6	4	+2	23
疫苗	1	0	+1	10
医药流通	3	2	+1	9
诊断服务	1	0	+1	4
血液制品	1	1	0	2
线下药店	0	0	0	5
互联网药店	0	0	0	2
医疗耗材	6	6	0	34
其他医疗服务	1	1	0	1
中药Ⅲ	4	13	−9	30
合计	**70**	**45**	**+25**	**329**

Q3新进：持股市值前十

公司	申万三级	基金数	持股市值(亿元)
健友股份	化学制剂	3	1.97
海尔生物	医疗设备	16	1.87
科源制药	原料药	6	1.42
义翘神州	其他生物制品	14	0.89
万孚生物	体外诊断	1	0.56
康耐特光学	医疗耗材	5	0.54
剂泰科技-P	医疗研发外包	8	0.42
艾德生物	体外诊断	14	0.35
新华制药	原料药	1	0.26
三诺生物	医疗设备	3	0.24

Q3退出：Q2持股市值前八

公司	申万三级	基金数	持股市值(亿元)
达仁堂	中药Ⅲ	9	1.42
心脉医疗	医疗耗材	3	0.20
益盛药业	中药Ⅲ	3	0.14
佛慈制药	中药Ⅲ	1	0.13
乐心股份	医疗设备	7	0.12
科美诊断	体外诊断	4	0.11
睿昂基因	体外诊断	2	0.08
新华医疗	医疗设备	1	0.07

注：新进=Q2无基金列入前十大重仓、Q3至少一只基金列入；退出相反；A+H合并；全部公募基金季报前十大重仓股，仅主份额；医药=申万医药生物A股+港股医药，A+H公司合并并按A股申万分类，纯H股按主营归入申万三级
资料来源：Wind，华安证券研究所

目 录

01 医药仓位从冰点回升：全部公募基金重仓医药占比8.85%→6.56%→9.98%，非医药基金回流

02 申万三级结构与超配：医疗研发外包占医药重仓38.0%、超配+23.9个百分点；化学制剂转为低配

03 重仓个股与变动：持有药明康德的基金815→1691只；创新药个股持有基金数下降

04 风险提示：数据口径、分类与测算、持仓时滞、行业政策、海外与地缘五类风险

风险提示

数据口径风险 基金季报只披露前十大重仓股，非全部持仓；个股进出前十大既可能来自买卖，也可能来自排名变化。

分类与测算误差风险 纯H股医药公司按主营业务归入申万三级，存在主观判断；增减持与股价拆分以季末价近似，未考虑季内成交价格，港股未做送配调整。

持仓时滞风险 季报为季末时点数据且披露滞后约一个月，不代表基金当前持仓。

行业政策风险 集中带量采购、医保控费与价格治理超预期，影响相关子行业盈利与估值。

海外与地缘风险 医疗研发外包等海外收入占比高的子行业受关税、出口管制与地缘政治影响，持仓集中度高时波动放大。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持：未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；
中性：未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持：未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入：未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
增持：未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
中性：未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
减持：未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
卖出：未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上
无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。 市场基准指数为沪深300指数。

谢谢！