医药生物周报（26 年第 46 周）

26Q3 公募基金医药持仓分析

优于大市

核心观点

本周医药板块表现弱于整体市场，生物制品跌幅居前。本周全部 A 股下跌 0.60%（总市值加权平均），沪深 300 下跌 0.94%，中小板指下跌 2.06%，创业板指下跌 1.59%，生物医药板块整体下跌 2.87%，生物医药板块表现弱于整体市场。分子板块来看，化学制药下跌 3.49%，生物制品下跌 3.99%，医疗服务下跌 2.12%，医疗器械下跌 2.34%，医药商业下跌 3.19%，中药下跌 2.39%。医药生物市盈率（TTM）29.62x，处于近 5 年历史估值的 48.64%分位数。

26Q3 公募基金医药持仓分析：

- 医药基金规模达到 3618 亿元，环比+2.0%；
- **医药持仓占比环比提升显著：**26Q3 全部基金医药持仓占比为 10%，环比+3.46pp；其中医药基金医药持仓占比为 98.91%，环比+0.7pp；非药基金医药持仓为 4.02%，环比+2.13pp；
- 从医药持仓结构来看，26Q3 持仓占比最大的子板块为 **CXO、化学制剂**；较 26Q2 持仓占比增加最多的子板块为 **CXO、原料药**，持仓占比下降最多的子板块为**化学制剂、医疗设备**；
- 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)；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)；
- 加仓 TOP5 医药股：奥浦迈、百普赛斯、惠泰医疗、昭衍新药、纳微科技；减仓 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。

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。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	总市值（亿元）	归母净利润（亿元） 2025A	2026E	2027E	2028E	PE 2025A	2026E	2027E	2028E
300760.SZ	迈瑞医疗	优于大市	2,174	81.4	83.3	94.2	107.8	26.7	26.1	23.1	20.2
688271.SH	联影医疗	优于大市	967	18.7	24.3	28.0	33.1	51.8	39.8	34.5	29.3
603259.SH	药明康德	优于大市	4,540	191.9	208.8	251.1	285.3	23.6	21.7	18.1	15.9
300832.SZ	新产业	优于大市	476	16.2	18.2	21.1	24.4	29.4	26.2	22.6	19.5
301363.SZ	美好医疗	优于大市	134	2.8	3.2	4.0	4.8	47.3	41.3	33.1	27.8
688046.SH	药康生物	优于大市	133	1.4	2.2	2.9	3.6	93.4	61.7	46.2	37.1
300015.SZ	爱尔眼科	优于大市	820	32.4	30.4	42.9	49.8	25.3	27.0	19.1	16.5
002223.SZ	鱼跃医疗	优于大市	274	14.8	14.2	17.6	21.0	18.5	19.3	15.6	13.0
688428.SH	诺诚健华	优于大市	217	6.4	2.4	2.0	3.8	33.8	92.0	110.7	57.0
603939.SH	益丰药房	优于大市	309	16.8	19.3	21.7	23.9	18.4	16.0	14.2	12.9
603233.SH	大参林	优于大市	241	12.4	14.8	17.1	19.7	19.5	16.3	14.1	12.3
9926.HK	康方生物	优于大市	663	(11.1)	4.4	11.4	23.9	(59.6)	151.7	58.2	27.8
6990.HK	科伦博泰生物	优于大市	917	(3.8)	(1.9)	4.6	15.1	(240.0)	(492.8)	201.5	60.8
0013.HK	和黄医药	优于大市	174	32.1	3.6	6.0	8.7	5.4	48.8	29.1	20.1
2162.HK	康诺亚-B	优于大市	179	(5.2)	8.0	0.7	4.3	(34.2)	22.2	266.6	41.7
1530.HK	三生制药	优于大市	314	84.8	24.4	26.6	27.9	3.7	12.8	11.8	11.3
2273.HK	固生堂	优于大市	58	3.5	4.5	4.9	5.7	16.5	12.9	11.9	10.3
1789.HK	爱康医疗	优于大市	45	3.4	4.1	4.8	5.5	13.2	11.0	9.4	8.2

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业周报

医药生物

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：凌珑
021-60375401
linglong@guosen.com.cn
S0980525070003

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《海外制药企业 2026Q3 业绩回顾——美国两党医药政策对比》——2026-11-11

《医药生物周报（26 年第 45 周）-ASH 会议即将召开，建议关注创新资产数据读出》——2026-11-11

《医药生物周报（26 年第 44 周）-从 Sabirnetug 临床失败，看 Aβ 相关阿尔茨海默症治疗药物进展》——2026-11-05

《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》——2026-11-03

《医药生物周报（26 年第 43 周）-海外医疗器械 MNC 陆续披露 Q3 业绩》——2026-10-27

内容目录

26Q3 公募基金医药持仓分析 4
新股上市跟踪 7
本周行情回顾 8
板块估值情况 10
投资策略 11
推荐标的 12
风险提示 14

图表目录

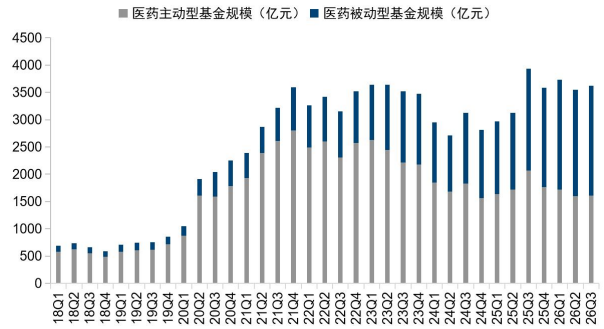
图1： 医药基金规模（亿元） 4
图2： 医药基金规模占比 4
图3： 医药股持仓情况（重仓持股）及 A 股医药生物市值占比 4
图4： 医药细分板块持仓结构（重仓持股，2026Q3） 5
图5： 医药细分板块持仓结构（重仓持股，2026Q2） 5
图6： 2026Q3 持有基金数 TOP20 个股 5
图7： 2026Q3 持有市值 TOP20 个股 6
图8： 2026Q3 较 2026Q2 加仓 TOP10 个股 6
图9： 2026Q3 较 2026Q2 减仓 TOP10 个股 6
图10： 申万一级行业一周涨跌幅（%） 8
图11： 申万一级行业市盈率情况（TTM） 10
图12： 医药行业子板块一周涨跌幅（%） 10
图13： 医药行业子板块市盈率情况（TTM） 10

表1： 医药股持仓占比变动 5
表3： 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况 9

26Q3 公募基金医药持仓分析

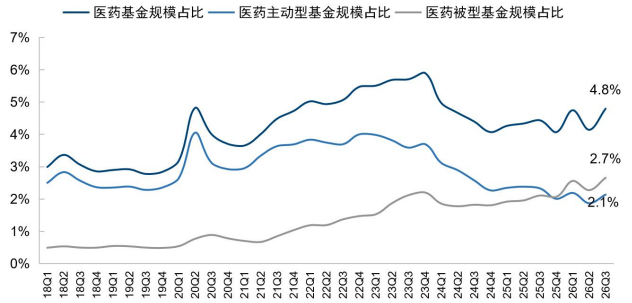
26Q3 医药基金规模环比有所提升。截至 26Q3，医药基金资产净值规模达到 3618 亿元，环比+2.0%，占全部基金样本规模比例为 4.8%，其中主动型基金规模 1612 亿元（环比+0.8%），规模占比 2.1%，被动型基金规模 2003 亿元（环比+3.1%），规模占比 2.7%，被动型基金规模持续超过主动型医药基金。

图1：医药基金规模（亿元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：主动型基金为普通股票型、偏股混合型、灵活配置型基金 3 类，被动型基金为被动指数型、增强指数型基金 2 类

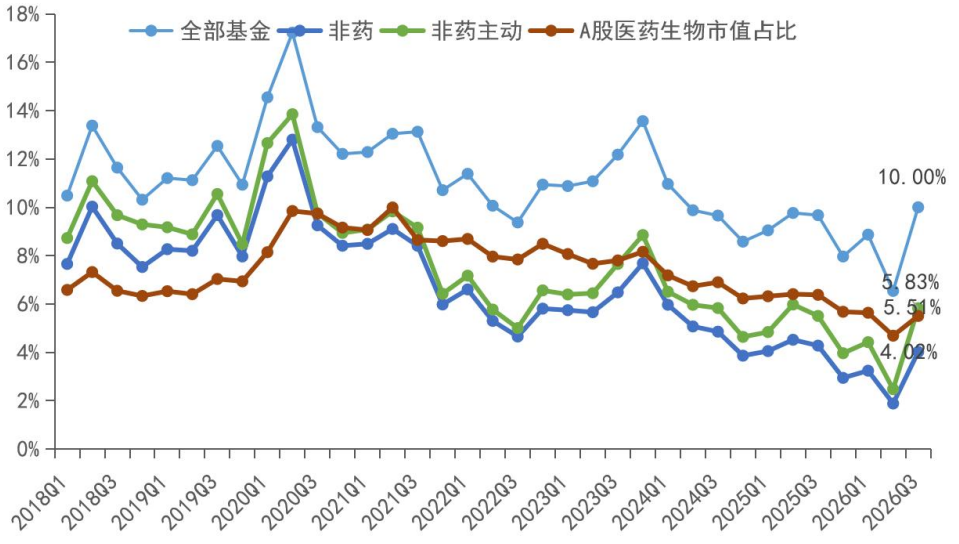
图2：医药基金规模占比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：主动型基金为普通股票型、偏股混合型、灵活配置型基金 3 类，被动型基金为被动指数型、增强指数型基金 2 类

医药持仓占比环比提升显著。26Q3 全部基金医药持仓占比为 10%，环比+3.46pp；其中医药基金医药持仓占比为 98.91%，环比+0.7pp；非药基金医药持仓为 4.02%，环比+2.13pp。

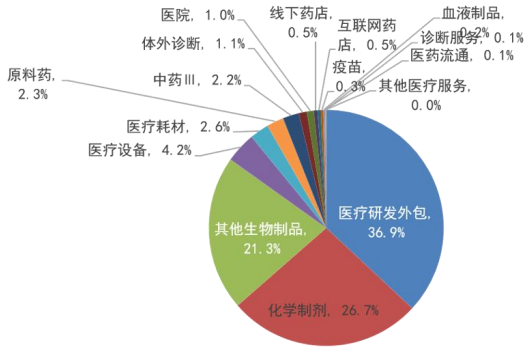
图3：医药股持仓情况（重仓持股）及 A 股医药生物市值占比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：主动型基金为普通股票型、偏股混合型、灵活配置型基金 3 类

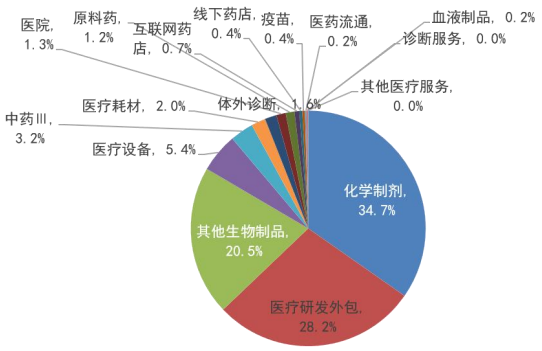
26Q3 持仓占比最大的子板块为 CXO（36.9%）、化学制剂（26.7%）；较 26Q2 持仓占比增加最多的子板块为 CXO（+8.72pp）、原料药（+1.13pp），持仓占比下降最多的子板块为化学制剂（-8.03pp）、医疗设备（-1.18pp）。

图4：医药细分板块持仓结构（重仓持股，2026Q3）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图5：医药细分板块持仓结构（重仓持股，2026Q2）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表1：医药股持仓占比变动

26Q3 VS. 26Q2 医药股持仓占比提升 TOP5		26Q3 VS. 26Q2 医药股持仓占比下降 TOP5	
细分领域	变动比例	细分领域	变动比例
医疗研发外包	+8.72pp	化学制剂	-8.03pp
原料药	+1.13pp	医疗设备	-1.18pp
其他生物制品	+0.72pp	中药Ⅲ	-0.98pp
医疗耗材	+0.65pp	体外诊断	-0.51pp
线下药店	+0.08pp	医院	-0.34pp

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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)；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)。

图6：2026Q3 持有基金数 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

图7：2026Q3 持有市值 TOP20 个股

简称	26Q3较26Q2持股总市值变动(亿元)	26Q3持股总市值(亿元)	26Q2持股总市值(亿元)
药明康德	355.9	818.1	462.2
恒瑞医药	-37.5	201.3	238.8
药明生物	102.7	153.4	50.7
信达生物	0.7	142.1	141.4
康龙化成	71.3	139.0	67.7
凯莱英	23.6	125.7	102.1
泰格医药	26.8	109.8	82.9
康方生物	15.7	108.7	93.0
科伦药业	3.5	102.1	98.6
石药集团	25.7	98.4	72.7
科伦博泰生物	6.6	92.9	86.3
百济神州	8.5	85.0	76.6
迈瑞医疗	11.8	77.9	66.1
海思科	-6.0	76.0	82.0
百利天恒	-24.3	64.4	88.8
百济神州	-2.8	59.3	62.1
中国生物制药	13.2	55.1	41.8
金斯瑞生物科技	50.7	51.8	1.1
泽璟制药-U	-11.7	48.1	59.8
三生制药	-15.5	47.6	63.1

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

加仓 TOP5 医药股：奥浦迈、百普赛斯、惠泰医疗、昭衍新药、纳微科技；减仓 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）

图8：2026Q3 较 2026Q2 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

图9：2026Q3 较 2026Q2 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

新股上市跟踪

◆ 近期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪

表2：近期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪

证券代码	公司简称	上市进展	公司简介
2206.HK	新荷花	11 月 11 日上市	公司是国内少数专注于中药饮片生产的大型现代化高新技术企业之一。主营业务是中药饮片的研发、生产和销售。公司是中药饮片行业第一家通过 GMP 认证的生产企业，拥有我国中药饮片行业唯一的“国家级工程研究中心”。2007 年，公司被国家发改委列为“中药材现代炮制技术开发高技术产业化示范工程”。公司拥有 2 项种植技术发明专利，川贝母人工栽培技术获得成都市科技进步二等奖，并先后承担了十余项国家及省部、市级重大科研项目。公司参与制定的瓦布贝母标准已被《药典》收录，并起草了中国医保商会发布的部分饮片出口质量行业标准。公司获得“2010 中药饮片企业品牌十强之首”、“农业产业化国家重点龙头企业”等荣誉。

资料来源：中国证监会，港交所，国信证券经济研究所整理

本周行情回顾

本周全部 A 股下跌 0.60%（总市值加权平均），沪深 300 下跌 0.94%，中小板指下跌 2.06%，创业板指下跌 1.59%，生物医药板块整体下跌 2.87%，生物医药板块表现弱于整体市场。分子板块来看，化学制药下跌 3.49%，生物制品下跌 3.99%，医疗服务下跌 2.12%，医疗器械下跌 2.34%，医药商业下跌 3.19%，中药下跌 2.39%。

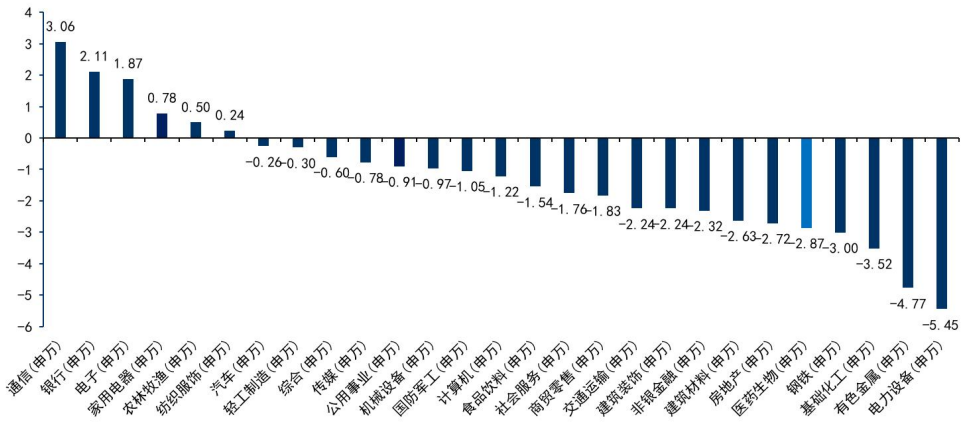
个股方面，涨幅居前的是大东方（31.57%）、ST 交昂（21.14%）、*ST 香雪（20.08%）、禾元生物-U（18.16%）、人民同泰（17.55%）、莱美药业（16.19%）、海顺新材（13.74%）、通化金马（12.94%）、和元生物（11.86%）、国发股份（10.07%）。

跌幅居前的是桂林三金（-20.40%）、昂利康（-12.14%）、百诚医药（-11.85%）、锦波生物（-10.15%）、博腾股份（-9.37%）、福瑞医科（-9.31%）、普洛药业（-9.17%）、信诺维（-8.89%）、金域医学（-8.49%）、东亚药业（-8.35%）。

本周恒生指数下跌 3.45%，港股医疗保健板块下跌 1.32%，板块相对表现强于恒生指数。分子板块来看，制药板块下跌 1.82%，生物科技下跌 1.86%，医疗保健设备下跌 0.85%，医疗服务上涨 2.96%。

市场表现居前的是（仅统计市值 50 亿港币以上）亮睛控股（29.37%）、再鼎医药（10.24%）、礼邦医药-B（7.40%）、旺山旺水-B（4.99%）、讯飞医疗科技（4.31%）；跌幅居前的是剂泰科技-P（-23.93%）、德适-B（-14.87%）、今海医疗科技（-13.15%）、康希诺生物（-10.87%）、平安好医生（-9.81%）。

图10：申万一级行业一周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表3：本周 A 股涨跌幅前十的个股情况

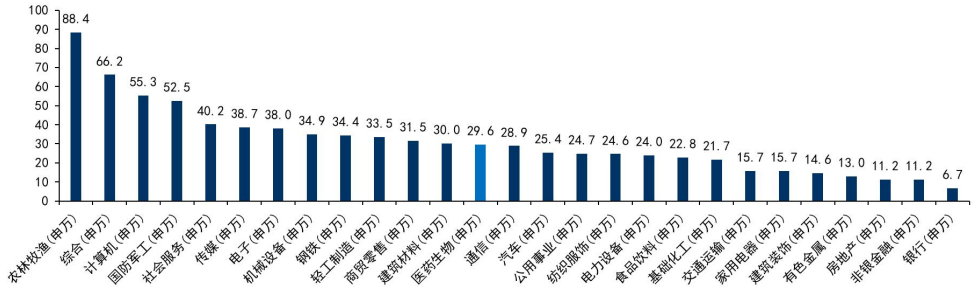
本周涨幅前十		本周跌幅前十	
股票简称	涨幅	股票简称	跌幅
大东方	31.57%	桂林三金	-20.40%
ST 交昂	21.14%	昂利康	-12.14%
*ST 香雪	20.08%	百诚医药	-11.85%
禾元生物-U	18.16%	锦波生物	-10.15%
人民同泰	17.55%	博腾股份	-9.37%
莱美药业	16.19%	福瑞医科	-9.31%
海顺新材	13.74%	普洛药业	-9.17%
通化金马	12.94%	信诺维	-8.89%
和元生物	11.86%	金域医学	-8.49%
国发股份	10.07%	东亚药业	-8.35%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理　　注：本表仅做列示，不做推荐

板块估值情况

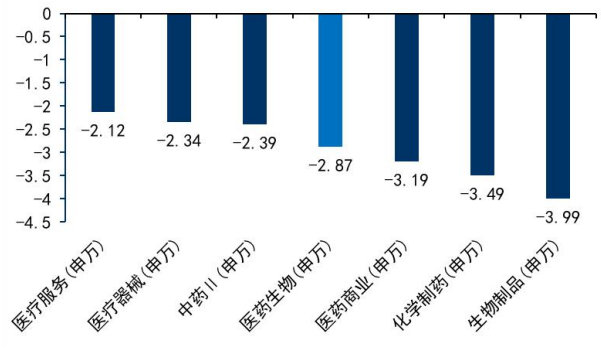
医药生物市盈率（TTM）29.62x，全部 A 股（申万 A 股指数）市盈率 15.91x。分板块来看，化学制药 32.54x，生物制品 40.13x，医疗服务 26.70x，医疗器械 32.36x，医药商业 19.54x，中药 24.10x

图11：申万一级行业市盈率情况（TTM）



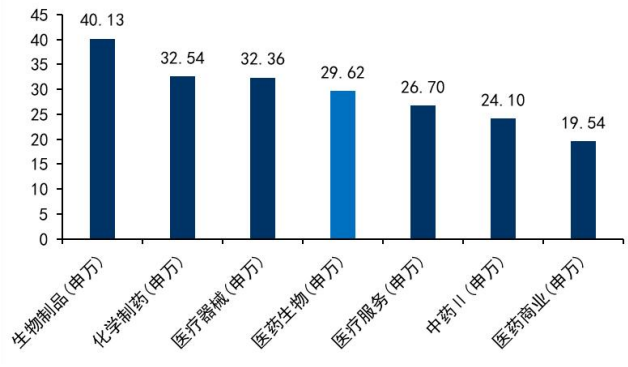
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图12：医药行业子板块一周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图13：医药行业子板块市盈率情况（TTM）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

投资策略

医药行业 11 月月度投资观点

药房板块业绩回暖趋势稳健，关注龙头公司同店增速复苏节奏及外延并购落地进展。国内连锁药房行业连锁化率不断升高，门店总量下降背景下中小连锁出清为头部连锁带来加盟/并购机会及份额提升。上市公司前期门店结构优化、提质增效举措及品类调整的成效渐显，持续带来经营指标及业绩上的逐季改善，头部重点公司 Q3 同店增速环比继续攀升，并购项目陆续并表带来下半年业绩增量，持续看好药房板块龙头公司未来内生外延双重驱动下的增长，建议关注:益丰药房、老百姓、大参林。

招采回暖与海外放量共振，把握国产器械龙头业绩估值双升。国内医疗设备招投标数据逐月回暖，7 月份头部企业中标金额同比增速回升至 20%左右，设备更新政策常态化推进与集采规则优化下院内采购需求有望继续释放;IVD 领域集采、DRG 及检验价格调整等影响逐步出清，板块利润已于 26H1 呈现复苏态势，国产替代与份额向头部集中的趋势进一步强化，龙头公司海外业绩增速维持高位;高值耗材集采续约规则趋于温和，创新产品"以价换量"逻辑持续兑现。持续看好政策扰动趋缓背景下国产器械龙头创新升级与全球化布局双轮驱动的成长，建议关注:联影医疗、新产业、迈瑞医疗、惠泰医疗、华大智造。

创新药及产业链延续高景气，关注即将到来的学术会议。国产创新药公司大多进入大品种的医保放量阶段，推动营收端快速增长。创新出海 2.0 也将迎来收获期，即将进入在全球的商业化阶段。

2026 年 11 月投资组合：A 股：迈瑞医疗、联影医疗、药明康德、新产业、美好医疗、药康生物、爱尔眼科、鱼跃医疗、诺诚健华、益丰药房、大参林；**H 股：**康方生物、科伦博泰生物、和黄医药、康诺亚-B、三生制药、固生堂、爱康医疗。

推荐标的

迈瑞医疗：公司作为国产医疗器械龙头，研发和销售实力强劲，国际化布局成果显著。公司受益于国内医疗新基建和产品迭代升级，并在海外加快高端客户拓展。微创外科、心血管等种子业务高速放量，“三瑞”数智化方案引领转型升级。

联影医疗：公司致力于为全球客户提供高性能医学影像设备、放射治疗产品、生命科学仪器及医疗数字化、智能化解决方案。高端升级+拓展海外市场驱动公司未来实现稳健增长，成长为全球影像设备龙头企业。

药明康德：公司是行业中极少数在新药研发全产业链均具备服务能力的开放式新药研发服务平台，有望全面受益于全球新药研发外包服务市场的快速发展。公司“一体化、端到端”的新药研发服务平台，无论是在服务的技术深度还是覆盖广度方面都能满足客户提出的多元化需求。

新产业：公司为化学发光免疫分析领域的龙头，拥有技术、生产和销售等方面的多重优势，坚实庞大的装机基础未来将持续带动试剂销售，促进进口替代，同时国际化和平台化布局将开启新成长曲线。

美好医疗：公司作为快速崛起的器械组件龙头，已具备提供医疗器械组件及产品开发的全流程服务的能力，目前基石业务为家用呼吸机组件和人工植入耳蜗组件，作为平台型企业，公司业务拓展能力突出，已拓展至其他医疗器械产品组件和家用及消费电子组件。

药康生物：公司是一家专业从事实验动物小鼠模型的研发、生产、销售及相关技术服务的高新技术企业，系亚洲小鼠突变和资源联盟企业成员以及科技部认定的国家遗传工程小鼠资源库共建单位。近年来海外市场营收增速较快，各业务条线均稳健增长。

爱尔眼科：公司是我国最大规模的眼科医疗机构，致力于引进国际一流的眼科技术与管理方法，以专业化、规模化、科学化为发展战略，利用人才、技术和管理等方面的优势，通过全国各连锁医院良好的诊疗质量、优质的医疗服务和深入的市场推广，促进中国眼科医疗事业的发展。

鱼跃医疗：公司专注医疗器械的研发、生产、销售和服务，是国内领先的综合性医疗器械和解决方案供应商，致力于为全球患者和医疗机构提供高质量、创新性的医疗产品和服务。

诺诚健华：公司专注于恶性肿瘤及自身免疫性疾病领域的一类新药研制，多项关键管线进入数据读出与注册关键窗口期，在小分子、抗体及 ADC 等领域形成系统化布局。核心产品获批多项适应症并纳入医保，推动多款产品达成国际合作，创下中国自免领域小分子药物对外授权纪录，多款产品已在海外获批或进入全球临床开发阶段

益丰药房：公司通过稳健的内生扩张与并购策略，逐步发展为国内领先的连锁药房企业，在中南、华东、华南地区拥有较高的市场份额，并通过持续创新及收购，拓展至全国多个省份。截至 2025 年 9 月，公司门店数量已超过 14666 家，服务会员达到 1.1 亿，涵盖药品、保健品等多种业务板块，展现出强大的市场竞争力与品牌影响力。

大参林：公司是国内规模领先的药品零售连锁企业，主营业务为中西成药、参茸滋补药材、中药饮片、保健品、医疗器械及日用百货的连锁零售，覆盖全国 21

个省，近年来正从“规模扩张”转向“质量提升”，持续推进“自建+并购+直营式加盟”三轨并行的门店网络优化策略，聚焦已布局区域的加密与单店效能提升，同时积极推动高毛利非药业务增长。未来有望通过数字化供应链、自有配送体系与专业化服务强化核心竞争力，稳步提升全国市占率与盈利质量。

康方生物(9926.HK)：公司为专注创新的双抗龙头，在研管线丰富，双抗、ADC、单抗等不同分子形态已形成梯队。依沃西持续验证 FIC & BIC 潜力，公司与 Summit 合作持续推进全球的临床。卡度尼利与依沃西已经成功实现了国内的商业化，有望成为重磅品种。

科伦博泰生物(6990.HK)：公司 ADC 产品早期临床数据优秀，研发进度在全球范围内较为领先，且已经与默沙东达成了深度的合作，有利于产品实现在全 球的商业化潜力。公司未来 2~3 年的营收主要来源于默沙东的首付款和里程碑付款，产品销售将在 2025 年后开始放量。

和黄医药(0013.HK)：公司是一家处于商业化阶段的创新型生物医药公司，专注于发现、开发及商业化治疗癌症及免疫性疾病的靶向疗法及免疫疗法。呋喹替尼 2023 年底在美国获批上市后迅速放量，赛沃替尼也有望向 FDA 递交上市申请。

康诺亚-B(2162.HK)：公司的司普奇拜单抗是首个获批上市的国产 IL4R 单抗，季节性过敏性鼻炎适应症是司普奇拜单抗获批的第三个适应症，此前，成人中重度特应性皮炎适应症和慢性鼻窦炎伴鼻息肉适应症分别于 2024 年 9 月和 2024 年 12 月获批上市，三个适应症于 2025 年进入医保。

三生制药(1530.HK)：公司是一家集研发、生产和销售为一体的生物制药领军企业，在肾科、皮肤科、自身免疫科、肿瘤科的药物有多年的研发、销售经验。

固生堂(2273.HK)：公司是国内中医医疗服务龙头，在具备“线上+线下”服务网络的民营机构中市占率领先。公司诊疗服务量、客单价、会员数量等呈现逐年稳定提升趋势。公司“国医 AI 分身”为人工智能在中医诊疗行业的突破性应用尝试，后续有望在公司整体医疗服务质量提升及服务网络扩张中起到促进作用。

爱康医疗(1789.HK)：公司是中国第一家将 3D 打印技术商业化的人工关节领域龙头公司，公司产品线齐全，借助集采提升市场份额，加速进口替代，巩固龙头地位。骨生物材料和数字化骨科将成为新增长点。

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。

附表：重点覆盖公司盈利预测及估值

代码	公司简称	子行业	总市值	归母净利润（亿元）				PE				ROE	PEG	投资评级
			（亿元）	25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E	25A	26E	
300760.SZ	迈瑞医疗	医疗器械	2,174	81.4	83.3	94.2	107.8	26.7	26.1	23.1	20.2	21.4%	2.7	优于大市
300832.SZ	新产业	医疗器械	476	16.2	18.2	21.1	24.4	29.4	26.2	22.6	19.5	17.7%	1.8	优于大市
688212.SH	澳华内镜	医疗器械	37	0.1	0.5	0.6	1.1	319.8	77.9	58.1	33.0	0.9%	0.7	优于大市
688161.SH	威高骨科	医疗器械	80	2.7	3.2	3.8	4.5	29.9	25.1	20.9	17.9	6.5%	1.4	优于大市
688271.SH	联影医疗	医疗器械	967	18.7	24.3	28.0	33.1	51.8	39.8	34.5	29.3	8.7%	1.9	优于大市
688050.SH	爱博医疗	医疗器械	80	2.7	3.5	4.1	4.7	29.9	23.0	19.6	17.0	9.6%	1.1	优于大市
301363.SZ	美好医疗	医疗器械	134	2.8	3.2	4.0	4.8	47.3	41.3	33.1	27.8	7.6%	2.1	优于大市
300463.SZ	迈克生物	医疗器械	52	(0.4)	3.5	4.2	-	(146.5)	14.8	12.4	-	-0.6%	-	优于大市
300685.SZ	艾德生物	医疗器械	71	3.6	3.8	4.5	-	19.7	18.6	15.8	-	17.6%	-	优于大市
688358.SH	祥生医疗	医疗器械	30	1.2	1.4	1.8	1.9	25.3	21.5	16.9	15.3	8.4%	1.2	优于大市
688029.SH	南微医学	医疗器械	159	5.7	6.0	7.1	9.1	27.8	26.4	22.3	17.5	13.8%	1.6	优于大市
688626.SH	翔宇医疗	医疗器械	66	0.8	1.1	1.3	1.6	84.8	61.9	49.8	41.4	3.8%	2.3	优于大市
300633.SZ	开立医疗	医疗器械	91	2.0	3.3	4.2	5.3	46.0	27.9	21.9	17.0	6.0%	0.7	优于大市
688617.SH	惠泰医疗	医疗器械	406	8.2	10.9	14.0	17.5	49.5	37.2	29.0	23.2	26.6%	1.3	优于大市
688114.SH	华大智造	医疗器械	230	(2.2)	(0.5)	0.8	1.8	(103.6)	(460.4)	274.1	130.1	-2.9%	2.4	优于大市
002223.SZ	鱼跃医疗	医疗器械	274	14.8	14.2	17.6	21.0	18.5	19.3	15.6	13.0	11.2%	1.6	优于大市
300677.SZ	英科医疗	医疗器械	292	10.1	23.6	29.6	34.5	28.9	12.4	9.9	8.5	5.5%	0.2	优于大市
002653.SZ	海思科	化学制药	662	2.6	16.4	10.5	11.9	255.1	40.5	63.0	55.8	6.1%	0.6	优于大市
000513.SZ	丽珠集团	化学制药	250	20.2	17.8	19.8	22.7	12.4	14.1	12.6	11.0	14.6%	3.6	优于大市
688266.SH	泽璟制药-U	化学制药	225	(1.6)	3.5	2.4	2.9	(138.2)	64.1	93.4	77.6	-15.1%	-0.3	优于大市
688428.SH	诺诚健华	化学制药	217	6.4	2.4	2.0	3.8	33.8	92.0	110.7	57.0	8.3%	-5.8	优于大市
688443.SH	智翔金泰-U	生物药	93	(5.4)	(1.2)	(1.0)	3.2	(17.3)	(76.7)	(96.7)	29.1	-33.8%	0.4	优于大市
688278.SH	特宝生物	生物药	174	10.3	12.9	17.2	22.0	16.9	13.5	10.1	7.9	29.9%	0.5	优于大市
688046.SH	药康生物	生命科学与工业上游	133	1.4	2.2	2.9	3.6	93.4	61.7	46.2	37.1	6.4%	1.7	优于大市
301080.SZ	百普赛斯	生命科学与工业上游	140	1.7	2.3	3.0	3.6	84.7	62.3	46.6	38.9	6.2%	2.1	优于大市
688293.SH	奥浦迈	生命科学与工业上游	92	0.4	1.3	2.2	2.6	221.8	70.6	41.7	35.6	2.0%	0.8	优于大市
603259.SH	药明康德	CXO	4,540	191.9	208.8	251.1	285.3	23.6	21.7	18.1	15.9	24.0%	1.5	优于大市
000739.SZ	普洛药业	CXO	226	8.9	10.3	11.5	12.9	25.4	21.9	19.7	17.5	14.1%	1.7	优于大市
603127.SH	昭衍新药	CXO	296	3.0	11.2	7.2	8.8	99.3	26.5	41.4	33.7	3.6%	0.6	优于大市
688222.SH	成都先导	CXO	152	1.1	1.6	2.2	3.0	139.2	98.3	69.0	50.6	7.3%	2.5	优于大市
002821.SZ	凯莱英	CXO	521	11.3	13.7	16.8	20.0	46.0	38.2	31.1	26.0	6.4%	1.8	优于大市
300015.SZ	爱尔眼科	医疗服务	820	32.4	30.4	42.9	49.8	25.3	27.0	19.1	16.5	14.7%	1.8	优于大市
603939.SH	益丰药房	医药商业	309	16.8	19.3	21.7	23.9	18.4	16.0	14.2	12.9	14.4%	1.3	优于大市
603233.SH	大参林	医药商业	241	12.4	14.8	17.1	19.7	19.5	16.3	14.1	12.3	16.8%	1.0	优于大市
1066.HK	威高股份	医疗器械	126	16.1	15.1	16.2	17.6	7.8	8.4	7.8	7.2	6.7%	2.8	优于大市
1789.HK	爱康医疗	医疗器械	45	3.4	4.1	4.8	5.5	13.2	11.0	9.4	8.2	11.6%	0.6	优于大市
0512.HK	远大医药	化学制药	131	11.2	13.7	15.4	17.3	11.7	9.6	8.5	7.6	7.3%	0.6	优于大市
0013.HK	和黄医药	化学制药	174	32.1	3.6	6.0	8.7	5.4	48.8	29.1	20.1	36.9%	-1.4	优于大市
2162.HK	康诺亚-B	生物药	179	(5.2)	8.0	0.7	4.3	(34.2)	22.2	266.6	41.7	-18.8%	-0.1	优于大市
9926.HK	康方生物	生物药	663	(11.1)	4.4	11.4	23.9	(59.6)	151.7	58.2	27.8	-12.3%	-0.7	优于大市
1530.HK	三生制药	生物药	314	84.8	24.4	26.6	27.9	3.7	12.8	11.8	11.3	31.2%	-0.4	优于大市
6990.HK	科伦博泰生物	生物药	917	(3.8)	(1.9)	4.6	15.1	(240.0)	(492.8)	201.5	60.8	-7.8%	1.9	优于大市
2659.HK	宝济药业-B	生物药	29	(4.0)	(2.8)	(2.2)	(0.9)	(7.4)	(10.6)	(13.1)	(31.0)	-24.8%	0.3	优于大市
2268.HK	药明合联	CXO	755	14.8	14.0	19.2	26.0	51.0	53.9	39.3	29.0	13.8%	2.6	优于大市
2273.HK	固生堂	医疗服务	58	3.5	4.5	4.9	5.7	16.5	12.9	11.9	10.3	16.3%	0.8	优于大市
2666.HK	环球医疗	医疗服务	78	21.6	22.0	22.4	22.8	3.6	3.6	3.5	3.4	11.2%	1.9	优于大市

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理、预测　　注：总市值以 2026/11/13 股价计算

免责声明

分析师声明

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。

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

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 层
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