风险偏好下行，推荐基本面回暖的低估值板块

——医药生物行业2026年11月投资策略

行业研究 · 行业投资策略

医药生物

投资评级：优于大市（维持评级）

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

11月医药行业投资策略

- **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延续回暖，迈瑞、联影等龙头公司快速增长，设备更新常态化与集采规则优化下院内需求有望继续释放；IVD领域集采、DRG及检验价格调整影响逐步出清，26Q3板块营收同比+9.0%、扣非净利润同比+24.9%，国产替代与份额向头部集中趋势强化；高值耗材集采续约趋于温和，第七批国采中选落地、电生理续约在即，创新产品“以价换量”持续兑现。持续看好政策扰动趋缓、估值仍处历史低位下国产器械龙头创新升级与全球化双轮驱动的成长，建议关注：联影医疗、新产业、迈瑞医疗、惠泰医疗、华大智造。
- **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，26H1行业净关店1.5万家。上市公司门店结构优化、提质增效及品类调整成效渐显，26Q3八家上市药店收入同比+7.2%、扣非净利润同比+16.6%，店均销售额同比+3%，增速逐季抬升，大参林、益丰、老百姓单季收入分别+11.8%、+9.7%、+6.7%；并购陆续并表带来增量。11月起四省落地个账支付白名单，短期扰动非药销售、中长期加速出清，持续看好龙头内生外延双轮驱动下的增长，建议关注：益丰药房、老百姓、大参林。
- **风险偏好下行，中药红利属性投资价值凸显**。受集采控费、DRGS及高基数影响，中药行业整体业绩历经3年波动并仍处在调整中。从中长期维度来看，消费和创新是方向，建议关注“中药品牌OTC+中药创新药”两大主线及中药高股息标的。
- **新分子驱动增长，关注新兴领域布局领先的CXO龙头**。多肽、ADC、小核酸等新分子放量，驱动CDMO步入新一轮景气周期，产能稀缺带动价格与利润率稳中有升。龙头公司在手订单能见度高，2026年业绩指引持续上修，订单与业绩同步提速，切换至2027年估值后普遍具备估值提升空间。建议关注订单能见度与业绩确定性兼备的CDMO龙头，如药明康德、凯莱英等。
- **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。
- **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。

2026年11月策略组合个股估值一览

国信证券 GUOSEN SECURITIES

表：国信医药2026年11月策略组合

	代码	公司简称	总市值 亿元/港元	归母净利润（亿元）				PE				ROE 25A	PEG 26E	投资评级
				25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E			
A股组合	300760.SZ	迈瑞医疗	2,239	81.4	83.3	94.2	107.8	27.5	26.9	23.8	20.8	21.4%	2.7	优于大市
	688271.SH	联影医疗	977	18.7	24.3	28.0	33.1	52.2	40.2	34.9	29.5	8.7%	1.9	优于大市
	603259.SH	药明康德	4,476	191.9	208.8	251.1	285.3	23.3	21.4	17.8	15.7	24.0%	1.5	优于大市
	300832.SZ	新产业	497	16.2	18.2	21.1	24.4	30.6	27.3	23.6	20.4	17.7%	1.9	优于大市
	301363.SZ	美好医疗	113	2.8	3.2	4.0	4.8	39.9	34.8	27.9	23.5	7.6%	1.8	优于大市
	688046.SH	药康生物	119	1.4	2.2	2.9	3.6	83.3	55.0	41.3	33.1	6.4%	1.5	优于大市
	300015.SZ	爱尔眼科	837	32.4	30.4	42.9	49.8	25.8	27.5	19.5	16.8	14.7%	1.8	优于大市
	002223.SZ	鱼跃医疗	286	14.8	14.2	17.6	21.0	19.3	20.1	16.3	13.6	11.2%	1.6	优于大市
	688428.SH	诺诚健华	197	6.4	2.4	2.0	3.8	30.7	83.7	100.7	51.8	8.3%	(5.2)	优于大市
	603939.SH	益丰药房	321	16.8	19.3	21.7	23.9	19.1	16.7	14.8	13.4	14.4%	1.3	优于大市
	603233.SH	大参林	245	12.4	14.8	17.1	19.7	19.8	16.5	14.3	12.5	16.8%	1.0	优于大市
港股组合	9926.HK	康方生物	491	(11.1)	4.4	11.4	23.9	(44.1)	112.4	43.1	20.6	-12.3%	(0.5)	优于大市
	6990.HK	科伦博泰生物	863	(3.8)	(1.9)	4.6	15.1	(225.9)	(464.0)	189.7	57.2	-7.8%	1.8	优于大市
	0013.HK	和黄医药	160	32.1	3.6	6.0	8.7	5.0	45.1	26.8	18.5	36.9%	(1.3)	优于大市
	2162.HK	康诺亚-B	173	(5.2)	8.0	0.7	4.3	(33.0)	21.5	257.5	40.3	-18.8%	(0.1)	优于大市
	1530.HK	三生制药	287	84.8	24.4	26.6	27.9	3.4	11.7	10.8	10.3	31.2%	(0.4)	优于大市
	2273.HK	固生堂	54	3.5	4.5	4.9	5.7	15.4	12.0	11.1	9.6	16.3%	0.7	优于大市
	1789.HK	爱康医疗	44	3.4	4.1	4.8	5.5	12.9	10.8	9.2	8.0	11.6%	0.6	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2026/11/20股价计算

目录

[01] 医药月度表现回顾

[02] 医药行业数据跟踪

[03] 细分板块观点

[04] 近期重点报告回顾

[05] 覆盖公司盈利预测与估值表

医药宏观数据

- **生产端：**2026年1-9月规模以上工业增加值同比增长5.3%，其中医药制造业工业增加值累计同比增长5.2%，2026年1-9月累计营业收入17417亿元（-0.2%），累计利润总额2547亿元（+4.4%）。

- **需求端：**2026年1-9月的社零总额37万亿元（+1.1%），限额以上中西药品类零售总额5410亿元（+4.0%）。

- **支付端：**2026年1-9月基本医疗保险基金（含生育保险）总收入20728亿元，同比增长9.2%；职工医保支出、居民医保支出分别同比增长1.5%与1.2%。

表：医药生产端和需求端宏观数据

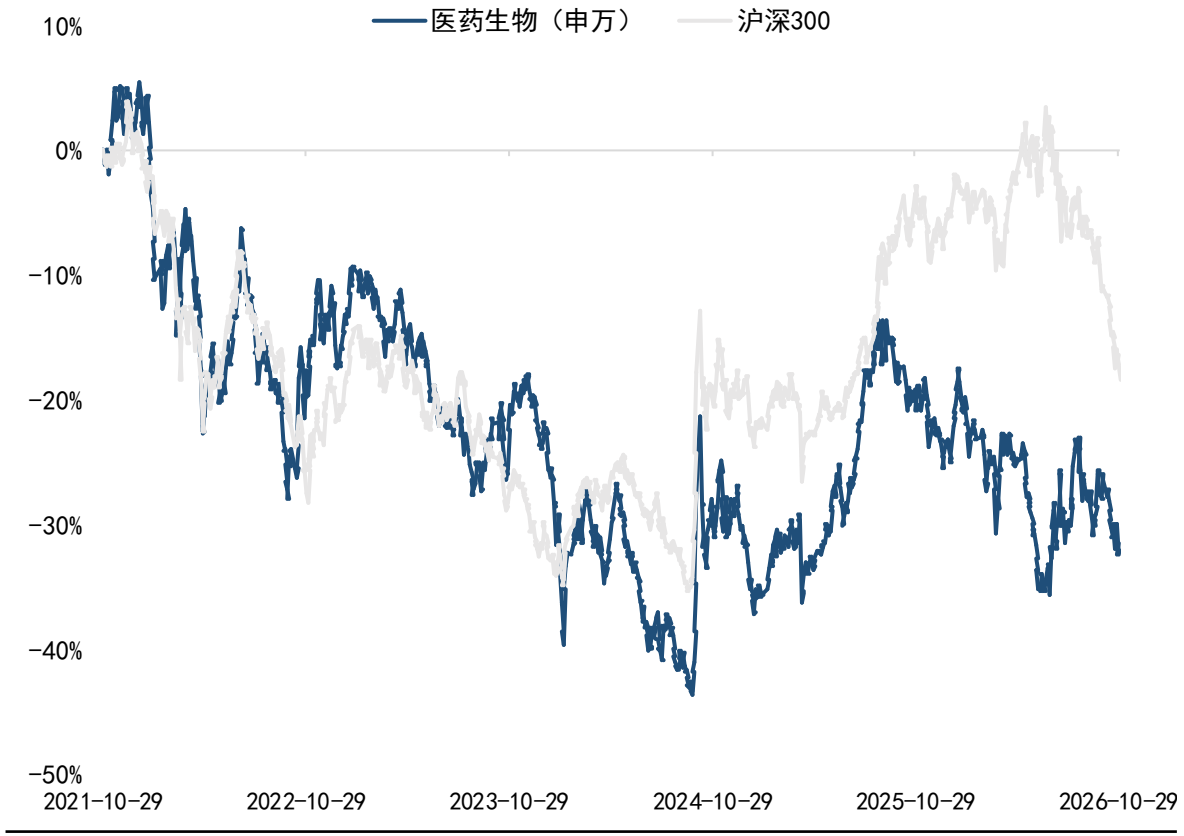
类别	期间	指标	单位	累计金额	累计同比（%）
医药制造业	1-9月	工业增加值	亿元	-	5.3%
	1-9月	营业收入	亿元	17,417	-0.2%
		利润总额	亿元	2547	4.4%
社会零售总额	1-9月	总计	亿元	370,001	1.1%
		限额以上中西药品类	亿元	5,410	4.0%
消费与收入	7-9月（季度数据）	人均可支配收入	元	34,230	5.3%
		人均消费支出	元	22,354	3.6%
		人均医疗保健支出	元	1,974	2.4%
医保基金	1-9月	职工医保支出	亿元	10,044	1.5%
		居民医保支出	亿元	7,471	1.2%

资料来源：国家统计局、国家医保局，国信证券经济研究所整理

10月医药板块表现位于全行业下游

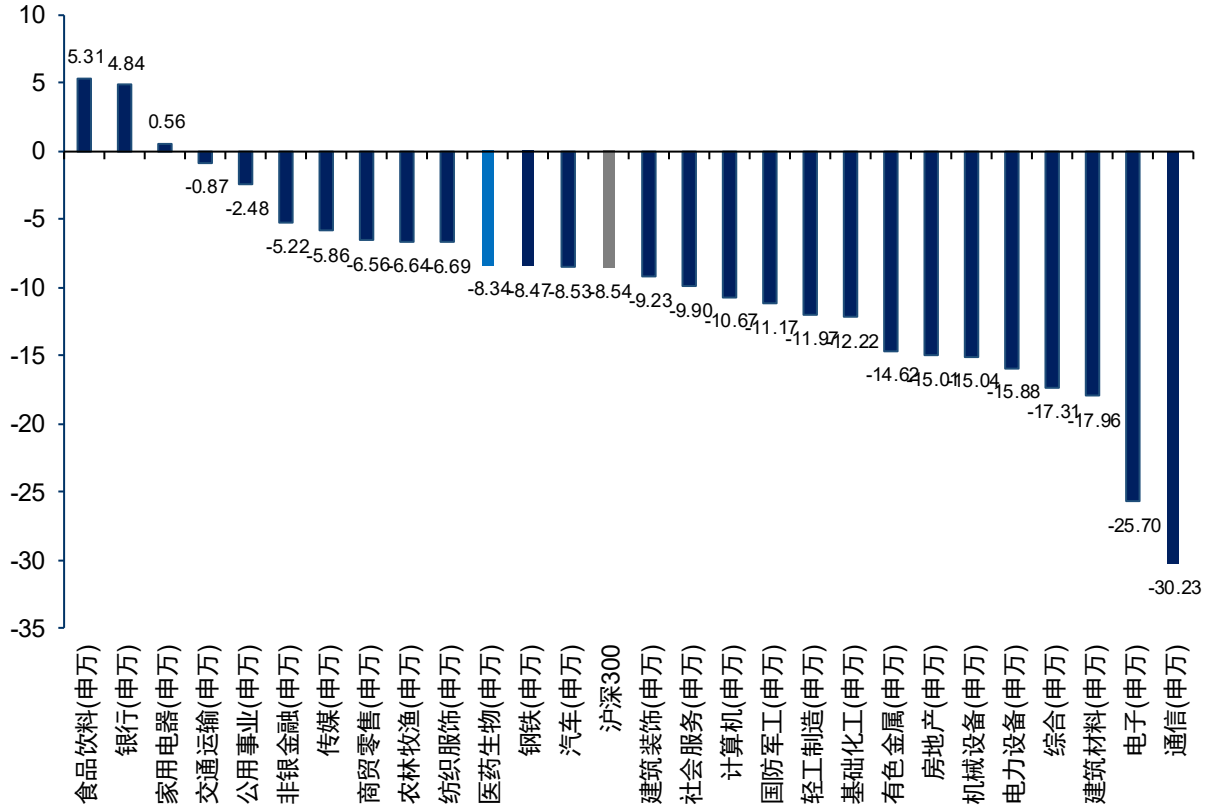
■ 医药行业在10月份整体下跌8.34%，跑赢沪深300指数0.19%。

图：医药生物板块近5年整体走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2026-10-31

图：申万一级行业2026年10月份涨跌幅（%）

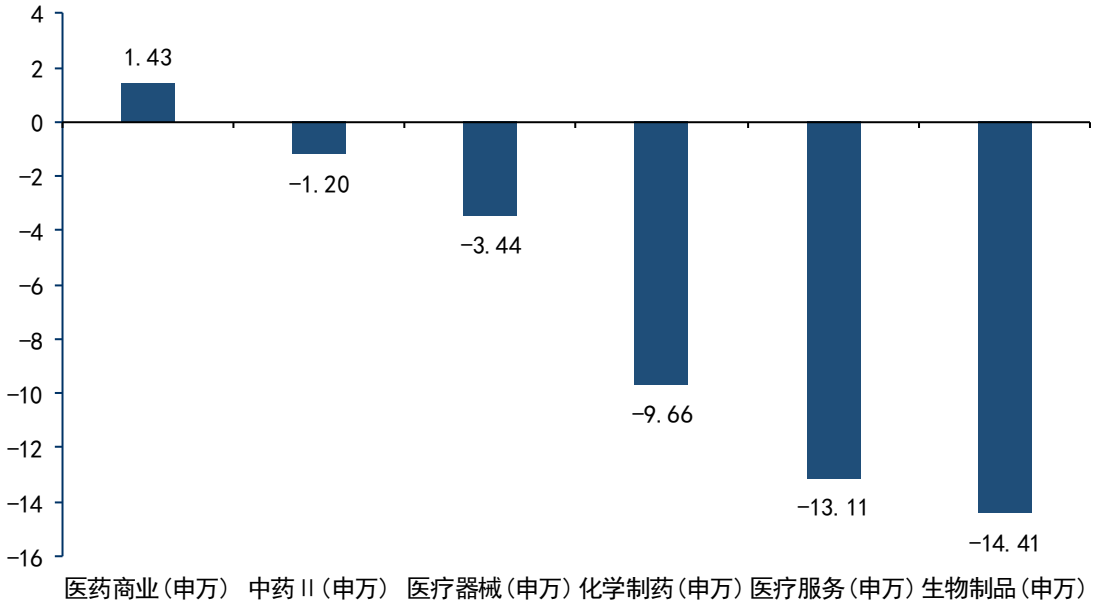


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2026-10-31

子板块：医药商业板块上涨

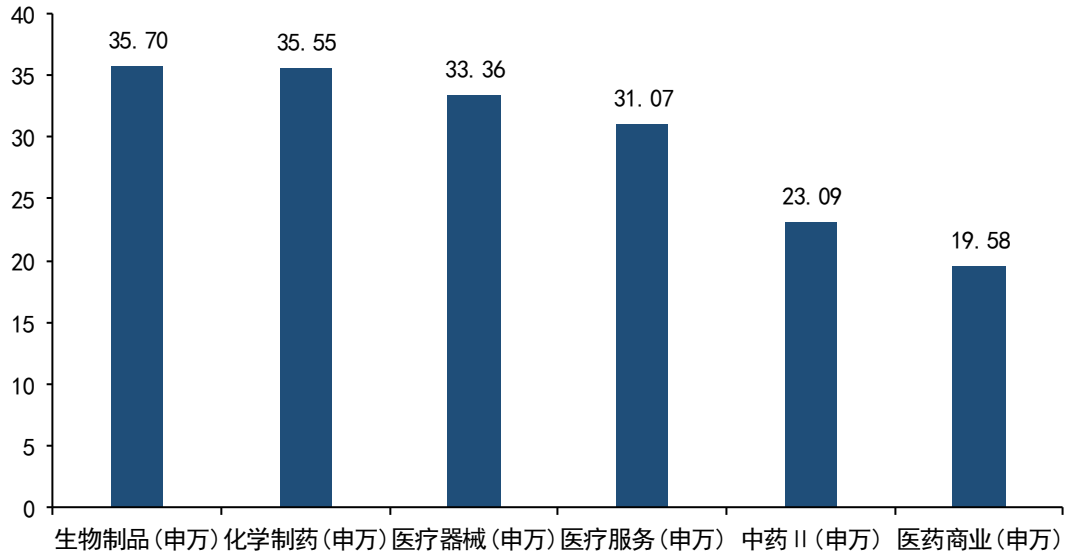
■ 分子板块看，医药商业上涨1.43%，中药、医疗器械、化学制药、医疗服务、生物制品板块分别下跌1.20%、3.44%、9.66%、13.11%、14.41%。

图：医药生物（申万）各子板块10月涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2026-10-31

图：医药生物（申万）各子板块PE（TTM）

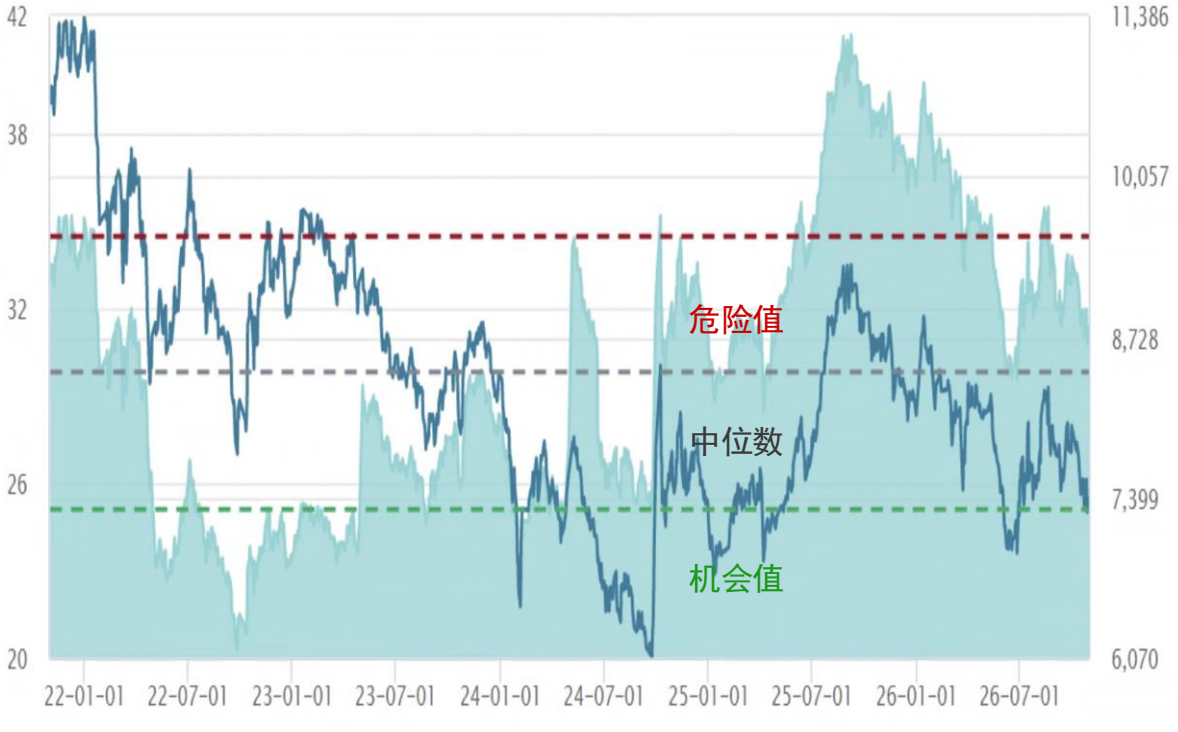


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2026-10-31

医药生物行业估值处于历史中位区间

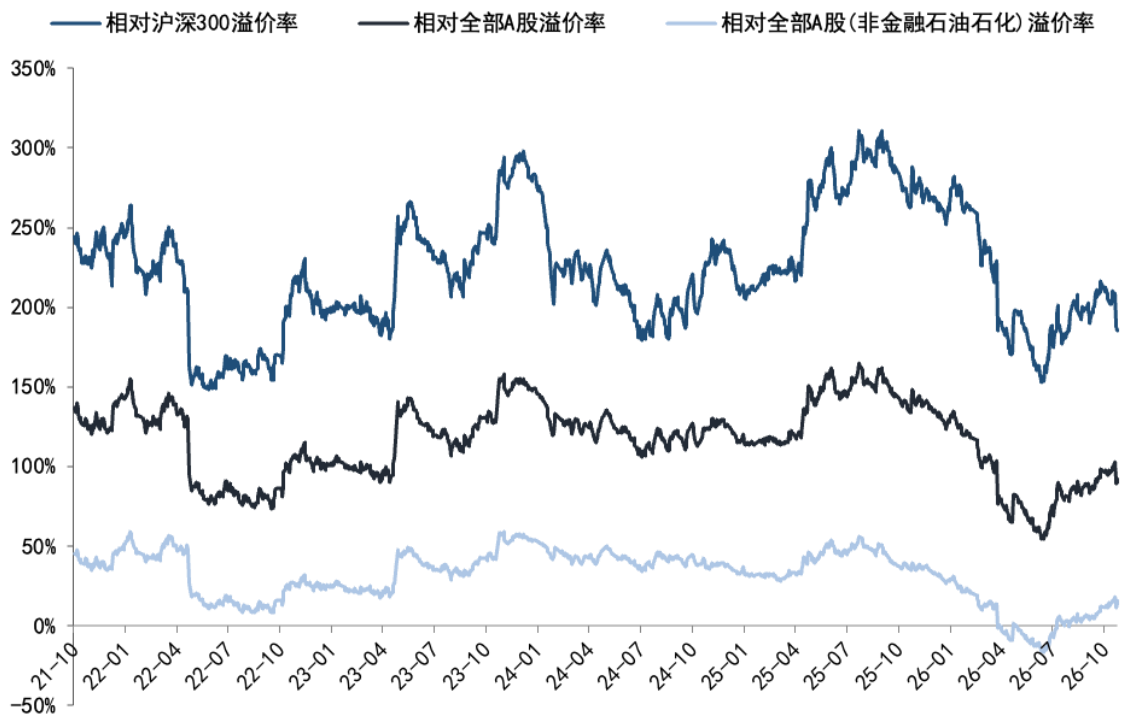
- 医药生物（申万）的整体估值水平已充分回调，当前PE（TTM）为31.05，处于近5年历史分位点56.73%。
- 医药板块相对沪深300以及万得全A的溢价率水平也仍在历史5年的平均位。

图：医药生物（申万）行业近5年PE（TTM）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2026-10-31

图：医药生物（申万）行业近5年估值溢价率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2026-10-31

目录

01 医药月度表现回顾

02 医药行业数据跟踪

03 细分板块观点

04 近期重点报告回顾

05 覆盖公司盈利预测与估值表

2026年10月创新药获批上市情况

■ 2026年10月共有2款创新药或生物类似药获批上市（国产0款/进口2款），包括拜耳医药的阿舒克森片和石药集团的巴托利单抗注射液。

表：2026年10月获批上市的创新药/生物类似药

公司	产品	国产/进口	靶点	新药类型	适应症	批准日期
拜耳医药	阿舒克森片	进口	FXIa	生物制品	缺血性卒中	2026-10-26
石药集团	巴托利单抗注射液	进口	FcRn	生物制品	重症肌无力	2026-10-20

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理

2026年10月创新药的NDA、IND申请（1）

国信证券 GUOSEN SECURITIES

表：2026年10月创新药的NDA、IND申请（首次申请）

受理号	产品	靶点	公司	承办时间	受理号	产品	靶点	公司	承办时间
CXSS2600169	诺吉仑赛注射液	-	君赛生物	2026-10-26	CXSL2601166	注射用HLX403	CDH17	复星医药	2026-10-23
JXHS2600130	依非兰诺片	PPARα,PPARδ	益普生	2026-10-21	CXSL2601164	NK010（冻存制剂）细胞注射液	-	恩凯细胞	2026-10-22
CXHS2600142	多替拉韦拉米夫定替诺福韦片	Reverse transcriptase,HIV-1 integrase	艾迪药业	2026-10-20	CXSL2601163	JK06注射液	5T4	香港信立泰	2026-10-22
CXHS2600140	联格列净片	SGLT2	联环药业	2026-10-19	CXHL2601315	CG-0416片	THRB	柯君医药	2026-10-22
JXHS2600129	非唑奈坦片	TACR3	安斯泰来	2026-10-15	JXSL2600279	SAR447998注射用浓溶液	-	赛诺菲	2026-10-21
CXSS2600160	注射用Sonesitatug Vedotin	CLDN-18.2	阿斯利康，药明康德，药明生物	2026-10-08	CXHL2601314	注射用AS006	-	中科院	2026-10-21
JXHL2600471	LY4086940片	GLP1R,GIPR,GCGR	礼来	2026-10-30	JXHL2600458	Momelotinib 片	JAK1,JAK2,ALK2	葛兰素史克	2026-10-21
JXHL2600468	Cilofexor片	FXR	吉利德	2026-10-29	JXSL2600278	ABBV-253注射用粉末	c-Met	艾伯维	2026-10-21
CXHL2601327	RGT-274-CR片	GLP1R	锐格医药	2026-10-29	CXHL2601309	甘草酸单铵乳膏	-	易腾药物研究院	2026-10-21
CXSL2601188	QI-019D注射液	-	启函生物	2026-10-29	CXSL2601153	SHR-2614眼内注射液	-	恒瑞医药	2026-10-21
CXHL2601323	BSD2502	-	百奥信康医药	2026-10-28	CXSL2601155	注射用CGB3002	TfR1	迦进生物	2026-10-21
CXSL2601177	JZ-603鼻用粉剂	-	江之生物	2026-10-28	JXHL2600454	Ferric Bepectate IV Injection	-	AFT Pharmaceuticals	2026-10-21
CXSL2601174	KYS2302注射液	-	康缘药业	2026-10-27	CXHL2601308	注射用BPI-585771	KRAS	贝达药业	2026-10-20
CXSL2601172	CM398注射液	-	康诺亚	2026-10-26	CXSL2601147	SHR-5670注射液	-	恒瑞医药，拓界生物	2026-10-19
JXSL2600281	579 - 痤疮 mRNA 注射液	-	赛诺菲	2026-10-23	CXHL2601307	PA-XP-102	SLC2A1	中科帅天医药	2026-10-19
JXSL2600282	注射用ABBV-969	STEAP1,PSMA	艾伯维	2026-10-23	CXHL2601303	QLS1530片	-	齐鲁制药	2026-10-19

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理。注：同产品多个受理号仅列示其中一个；蓝色底纹表示NDA申请，白色底纹表示IND申请。

2026年10月创新药的NDA、IND申请（2）

国信证券 GUOSEN SECURITIES

表：2026年10月创新药的NDA、IND申请（首次申请）

受理号	产品	靶点	公司	承办时间	受理号	产品	靶点	公司	承办时间
CXHL2601294	LX2423片	-	力芯联创生物	2026-10-16	JXHL2600441	GVV858	-	诺华	2026-10-13
CXSL2601138	注射用JNJ-98768111	KLK2	强生	2026-10-16	CXHL2601270	Zoldonrasib片	KRAS G12D	百济神州	2026-10-13
CXSL2601135	人脐带间充质干细胞注射液	-	光琇高新生命科技	2026-10-16	CXSL2601108	SIBP-A21注射液	-	国药集团	2026-10-13
CXSL2601133	HS-20169注射液	-	翰森制药	2026-10-15	CXHL2601269	注射用DL001	-	登隆生物	2026-10-13
CXHL2601288	ART104注射液	JAG1	Arnatar	2026-10-15	CXHL2601262	WYY026B注射液	-	德展健康	2026-10-13
CXHL2601287	FY105注射液	-	新和成控股集团有限公司	2026-10-15	CXSL2601104	抗狂犬病病毒全人源组合抗体注射液	RABV	成大生物	2026-10-12
CXHL2601283	YH601软膏	-	禹泓医药	2026-10-15	CXSL2601102	注射用LM-338	STn	中生制药	2026-10-12
CXSL2601127	RH125注射液	-	瑞吉生物	2026-10-15	CXHL2601259	HP570片	VAV1	海创药业	2026-10-12
CXSL2601126	31价肺炎球菌多糖结合疫苗	S. pneumoniae	坤力生物	2026-10-15	JXSL2600270	LY888891混悬液	-	礼来	2026-10-12
CXSL2601125	注射用BC602	LGR5,EGFR	三金集团	2026-10-15	JXHL2600440	LY5830966片	-	礼来	2026-10-12
CXHL2601281	SYH2078注射液	-	石药集团	2026-10-14	CXSL2601101	注射用QLS5314	-	齐鲁制药	2026-10-12
CXSL2601119	KYS202010A注射用冻干制剂	-	康缘药业	2026-10-14	CXSL2601098	SYS6072	-	石药集团	2026-10-12
CXSL2601120	SYS6095注射液	-	石药集团	2026-10-14	CXHL2601258	JWL202512	-	京卫制药	2026-10-10
CXSL2601122	注射用重组E型肉毒毒素	-	封章生物	2026-10-14	CXSL2601095	IASO208注射液	CD20	驯鹿生物	2026-10-10
CXSL2601124	注射用BG-T0050	CD3,CD19,CD20	百济神州	2026-10-14	CXSL2601096	UMSC01细胞注射液	-	玖乾诚生物	2026-10-10
CXHL2601278	SIM0712胶囊	STAT6	先声药业	2026-10-14	CXHL2601249	HS-10560片	-	翰森制药	2026-10-10
CXSL2601117	注射用BAT7112	-	百奥泰生物	2026-10-14	CXHL2601252	UBT48128片	GLP1R	联邦制药	2026-10-10
CXSL2601111	SHR-6129注射液	-	恒瑞医药	2026-10-13	CXSL2601093	注射用HWK-206	SEZ6	Whitehawk Therapeutics	2026-10-10

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理。注：同产品多个受理号仅列示其中一个；蓝色底纹表示NDA申请，白色底纹表示IND申请。

2026年10月创新药的NDA、IND申请（3）

表：2026年10月创新药的NDA、IND申请（首次申请）

受理号	产品	靶点	公司	承办时间	受理号	产品	靶点	公司	承办时间
CXSL2601091	KJ001注射液	-	康景生物	2026-10-10	CXHL2601244	艾拉莫德缓释片	TEC	越洋医药	2026-10-09
CXHL2601235	马来酸阿比替尼胶囊	-	Sorrento Therapeutics	2026-10-09	JXSL2600265	BLVD101	APRIL,BAFF	赛默飞 Deerfield Management	2026-10-08
CXHL2601236	ATH-097胶囊	-	艾思隆医药	2026-10-09	CXSL2601083	LY3985297注射液	-	礼来	2026-10-08
CXHL2601239	注射用DMR3608	-	国药集团	2026-10-09	CXSL2601081	SYS6070注射液	-	石药集团	2026-10-08
CXHL2601225	注射用RAP2369冻干粉	-	昌平实验室	2026-10-09	CXHL2601223	吡仑帕奈口溶膜	AMPAR	华润医药	2026-10-08
CXSL2601085	DY-01乳杆菌活菌胶囊	-	薇舒生物，敦研微生物	2026-10-09					

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理。注：同产品多个受理号仅列示其中一个；蓝色底纹表示NDA申请，白色底纹表示IND申请。

创新医疗器械：10月份新增63款创新器械获批

国信证券 GUOSEN SECURITIES

- 2026年10月，国家药品监督管理局共新增批准63款创新医疗器械的注册申请；截至10月末，国家药监局已批准的创新医疗器械名录中产品数量已提升至451款。

表：2026年10月份新增创新医疗器械获批情况

产品名称	生产企业	批准日期	所在地	产品简介
经导管肺动脉瓣膜系统	北京佰仁医疗科技股份有限公司	2026-10-08	北京	为经胸小切口入路产品，适用于重度肺动脉瓣反流的有自体右心室流出道的复杂先心病术后患者（年龄≥9岁，体重≥20kg）
听觉脑干植入体	浙江诺尔康神经电子科技股份有限公司	2026-10-19	浙江	将体外言语处理器的数字信息解码后转化为电流脉冲，通过电极阵列直接兴奋耳蜗核上的听觉中枢，从而帮助用户重建听力。适用于非肿瘤导致的非综合征性耳聋，且合并内耳严重畸形（Michel畸形、初级听泡、耳蜗未发育或严重发育不良CH-1）或蜗神经缺如无法植入人工耳蜗，年龄在2-6岁（不含6周岁）的语前聋患者
人类3号和10号染色体异常细胞检测试剂盒（荧光原位杂交法）	珠海圣美生物诊断技术有限公司	2026-10-23	广东	导管与标测系统和参考电极配合使用，用于心脏电生理手术中采集、记录和显示心脏电信号、发放刺激，还可对心脏结构进行三维建模并显示导管位置
三维心脏电生理标测系统	Medtronic, Inc.	2026-10-28	美国	导管与标测系统和参考电极配合使用，用于心脏电生理手术中采集、记录和显示心脏电信号、发放刺激，还可对心脏结构进行三维建模并显示导管位置
一次性使用磁定位标测双能量消融导管	Medtronic, Inc.	2026-10-28	美国	一次性使用磁定位标测双能量消融导管与心脏双能量消融系统配合使用，可在一次手术中对心脏不同部位分别输出射频或脉冲电场能量，用于治疗药物难治性、复发性、症状性持续性房颤（发作持续时间少于1年）
心脏双能量消融系统	Medtronic, Inc.	2026-10-30	美国	一次性使用磁定位标测双能量消融导管与心脏双能量消融系统配合使用，可在一次手术中对心脏不同部位分别输出射频或脉冲电场能量，用于治疗药物难治性、复发性、症状性持续性房颤（发作持续时间少于1年）

资料来源：国家药品监督管理局，国信证券经济研究所整理

医疗器械进出口情况

- **2026年8月医疗器械进出口情况：**2026年8月医疗器械出口金额20.50亿美元（+13.0%），进口金额9.25亿美元（-15.9%）。
- **2026年8月主要医疗器械子品类出口情况：**医用敷料（2.40%）、人造关节（1.21%）、其他健身及康复器械（3.59%）、彩超（7.39%）、内窥镜（18.93%）、X射线断层检查仪（15.77%）、注射器（4.92%）出口金额同比增长。核磁共振设备（-24.89%）出口金额同比下降。
- **2026年8月主要医疗器械子品类进口情况：** 人造关节（-24.28%）、其他健身及康复器械（-35.94%）、彩超（-1.54%）、内窥镜（-48.13%）、核磁共振设备（-65.21%）、X射线断层检查仪（-32.42%）、注射器（-22.35%）、进口金额同比下降。

表：医疗器械进出口情况

指标	出口金额（百万美元）				进口金额（百万美元）			
	2026年8月	同比	2026年1-8月	累计同比	2026年8月	同比	2026年1-8月	累计同比
医疗仪器及器械	2,049.61	13.00%	15,216.77	13.80%	925.18	-15.90%	7,711.38	-7.70%
医用敷料	202.43	2.40%	1598.587	5.50%				
人造关节	50.47	1.21%	386.79	10.83%	27.58	-24.28%	245.81	-3.19%
其他健身及康复器械	512.11	3.59%	4,149.60	10.26%	7.23	-35.94%	51.95	-4.08%
彩色超声波诊断仪	94.55	7.39%	819.93	15.47%	24.29	-1.54%	201.98	-15.19%
内窥镜	61.00	18.93%	483.66	26.47%	31.74	-48.13%	261.93	-48.08%
成套的核磁共振成像装置	24.79	-24.89%	222.21	-0.13%	3.38	-65.21%	52.37	-54.06%
X射线断层检查仪	87.68	15.77%	555.36	21.98%	21.82	-32.42%	245.08	-0.62%
注射器	88.29	4.92%	650.95	9.14%	19.23	-22.35%	224.38	11.99%

资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

器械集采跟踪

省份/范围	日期	集采公告名称	集采品种	来源
全国	2026/10/15	《关于开展神经介入类医用耗材产品信息集中维护工作的通知》	颅内支架（狭窄扩张支架、动脉瘤辅助支架）、导引导管、神经介入支撑辅助/治疗导管、神经介入微导丝、颅内取栓支架、弹簧圈及解脱器/分离控制器、液态栓塞系统、椎动脉药物支架、椎动脉球囊扩张导管、血管介入封堵球囊导管等	国家组织医用耗材联合采购平台
省际联盟（江苏牵头）	2026/10/8	《关于开展江苏省牵头血流导向密网支架类及输注泵类医用耗材省际联盟集中带量采购历史及需求量填报工作的通知》	血流导向密网支架类；输注泵类（不含胰岛素泵，分机械泵、电子泵Ⅰ、电子泵Ⅱ三个类别）	上海市医药集中招标采购事务管理所
全国	2026/10/15	《关于开展国家组织医用耗材集中带量采购（第7批）中选产品协议采购量确定工作培训会的通知》	消化介入类耗材	国家组织医用耗材联合采购平台
全国	2026/10/16	《关于开展骨科脊柱类、人工晶体类及运动医学类医用耗材产品信息确认及企业间关系确认工作的通知》	骨科脊柱类、人工晶体类、运动医学类	国家组织医用耗材联合采购平台
河北省（牵头15类省际联盟）	2026/10/16	15类耗材省际联盟接续带量采购报量	外周血管弹簧圈等15类医用耗材	河北省医用药品器械集中采购中心
广东省	2026/10/29	《广东省药品交易中心关于做好肝素帽等十类医用耗材集中带量采购和使用工作的通知》	肝素帽等十类；麻醉管路等三类	广东省药品交易中心通知公告栏
重庆市	2026/10/19	《重庆市医保病理云（数字切片）集中采购招标文件》公开征求意见	病理云（数字切片）	重庆市医疗保障局

资料来源：各政府网站，国信证券经济研究所整理及预测 注：截至2026年10月31日

医疗服务：样本城市诊疗量整体延续修复，重庆、天津保持较快增长

国信证券 GUOSEN SECURITIES

■ 以天津市（华北）、重庆市（西南）和南宁市（华南）为样本城市：

✓ 从2025年8月—2026年7月已披露数据来看，样本城市诊疗量整体仍延续修复通道，医院门急诊人次多数月份实现同比增长，需求韧性仍较强。分城市看，重庆市门急诊量多数披露月份保持同比增长，4月以来增速持续提升，7月同比增长7.95%；天津市诊疗量2月同比下降7.64%，3月转正、4月增速明显提升，6月仍保持10.18%的较快增长，7月环比基本持平；南宁市近几个月诊疗数据持续改善，7月份总诊疗人次同比增长2.32%。整体来看，短期月度波动主要受节假日错期和基数影响，预计后续诊疗量仍有望温和修复。

表：样本城市医疗机构诊疗服务情况

重庆市		2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2026年1月	2026年2月	2026年3月	2026年4月	2026年5月	2026年6月	2026年7月
全市医院门急诊人次数（万人次）		730.74	770.11	783.90	676.16	795.41	-	-	829.90	831.97	837.49	833.80
	同比增长	7.60%	14.16%	3.88%	5.55%	9.36%	-	-	5.03%	6.89%	7.04%	7.95%
全市医院出院人数（万人次）		39.4	42.22	41.57	20.36	43.55	-	-	45.98	43.60	43.42	45.40
	同比增长	-0.10%	11.96%	2.46%	0.43%	-4.75%	-	-	-0.24%	1.58%	3.31%	5.93%
公立医院医疗收入（亿元）		65.13	70.33	68.43	381.48	74.86	-	-	75.70	72.20	74.04	75.54
	同比增长	0.60%	9.23%	-1.44%	11.34%	7.50%	-	-	-0.15%	0.84%	4.41%	3.25%
天津市		**2025年8月**	**2025年9月**	**2025年10月**	**2025年11月**	**2026年1月**	**2026年2月**	**2026年3月**	**2026年4月**	**2026年5月**	**2026年6月**	**2026年7月**
医院门、急诊人次（万人次）		579.70	616.13	591.47	818.98	596.17	460.75	650.64	673.51	653.31	649.34	650.08
	同比增长	-2.23%	2.26%	-4.21%	13.47%	21.14%	-7.64%	2.55%	10.07%	7.13%	10.18%	-
医院出院人数（万人次）		19.42	19.57	18.22	44.32	20.64	14.75	21.63	22.01	20.52	20.15	21.85
	同比增长	-0.67%	3.84%	-0.58%	8.49%	14.55%	-4.92%	3.30%	4.92%	3.43%	8.61%	-
基层医疗卫生机构门、急诊人次（万人次）		304.63	344.23	328.56	71.38	306.47	236.30	330.13	344.76	336.92	338.44	338.76
	同比增长	2.26%	7.64%	6.91%	3.77%	16.06%	-4.85%	8.91%	9.19%	9.73%	10.83%	-
南宁市		**2025年8月**	**2025年9月**	**2025年10月**	**2025年11月**	**2026年1月**	**2026年2月**	**2026年3月**	**2026年4月**	**2026年5月**	**2026年6月**	**2026年7月**
总诊疗人次（万人）		446.39	452.57	332.88	471.41	428.25	345.10	477.15	445.11	455.02	454.53	472.43
	同比增长	15.92%	23.44%	3.84%	19.42%	4.10%	-11.91%	2.63%	-4.43%	0.12%	0.88%	2.32%
出院人数（万人）		20.40	19.94	9473.15	19.76	19.01	16.18	21.32	20.38	20.42	20.45	22.64
	同比增长	-0.56%	5.09%	-3.29%	0.27%	-2.16%	-4.14%	-0.68%	1.79%	1.47%	4.17%	5.17%
总医疗收入（亿元）		33.15	33.64	32.59	34.12	32.39	26.94	36.04	33.28	33.37	33.41	36.08
	同比增长	0.41%	10.99%	7.23%	8.10%	7.85%	-8.29%	5.22%	-0.68%	1.28%	2.52%	2.20%

资料来源：卫健委，国信证券经济研究所整理　注：按照惯例，各省份12月份诊疗量数据不单独披露；天津市2026年7月暂无可比去年同期数据

医疗服务：多类专科诊疗量6月同比改善，结构分化仍持续

国信证券 GUOSEN SECURITIES

■ 以天津市数据为例，从细化结构分析各专科医院增长情况：

✓ 综合类医院近几个月诊疗及出院人次仍有波动，6月环比继续回落，但同比增速较5月分别提升至11.90%、7.54%；7月诊疗量环比小幅回落，出院人次有所回升。中医类医院诊疗及出院人次同比增速回升，7月环比基本持平；中西医结合类医院诊疗及出院人次同比增速亦明显加快，7月环比小幅回落。

✓ 从专科医院的诊疗人次数据来看，4—7月整体延续修复，6月份专科同比表现继续分化。其中**胸科类**、**肿瘤类**、**耳鼻喉类**及**心血管类**保持双位数增长，胸科类同比增长28.44%，增速居前；**口腔类**、**眼科类**同比增速小幅回落，**儿童类**转为正增长，妇产类基本持平；**皮肤病类**、**骨科类**仍同比下滑，**美容类**延续正增长。

表：天津市医疗机构诊疗服务分结构情况（1）

天津市	诊疗人次（万人次，2026年4月-2026年7月）				出院人数（万人，2026年4月-2026年7月）			
	4月	5月	6月	7月	4月	5月	6月	7月
综合类医院	391.86	378.58	375.32	373.92	11.54	10.88	10.48	11.26
同比增长	*11.83%*	*9.28%*	*11.90%*	-	*6.71%*	*3.48%*	*7.54%*	-
中医类医院	120.78	119.54	117.42	117.58	2.67	2.39	2.34	2.44
同比增长	*3.98%*	*-0.17%*	*3.35%*	-	*5.11%*	*-0.64%*	*6.02%*	-
中西医结合类医院	12.75	12.60	12.28	12.21	0.74	0.70	0.66	0.69
同比增长	*11.22%*	*11.04%*	*13.25%*	-	*24.03%*	*18.81%*	*19.09%*	-
专科类医院	147.41	141.86	143.60	145.66	7.05	6.55	6.66	7.44
同比增长	*10.80%*	*7.86%*	*11.49%*	-	*0.35%*	*3.37%*	*10.26%*	-

资料来源：天津市政府网站，国信证券经济研究所整理　注：7月暂无可比去年同期数据

表：天津市医疗机构诊疗服务分结构情况（2）

天津市	诊疗人次（万人次，2026年4月-2026年7月）			
	4月	5月	6月	7月
口腔类	18.22	17.70	17.24	19.30
同比增长	*18.78%*	*10.05%*	*9.09%*	-
眼科类	15.01	14.44	14.17	14.91
同比增长	*10.17%*	*3.88%*	*8.79%*	-
耳鼻喉类	0.52	0.55	0.52	0.49
同比增长	*10.60%*	*10.67%*	*15.33%*	-
肿瘤类	21.57	19.42	21.60	21.54
同比增长	*10.02%*	*9.55%*	*17.95%*	-
心血管类	4.37	3.82	3.66	3.84
同比增长	*19.14%*	*11.62%*	*13.67%*	-
胸科类	9.95	8.49	8.33	8.28
同比增长	*35.67%*	*22.73%*	*28.44%*	-
妇产（科）类	15.99	15.61	15.65	15.60
同比增长	*5.06%*	*3.22%*	*0.49%*	-
儿童类	22.19	22.49	23.20	21.20
同比增长	*-4.71%*	*-2.65%*	*5.52%*	-
皮肤病类	0.73	0.81	0.70	0.74
同比增长	*-14.25%*	*-32.14%*	*-23.47%*	-
骨科类	2.89	2.76	2.73	2.48
同比增长	*-6.92%*	*-13.06%*	*-14.39%*	-
美容类	2.85	2.86	2.72	2.68
同比增长	*5.66%*	*7.92%*	*6.24%*	-

资料来源：天津市政府网站，国信证券经济研究所整理 注：7月暂无可比同期数据

目录

01 医药月度表现回顾

02 医药行业数据跟踪

03 细分板块观点

04 近期重点报告回顾

05 覆盖公司盈利预测与估值表

创新药：国内资产在ESMO会议读出数据

■ **ESMO会议多项中国创新药研究读出数据。**ESMO会议已于10月23日-27日在西班牙马德里顺利召开，共有12项最具突破意义及最能改变临床实践的LBA研究在ESMO全体大会上展示，包括5项中国资产，和黄医药/AZ的赛沃替尼SAFFRON研究（LBA6）、康诺亚/乐普生物/AZ的Sone-Ve CLARITY-Gastric 01研究（LBA7）、康方生物/Summit的依沃西HARMONi-GI1研究（LBA8）、翰森制药/GSK的Ris-Rez ARTEMIS-011研究（LBA9）、科伦博泰/Merck的sac-TMT TroFuse-005研究（LBA11）。

表：创新药相关公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 26/10/31	总市值 亿元	归母净利润（亿元）				PE				ROE 25A	PEG 26E	投资评级
				25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E			
688443.SH	智翔金泰-U	23.13	84.81	-5.36	-3.64	-0.20	1.33				63.77	-0.34	0.14	优于大市
688266.SH	泽璟制药-U	81.59	215.98	-1.63	3.51	2.41	2.90		61.53	89.62	74.47	-0.15		优于大市
688428.SH	诺诚健华	24.30	210.52	6.42	2.36	1.96	3.81	32.77	89.20	107.41	55.25	0.08		优于大市
6990.HK	科伦博泰生物	424.80	869.10	-3.82	-1.86	4.55	15.08			191.01	57.63	-0.08	1.81	优于大市
9926.HK	康方生物	81.50	656.53	-11.13	4.37	11.39	23.85		150.24	57.64	27.53	-0.12		优于大市
2162.HK	康诺亚-B	67.05	171.45	-5.23	8.04	0.67	4.28		21.32	255.89	40.06	-0.19		优于大市
0013.HK	和黄医药	20.78	155.16	32.12	3.56	5.98	8.66	4.83	43.60	25.97	17.91	0.37		优于大市
600276.SH	恒瑞医药	48.46	3203.31	77.11	91.24	105.13	125.30	41.54	35.11	30.47	25.57	0.13	2.00	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测　注：恒瑞医药采用Wind一致预测；港股股价单位为港元

CXO及原料药：药明康德三季报订单加速，公司进一步上调全年指引

国信证券 GUOSEN SECURITIES

- **CXO行情回顾：板块10月整体回调。**2026年10月1日至10月31日，医药研发外包整体回调（-15.9%）。百奥赛图（-38.98%）、和元生物（-29.38%）、美迪西（-29.00%）、南模生物（-28.84%）、凯莱英（-28.63%）、百花医药（-25.02%）、诚达药业（-24.96%）、阳光诺和（-23.28%）、奥浦迈（-23.11%）等跌幅居前。
- **原料药行情回顾：板块10月整体回调。**2026年10月1日至10月31日，原料药整体回调（-18.3%）。海正药业（10.21%）、金达威（8.49%）、向日葵（4.70%）和仙琚制药（2.89%）涨幅领先；石药创新（-31.45%）、普洛药业（-29.84%）、津药药业（-29.30%）、键凯科技（-27.83%）、美诺华（-26.90%）、富祥股份（-25.64%）、花园生物（-23.3%）、新赣江（-22.8%）等跌幅居前。
- **药明康德三季报订单加速，公司进一步上调全年指引。**药明康德2026年10月26日披露公司第三季度报告，前三季度营收455.37亿元（+38.59%），归母净利润193.98亿元（+60.64%），经调整Non-IFRS归母净利润183.80亿元（+74.43%）；三季度单季营收166.40亿元（+38.01%），归母净利润83.18亿元（+136.67%），经调整Non-IFRS归母净利润68.09亿元（+61.26%）。9月末持续经营业务在手订单767.4亿元（+36.4%）。公司同步上调全年指引，全年收入指引由585-605亿元上调至610-619亿元，持续经营业务收入同比增速由35%-39%上调至40%-42%。**地缘政治方面亦进入关键窗口期。**美国《生物安全法案》要求美国管理和预算办公室（OMB）在2026年12月18日前发布首份受关注生物技术公司清单（BCC清单），并依据该清单对相关企业的生物技术设备及服务实施联邦采购、合同及部分联邦贷款和拨款资金使用限制。2026年6月8日，美国国防部更新1260H清单，将公司列入其中；公司随后于6月11日向美国哥伦比亚特区联邦地区法院提起诉讼，并于8月7日获得法院批准的初步禁令。由于公司已就1260H清单认定取得初步禁令，OMB依据该认定将公司自动纳入BCC清单的路径在禁令有效期内实际受阻。另一条路径则是由OMB牵头开展跨部门审查，单独认定相关企业是否属于受关注生物技术公司：该程序须提前向拟列入企业发出通知，企业收到通知后可在90天内提出申诉，OMB审阅相关回应并作出最终决定后，才会确定是否将其列入名单。**展望四季度，公司基本面有望延续向上，地缘政治影响边际收窄但尚未完全消除。**

CXO及原料药：估值表

国信证券 GUOSEN SECURITIES

表：CXO板块相关公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 26/10/31	总市值 亿元/亿港元	归母净利润				PE				ROE 25A	PEG 26E	投资评级
				25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E			
603259	药明康德	142.01	4310	191.51	212.44	255.54	290.14	22.5	20.3	16.9	14.9	27.7	1.4	优于大市
603127	昭衍新药	45.05	338	2.98	11.17	7.12	8.77	113.3	30.2	47.4	38.5	3.6	0.7	优于大市
000739	普洛药业	19.37	224	8.91	10.31	11.47	12.86	25.2	21.8	19.6	17.5	13.6	1.7	优于大市
2268.HK	药明合联	66.65	847	14.80	20.50	28.09	37.00	49.0	35.4	25.8	19.6	17.1	1.0	优于大市
002821	凯莱英	134.61	487	11.33	13.68	16.83	20.09	43.0	35.6	28.9	24.3	6.6	1.7	优于大市
300347	泰格医药	49.67	425	8.88	4.59	12.40	17.07	47.8	92.5	34.3	24.9	4.3	3.8	无评级
300759	康龙化成	41.37	760	16.64	19.97	26.13	32.71	45.7	38.1	29.1	23.2	11.6	1.5	无评级
300725	药石科技	44.80	105	1.84	2.42	3.25	4.23	57.0	43.4	32.2	24.7	4.0	1.4	无评级
688621	阳光诺和	54.47	61	2.04	2.34	2.71	3.10	29.9	26.0	22.5	19.7	17.6	1.7	无评级

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测； 注：港股股价、市值单位为港元。
注：泰格医药、康龙化成、药石科技、阳光诺和为wind一致预测。

医疗器械：政策扰动趋于缓和，创新升级与全球化布局驱动行业价值重估

国信证券 GUOSEN SECURITIES

■ **医疗器械板块三季报验证结构性复苏，利润改善由点及面，创新产品放量与海外市场拓展仍是核心增长动力。**26Q3医疗器械板块政策与价格扰动的影响基本消化。医疗设备端，设备更新需求逐步释放、医院招采回暖，渠道去库存进入尾声，Q3扣非增速由负转正。高值耗材集采步入后半程，药物涂层球囊集采落地、电生理接续集采与第七批消化介入国采推进，价格预期趋于稳定，具备差异化创新能力的企业盈利修复提速。IVD检验价格治理仍在推进，但降价幅度较市场预期温和，剔除ICL后常规业务收入与利润延续修复，行业整合与国产化率提升进一步巩固头部企业优势。出海方面，前三季度联影医疗海外收入增长50%、迈瑞医疗国际收入占比升至53%，器械出海正从产品出口向品牌建设、渠道拓展与海外本地化运营升级，成为优质企业的第二增长曲线。汇兑损失阶段性拖累表观利润，但不改经营改善趋势；AI辅助诊断、手术机器人、脑机接口等前沿技术加速与临床场景融合，有望持续打开行业成长空间。**建议重点关注创新高值耗材、医疗设备国产龙头、具备全球化竞争力的IVD企业及AI医疗等新兴方向的相关标的：惠泰医疗、联影医疗、迈瑞医疗、新产业、英科医疗、华大智造等。**

表：医疗器械相关公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 26/10/31	总市值（亿元）	归母净利润（亿元）				PE				ROE 25A	PEG 26E	投资评级
				25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E			
300760.SZ	迈瑞医疗	181.75	2,202.4	81.36	83.28	94.18	107.79	27.1	26.4	23.4	20.4	21.4%	6.38	优于大市
300832.SZ	新产业	61.87	486.1	16.20	18.16	21.08	24.40	30.0	26.8	23.1	19.9	17.7%	1.78	优于大市
688212.SH	澳华内镜	26.50	35.7	0.11	0.47	0.63	1.11	311.6	75.9	56.6	32.1	0.9%	1.00	优于大市
688161.SH	威高骨科	21.04	84.2	2.69	3.20	3.84	4.48	31.3	26.3	21.9	18.8	6.5%	1.81	优于大市
688271.SH	联影医疗	115.00	947.8	18.69	24.32	28.01	33.05	50.7	39.0	33.8	28.7	8.7%	2.06	优于大市
688050.SH	爱博医疗	42.28	81.8	2.68	3.49	4.09	4.72	30.5	23.4	20.0	17.3	9.6%	0.73	优于大市
301363.SZ	美好医疗	17.24	137.2	2.83	4.01	4.73	5.59	48.5	34.2	29.0	24.5	7.6%	1.72	优于大市
300049.SZ	福瑞医科	37.72	99.6	1.54	2.80	3.61	-	64.6	35.6	27.6	-	7.8%	0.91	优于大市
300685.SZ	艾德生物	19.09	74.5	3.61	3.82	4.51	-	20.6	19.5	16.5	-	17.6%	7.53	优于大市
688358.SH	祥生医疗	25.88	29.0	1.16	1.37	1.75	1.93	24.9	21.2	16.6	15.0	8.4%	1.35	优于大市
688029.SH	南微医学	80.60	151.4	5.70	6.01	7.11	9.06	26.5	25.2	21.3	16.7	13.8%	8.78	优于大市
300633.SZ	开立医疗	21.60	91.8	1.97	3.25	4.15	5.33	46.5	28.2	22.1	17.2	6.0%	0.78	优于大市
688617.SH	惠泰医疗	272.00	385.0	8.21	10.92	13.99	17.50	46.9	35.3	27.5	22.0	26.6%	1.36	优于大市
688114.SH	华大智造	53.08	221.1	-2.22	-0.18	1.26	2.28	-99.5	-1228.3	175.5	97.0	-2.9%	-9.58	优于大市
002223.SZ	鱼跃医疗	27.77	276.2	14.82	14.89	17.69	21.15	18.6	18.6	15.6	13.1	11.2%	14.63	优于大市
300677.SZ	英科医疗	43.08	282.1	10.11	23.62	29.64	34.53	27.9	11.9	9.5	8.2	5.5%	0.14	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测
注：总市值以2026/10/31股价计算

医疗服务：行业底部特征逐步显现，关注需求回暖与优质龙头修复机会

国信证券 GUOSEN SECURITIES

■ **医疗服务板块整体仍处于筑底修复阶段，26Q3整体业绩显示复苏迹象，中长期增长逻辑未发生根本改变。**政策端，医疗服务价格改革与医保支付政策持续优化，8月检验价格立项指南试行稿以“价格平移、结构调整”为主，前期政策对经营的挤压有望逐步减弱；叠加居民健康需求释放、人口老龄化深化及商业保险与自费医疗扩容，板块有望迎来需求与盈利能力的双重修复。细分来看，眼科受益于屈光新术式渗透与客单价企稳，Q3收入增速回升；口腔种植、正畸保持良性增长，具备品牌与精细化运营能力的连锁机构率先改善；综合及专科医疗通过成本管控、运营提效与诊疗结构优化，亏损收窄、盈利逐季修复；ICL收入仍小幅承压，利润改善更多来自回款与减值转回。商保支付体系完善及AI技术在诊疗、运营等环节落地，有望进一步拓宽成长空间，并强化优质民营医疗机构的差异化竞争优势。**建议关注经营稳健、现金流良好且具备全国化布局和持续扩张能力的医疗服务龙头，优先布局需求复苏确定性较强、盈利改善空间较大的优质标的：爱尔眼科、固生堂、环球医疗等。**

表：医疗服务相关公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 2026/10/31	市值（亿元）	归母净利润（亿元）				PE				ROE 25A	PEG 26E	投资评级
				25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E			
300015.SZ	爱尔眼科	8.52	790.7	32.40	30.42	42.91	49.75	24.4	26.0	18.4	15.9	14.7%	-4.68	优于大市
301267.SZ	华厦眼科	14.90	125.2	4.41	5.01	5.70	6.41	28.4	25.0	22.0	19.5	8.4%	1.68	无评级
301239.SZ	普瑞眼科	35.00	52.4	-0.61	1.10	2.08	2.93	-86.0	47.5	25.2	17.9	-3.0%	0.17	无评级
600763.SH	通策医疗	35.59	158.2	5.02	6.36	6.74	7.53	31.5	24.9	23.5	21.0	11.9%	0.94	无评级
300244.SZ	迪安诊断	20.22	126.4	0.44	5.07	5.74	6.70	286.9	24.9	22.0	18.9	0.7%	0.02	无评级
2273.HK	固生堂	28.08	56.2	3.53	4.51	4.88	5.66	15.9	12.5	11.5	9.9	16.3%	0.59	优于大市
2666.HK	环球医疗	4.53	78.0	21.57	21.97	22.40	22.82	3.6	3.6	3.5	3.4	11.2%	1.90	优于大市

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测；
注：总市值以2026/10/31股价计算；除爱尔眼科、固生堂、环球医疗外，其余均为wind一致预测

药店：医保个账监管落地，行业出清提速，龙头Q3增长逐季改善

国信证券 GUOSEN SECURITIES

- **定点药店医保个人账户监管持续升级，行业在短期承压分化中加快向合规化、专业化转型。**国家医保局、财政部要求各省原则上于2026年9月底前出台全省统一的个人账户支付白名单，药品、部分家用医疗器械、医用耗材及体外诊断试剂可纳入，保健品、日用品、化妆品等非医疗属性商品不得纳入；10月以来已有20余个省份密集落地，医保钱包2.0版亦于10月16日全国上线、个人账户跨省共济全面实施，支付白名单、协议管理、医保赋码、支付审核及飞检监管形成闭环。行业出清同步提速，2025年末全国零售药店65.6万家、同比减少2.72万家，2026年二季度末环比再净减约7,400家；医保飞检启动后定点药店由5月末46.23万家降至8月末43.65万家。同期客流与单店产出企稳回升，26Q3店均订单量同比增长7%、店均销售额增长3%，药品刚需属性凸显。短期看，部分门店非药销售及不规范医保支付或受扰动；中长期看，政策有望压缩灰色空间、提高行业准入及运营门槛，推动药店从流量获客转向专业服务、处方承接及精细化运营，具备完善内控、信息系统和供应链能力的头部连锁药房有望加快获取份额。

- **投资建议：**26Q3龙头连锁药房同店增速延续改善，收入与利润逐季提速的趋势进一步明确。医保监管趋严推动行业规范化，头部企业凭借门店优化、降本增效及专业化服务能力率先实现盈利修复。展望未来，处方外流、门诊统筹、慢病管理、DTP药房及会员精细化运营将成为增长抓手，具备区域网络、供应链及合规优势的龙头连锁有望持续提升市占率。**建议关注益丰药房、大参林、老百姓等。**

表：药店相关公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 26/10/31	总市值 亿元	净利润（亿元）				PE				ROE 25A	PEG 26E	投资评级
				25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E			
603939.SH	益丰药房	26.46	320.80	16.78	19.58	22.55	25.41	19.11	16.38	14.23	12.62	14.4%	1.26	优于大市
603233.SH	大参林	20.26	239.12	12.35	14.83	17.08	19.66	19.36	16.12	14.00	12.16	16.8%	0.81	优于大市
603883.SH	老百姓	14.95	114.61	3.82	5.93	6.96	8.04	30.02	19.33	16.47	14.26	5.8%	0.31	优于大市
002727.SZ	一心堂	13.25	77.59	2.63	4.27	4.89	5.60	29.45	18.17	15.87	13.86	3.6%	0.24	无评级
605266.SH	健之佳	15.51	23.97	1.48	-	-	-	16.18	-	-	-	5.5%	-	无评级

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：一心堂为Wind一致预测

生命科学上游：静待行业景气度拐点

- **10月行情回顾：**板块整体回调，百奥赛图-B（-40.8%）、阿拉丁（-37.4%）、泰坦科技（-21.9%）等跌幅居前。
- **海外生命科学上游企业集中披露26Q3财报：**1）**Danaher**实现收入约66亿美元（同比+8.5%，core +3.0%），其中Biotechnology业务core +5.0%，Life Sciences业务core +4.5%，剔除呼吸道检测影响后公司整体core +5.5%。2）**Thermo Fisher** 26Q3实现收入121.37亿美元（同比+9%，organic +6%），较26Q2 organic +5%进一步加速；adjusted EPS为6.68美元（同比+15%），adjusted operating margin提升至24.5%（同比+1.2pp）。3）**Sartorius** Stedim Biotech 2026年前三季度实现收入22.89亿欧元（CER +6.5%，剔除关税补偿影响后CER +7.8%），underlying EBITDA为7.16亿欧元，利润率31.3%。耗材业务仍为主要增长动力，生物工艺设备亦延续恢复趋势。4）**Repligen** 26Q3实现收入2.09亿美元（organic +12.5%），耗材及服务需求稳健，资本设备订单持续增长，公司将全年有机增长指引上调至12%–13%，并于10月完成对BioLife Solutions的收购，强化细胞治疗耗材布局。
- **投资建议：**行业景气度处于底部反转初期，下游客户库存去化阶段性结束，重新进入采购周期，预计需求逐季度改善，海外龙头对2026全年业绩指引积极。国内上游企业加大研发投入，丰富现有产品线并切入CGT等前沿领域；加大CAPEX投入，产能扩张形成规模效应；加速全球化步伐，拓展海外高价值客户；随着全球生物医药投融资回暖，生命科学上游赛道有望恢复高增速。建议关注产品/服务具备竞争力，未来有望突围国内市场、成功国际化的生命科学上游优质企业，如**药康生物、百普赛斯、奥浦迈**等。

表：生命科学上游相关公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 26/10/31	总市值 亿元	净利润（亿元）				PE				ROE 25A	PEG 26E	投资评级
				25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E			
688046.SH	药康生物	29.28	120	1.43	1.85	2.38	2.45	44	65	50	49	6.4%	3.3	优于大市
688293.SH	奥浦迈	61.00	87	0.42	0.74	0.99	1.22	134	117	88	71	2.0%	3.1	优于大市
301080.SZ	百普赛斯	103.50	174	1.66	2.46	3.12	3.68	55	71	56	47	6.2%	2.5	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测

中药：第四批全国中成药集采进入集中执行阶段

- **行情回顾：板块10月整体回调。**2026年10月1日至10月31日，中药板块整体回调（-1.2%）。桂林三金（22.59%）、羚锐制药（15.91%）、达仁堂（14.10%）、片仔癀（9.95%）、马应龙（7.73%）、济川药业（7.65%）、昆药集团（6.91%）、云南白药（6.48%）、华润三九（6.19%）、同仁堂（5.60%）等涨幅领先；ST万邦（-24.67%）、粤万年青（-24.41%）、陇神戎发（-23.93%）、*ST香雪（-23.39%）、天目药业（-21.11%）、华神科技（-20.14%）、精华制药（-20.00%）、福瑞医科（-19.93%）等跌幅居前。
- **第四批全国中成药集采进入集中执行阶段。**湖北作为牵头省，于9月15日率先落地第四批集采及第二批接续中选结果；此后，江西9月20日、山东9月28日、湖南9月29日、甘肃和黑龙江9月30日、广西10月15日、福建10月23日、安徽10月28日陆续跟进；10月30—31日，河北、浙江、北京、河南、广东等地集中落地，海南则于12月31日执行。本轮覆盖89种药品，产生308条中选信息，采购周期至2028年底，**并首次大规模纳入OTC、首次纳入进口中成药**。集采影响正从“价格预期”进入“报表兑现”：中选企业以价换量，同组未中选且不在供应清单的品种多被暂停挂网，院内准入明显收缩，四季度中药板块将进入业绩分化验证期；拥有独家品种、OTC品牌和零售渠道优势的企业韧性更强，非中选品种收入占比高的企业仍面临下修压力。

目录

01 医药月度表现回顾

02 医药行业数据跟踪

03 细分板块观点

04 近期重点报告回顾

05 覆盖公司盈利预测与估值表

国信证券医药行业近期研究报告一览

报告日期	报告标题	报告栏目	报告类型
2026-10-28	老百姓（603883.SH）-经营质量持续改善，26Q3收入及利润增速进一步提升	公司研究	财报点评
2026-10-27	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	行业研究	行业周报
2026-10-27	华大智造（688114.SH）-Q3业绩保持增长，利润与现金流持续改善	公司研究	财报点评
2026-10-27	鱼跃医疗（002223.SZ）-第三季度营收与利润同比转增，海外业务持续推进	公司研究	财报点评
2026-10-22	2026年ESMO会议常规摘要总结——关注国产创新分子临床数据	行业研究	行业专题
2026-10-20	医药生物行业2026年10月投资策略——关注基本面改善的低估值板块	行业研究	行业月报
2026-10-20	医药生物周报（26年第42周）-神经介入耗材市场梳理	行业研究	行业周报
2026-10-13	医药生物周报（26年第41周）-ESMO会议即将召开，建议关注创新药及产业链	行业研究	行业周报

目录

01 医药月度表现回顾

02 医药行业数据跟踪

03 细分板块观点

04 近期重点报告回顾

05 覆盖公司盈利预测与估值表

重点覆盖公司盈利预测与估值表（1）

国信证券 GUOSEN SECURITIES

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表

代码	公司简称	子行业	总市值（亿元）	归母净利润（亿元）				PE				ROE 25A	PEG 26E	投资评级
				25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E			
300760.SZ	迈瑞医疗	医疗器械	2,202	81.4	83.3	94.2	107.8	27.1	26.4	23.4	20.4	21.4%	2.7	优于大市
300832.SZ	新产业	医疗器械	486	16.2	18.2	21.1	24.4	30.0	26.8	23.1	19.9	17.7%	1.8	优于大市
688212.SH	澳华内镜	医疗器械	36	0.1	0.5	0.6	1.1	311.6	75.9	56.6	32.1	0.9%	0.7	优于大市
688161.SH	威高骨科	医疗器械	84	2.7	3.2	3.8	4.5	31.3	26.3	21.9	18.8	6.5%	1.4	优于大市
688271.SH	联影医疗	医疗器械	948	18.7	24.3	28.0	33.1	50.7	39.0	33.8	28.7	8.7%	1.9	优于大市
688050.SH	爱博医疗	医疗器械	82	2.7	3.5	4.1	4.7	30.5	23.4	20.0	17.3	9.6%	1.1	优于大市
301363.SZ	美好医疗	医疗器械	137	2.8	4.0	4.7	5.6	48.5	34.2	29.0	24.5	7.6%	1.3	优于大市
300463.SZ	迈克生物	医疗器械	54	(0.4)	3.5	4.2	-	(151.6)	15.3	12.8	-	-0.6%	-	优于大市
300685.SZ	艾德生物	医疗器械	74	3.6	3.8	4.5	-	20.6	19.5	16.5	-	17.6%	-	优于大市
688358.SH	祥生医疗	医疗器械	29	1.2	1.4	1.8	1.9	24.9	21.2	16.6	15.0	8.4%	1.2	优于大市
688029.SH	南微医学	医疗器械	151	5.7	6.0	7.1	9.1	26.5	25.2	21.3	16.7	13.8%	1.5	优于大市
688626.SH	翔宇医疗	医疗器械	64	0.8	1.1	1.3	1.6	82.0	59.9	48.2	40.1	3.8%	2.2	优于大市
300633.SZ	开立医疗	医疗器械	92	2.0	3.3	4.2	5.3	46.5	28.2	22.1	17.2	6.0%	0.7	优于大市
688617.SH	惠泰医疗	医疗器械	385	8.2	10.9	14.0	17.5	46.9	35.3	27.5	22.0	26.6%	1.2	优于大市
688114.SH	华大智造	医疗器械	221	(2.2)	(0.5)	0.8	1.8	(99.5)	(442.2)	263.2	124.9	-2.9%	2.3	优于大市
002223.SZ	鱼跃医疗	医疗器械	276	14.8	14.2	17.6	21.0	18.6	19.5	15.7	13.1	11.2%	1.6	优于大市
300677.SZ	英科医疗	医疗器械	282	10.1	23.6	29.6	34.5	27.9	11.9	9.5	8.2	5.5%	0.2	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2026/10/31股价计算

重点覆盖公司盈利预测与估值表（2）

国信证券 GUOSEN SECURITIES

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表（续表）

代码	公司简称	子行业	总市值（亿元）	归母净利润（亿元）				PE				ROE 25A	PEG 26E	投资评级
				25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E			
002653.SZ	海思科	化学制药	625	2.6	4.9	8.2	11.5	240.9	127.9	76.4	54.2	6.1%	2.0	优于大市
000513.SZ	丽珠集团	化学制药	227	20.2	17.8	19.8	22.7	11.2	12.8	11.5	10.0	14.6%	3.2	优于大市
688266.SH	泽璟制药-U	化学制药	216	(1.6)	3.5	2.4	2.9	(132.5)	61.5	89.6	74.5	-15.1%	-0.3	优于大市
688443.SH	智翔金泰-U	生物药	85	(5.4)	(3.6)	(0.2)	1.3	(15.8)	(23.3)	(424.1)	63.8	-33.8%	0.1	优于大市
688428.SH	诺诚健华	生物药	211	6.4	2.4	2.0	3.8	32.8	89.2	107.4	55.3	8.3%	-5.6	优于大市
688278.SH	特宝生物	生物药	179	10.3	12.9	17.2	22.0	17.4	13.9	10.4	8.2	29.9%	0.5	优于大市
688046.SH	药康生物	生命科学与工业上游	120	1.4	1.9	2.4	2.5	84.2	64.9	50.5	49.0	6.4%	3.3	优于大市
301080.SZ	百普赛斯	生命科学与工业上游	174	1.7	2.5	3.1	3.7	104.8	70.5	55.6	47.2	6.2%	2.3	优于大市
688293.SH	奥浦迈	生命科学与工业上游	87	0.4	0.7	1.0	1.2	208.4	117.4	87.8	71.2	2.0%	2.7	优于大市
603259.SH	药明康德	CXO	4,404	191.9	208.8	251.1	285.3	22.9	21.1	17.5	15.4	24.0%	1.5	优于大市
000739.SZ	普洛药业	CXO	224	8.9	10.3	11.5	12.9	25.2	21.8	19.5	17.4	14.1%	1.7	优于大市
603127.SH	昭衍新药	CXO	307	3.0	11.2	7.2	8.8	103.2	27.5	43.0	35.0	3.6%	0.6	优于大市
688222.SH	成都先导	CXO	147	1.1	1.6	2.2	3.0	134.6	95.1	66.7	49.0	7.3%	2.4	优于大市
002821.SZ	凯莱英	CXO	475	11.3	13.7	16.8	20.0	41.9	34.8	28.3	23.7	6.4%	1.7	优于大市
300015.SZ	爱尔眼科	医疗服务	791	32.4	30.4	42.9	49.8	24.4	26.0	18.4	15.9	14.7%	1.7	优于大市
603939.SH	益丰药房	医药商业	321	16.8	19.3	21.7	23.9	19.1	16.7	14.8	13.4	14.4%	1.3	优于大市
603233.SH	大参林	医药商业	239	12.4	14.8	17.1	19.7	19.4	16.1	14.0	12.2	16.8%	1.0	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2026/10/31股价计算

重点覆盖公司盈利预测与估值表（3）

国信证券 GUOSEN SECURITIES

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表（续表）

代码	公司简称	子行业	总市值（亿元）	归母净利润（亿元）				PE				ROE 25A	PEG 26E	投资评级
				25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E			
603883.SH	老百姓	医药商业	115	3.8	5.9	7.0	8.0	30.0	19.3	16.5	14.3	5.8%	0.7	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	7.7	7.1	6.7%	2.7	优于大市
1789.HK	爱康医疗	医疗器械	43	3.4	4.1	4.8	5.5	12.8	10.7	9.1	7.9	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	155	32.1	3.6	6.0	8.7	4.8	43.6	26.0	17.9	36.9%	-1.2	优于大市
2162.HK	康诺亚-B	生物药	171	(5.2)	8.0	0.7	4.3	(32.8)	21.3	255.9	40.1	-18.8%	-0.1	优于大市
9926.HK	康方生物	生物药	657	(11.1)	4.4	11.4	23.9	(59.0)	150.2	57.6	27.5	-12.3%	-0.7	优于大市
1530.HK	三生制药	生物药	294	84.8	24.4	26.6	27.9	3.5	12.0	11.1	10.6	31.2%	-0.4	优于大市
6990.HK	科伦博泰生物	生物药	869	(3.8)	(1.9)	4.6	15.1	(227.5)	(467.3)	191.0	57.6	-7.8%	1.8	优于大市
2659.HK	宝济药业-B	生物药	22	(4.0)	(2.8)	(2.2)	(0.9)	(5.7)	(8.1)	(10.1)	(23.8)	-24.8%	0.2	优于大市
2268.HK	药明合联	CXO	725	14.8	14.0	19.2	26.0	49.0	51.8	37.7	27.9	13.8%	2.5	优于大市
2273.HK	固生堂	医疗服务	56	3.5	4.5	4.9	5.7	15.9	12.5	11.5	9.9	16.3%	0.7	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

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2026/10/31股价计算

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