26 中报总结：创新药 BD 常态化与 CXO 业绩景气驱动医药板块上行 20260906

2026H1 医药行业投研摘要：基本面拐点确立，创新药与 CXO 进入业绩兑现期

摘要

- 医药板块处于低配状态，2026Q2 公募持仓仅 6.6%（剔除医药基金仅 2%），远低于 8%-10%的历史均值。
- 行业基本面拐点显现，医药工业收入 6 月转正，利润增速回升至 16%以上；Biotech 板块 Q2 单季营收同比增 51.6%，实现连续四个季度整体盈利。
- 创新药进入业绩兑现期，BD 交易常态化推动亏损收窄，预计 2026-2027 年 Biotech 将迎来密集扭亏为盈的估值切换拐点。
- CXO 板块内生增长强劲，剔除一次性影响后 Q2 扣非净利同比增 67%，外需受益新分子需求，内需受益 BD 浪潮下的研发回暖。
- 医疗器械 Q2 利润同比增 30%，低值耗材与 IVD 表现亮眼；迈瑞医疗 2026 年 PE 约 23 倍，具备高性价比及板块带动作用。
- 分化趋势明显：仿制药受集采压力 Q2 利润降 21.6%；中药短期承压但具备防御属性；生命科学上游 Q2 利润增 31%确认复苏。

Q&A

2026 年上半年医药行业的整体市场表现、资金配置以及行业基本面情况如何？

2026 年上半年医药行业行情呈现“先苦后甜”的走势，6 月中旬之前市场表现相对低迷，自 6 月中旬起进入单边上涨行情，七、八月份表现良好，整体走势已与沪深 300 指数持平。从资金层面看，公募基金对医药行业的持仓比例仍处于低位。2026 年第二季度，公募基金对医药的整体持仓比例约为 6.6%，低于历史上 8%至 10%的正常水平。若剔除医药主题基金，该持仓比例则降至 2%左右，远低于约 5%的历史正常水平，显示当前市场对医药板块仍处于低配状态。从基本面来看，行业出现了积极信号。医药工业收入在经历了连续五个月的下滑后，于 2026 年 6 月实现转正。利润端的改善更为显著，第二季度各月份利润均呈上升趋势，其中

6 月份的利润增速恢复至 16%以上。同时，创新药领域的景气度较高，BD（Business Development）交易活动在 2026 年上半年创下新高。

基于当前市场环境，哪些医药子板块及具体标的值得重点关注？

核心看好创新药及其配套产业链这两条主线。在创新药领域，重点关注商业化兑现能力强、具备 BD 预期及 BD 后临床进展顺利的公司。具体而言，大型企业中看好信达生物、百济神州；Biotech 企业中，关注商业化能力强的艾力斯、处于快速放量阶段的康诺亚，以及具备标签差异化优势的众生药业。在 CXO 板块，CDMO 方向是重点，药明康德、药明合联、药明生物值得关注，此外凯莱英、康龙化成、普洛药业也值得跟踪。CRO 领域则看好安评（安全性评价）环节，相关标的包括昭衍新药、InnoStar 和美迪西。在上游供应链板块，色谱填料和小鼠模型是两个重点方向，相关公司分别为赛分科技、纳微科技（填料）以及百奥赛图、药康生物（小鼠模型）。同时，看好 AI DD（AI-driven Drug Discovery）对行业的变革，重点关注金斯瑞生物科技。此外，医疗器械板块也出现明显改善，单二季度收入增长 12%，利润增长 30%。其中，龙头企业迈瑞医疗的业绩修复明确，预计下半年将持续加速，其估值性价比较高，对板块有带动作用。除迈瑞医疗外，新产业、可孚医疗、海泰新光、瑞迈特、时代天使等也值得关注。消费属性较强的药店板块也呈现触底回暖迹象，二季度收入恢复至高个位数增长，利润恢复至双位数增长。

2026 年上半年 A 股 Biopharma 公司的整体业绩表现如何，其中有哪些亮点和核心投资逻辑？

2026 年上半年，19 家 A 股 Biopharma 公司的整体收入和利润同比未见高增长，但利润端表现尚可，同比增长 6.3%，其中第二季度同比增长 6.4%。长期来看，随着创新药品种的不断上市和销售放量，板块的营收和利润有望进入长期增长阶段。海思科是上半年表现亮眼的公司，其国际化与 BD 均取得突破。环泊酚的全麻诱导适应症于 5 月获得 FDA 批准，同时上半年连续签订了 4 笔对外授权收入，标志着公司创新药管线从投入期全面进入产出兑现期。因此，短期内应关注转型中的 Pharma 企业、创新药的放量增速、持续的研发投入以及常态化的 BD 能力。尽管 A 股 Pharma 整体增速不及 Biotech，但其体量较大，建议关注海思科、恒瑞医药、甘李药业、奥赛康和科伦药业。

2026 年第二季度 A 股 Biopharma 和 Biotech 公司的业绩表现呈现出哪些新趋势，其背后的驱动因素和投资策略是什么？

2026 年第二季度，A 股 Biopharma 和 Biotech 板块的单季度利润创下历史新高。27 家相关公司在 Q2 的单季营收达到 250 亿元，同比增长 51.6%，维持高增长态势。这主要得益于创新药品种的持续上市放量，以及自 2025 年以来 BD 交易的常态化。新的 BD 首付款和以往交易的里程碑付款兑现，使得整个板块的亏损大幅收窄，从 2025 年 Q3 到 2026 年 Q2 已实现连续四个季度的整体盈利。预计 2026

年至 2027 年将迎来 Biotech 企业的密集扭亏为盈期。核心投资逻辑在于，这些公司已进入业绩兑现期，估值切换的拐点已至。基于此，建议三个选股方向：首先，关注商业化表现强劲的公司，大单品能贡献显著利润，推动估值方法从 PS 向 PE 转换，相关标的包括百济神州、诺诚健华、艾力斯、荣昌生物和君实生物。其次，关注关键临床数据的驱动，FIC（First-in-class）和 BIC（Best-in-class）药物的关键三期数据是产品获批和商业化的前提，需关注荣昌生物 RC18 的出海数据、百利天恒 EGFR/HER3 ADC 的新数据，以及艾威生物、广生堂、泽璟制药等的进展。最后，关注新技术和稀缺品种的 BD 兑现，如小分子胶、TCE、AI 制药等，以及在双抗、三抗 ADC 和 new payload 等领域布局领先、安全性和疗效优越的管线，这些管线有更多出海授权机会，可推动企业价值重估，相关标的包括众生药业、欧林生物、艾迪药业的 HIV 产品出海、珠海亿方生物和前沿生物。

2026 年上半年港股创新药公司的整体业绩表现如何，其增长动力和未来的盈利预期是怎样的？

2026 年上半年，44 家港股创新药公司整体收入超过 900 亿元，多家 Biopharma 业绩超出预期。百济神州上半年整体收入增速达 32.3%，其核心产品泽布替尼在 Q2 继续保持 31%左右的同比增长。翰森制药和信达生物上半年收入均达到 80 多亿元，同比增速分别为 11.7%和 44.3%，其中信达生物的产品收入同比增长 57%，翰森制药的半年盈利增长约 35%。此外，得益于大单品的获批或医保放量，诺诚健华和康诺亚的营收表现亮眼，诺诚健华上半年收入同比增长 55%，康诺亚则因康悦达在医保准入后快速放量，收入同比增长 132%。自 2025 年以来，港股创新药板块在 BD 常态化和创新产品持续放量的双轮驱动下，预计未来能够维持大幅盈利状态，利润水平有望继续创下新高。

针对港股创新药板块，当前的投资逻辑和建议关注的具体方向是什么？

港股创新药板块的核心投资逻辑是关注由商业化数据、新技术 POC（Proof of Concept）和关键临床数据三轮驱动的 Biopharma。长期看好拥有出海大单品、兼具发展确定性与成长性的 Biopharma，例如百济神州。在具体方向上，首先是商业化表现驱动，大单品在专利期内带来的强劲现金流是药企研发的动力，并能催生后续的重磅产品，建议关注百济神州、信达生物、康方生物、科伦药业、科伦博泰、康诺亚、先声药业和瑞迪新药。其次是关键临床数据驱动，随着 2026 年下半年 WCLC 和 ESMO 等重要学术会议的召开，将有更多临床数据读出，这对于相关公司的价值评估至关重要。

在即将召开的行业会议上，哪些创新药和生物技术公司的核心数据值得关注？对于更早期的技术引进机会，应关注哪些公司？

在即将召开的行业会议上，建议关注康方生物、科伦博泰、信达、康诺亚、复宏汉霖等公司，预计它们将公布一些核心数据。对于更早期的、由新技兑现驱动的投资机会，建议关注石药集团、先声药业、瑞博生物、英矽智

人在草木间

思科、基石药业、和铂医药、康宁杰瑞等在各自细分领域具有较强特色和实力的生物技术公司。

2026 年第二季度仿制药板块的业绩表现如何？在集采常态化的背景下，该板块未来的核心投资逻辑和值得关注的企业有哪些？

2026 年第二季度，仿制药板块整体承压，单季度归母净利润同比下降 21.6%，营收同比下降 9.5%，显示出持续受到集中采购政策的影响。展望未来，随着集采和药价治理规则走向常态化与制度化，单纯的仿制药业务将持续面临压力。因此，核心投资逻辑应转向兼具创新能力的企业以及拥有高技术壁垒的龙头公司。从业绩表现来看，2026 年上半年特宝生物、信立泰和通化东宝表现亮眼。同时，苑东生物、汇宇制药、华大药业、安科生物、上海医药等创新型企业也展现出新的增长点。此外，部分具备高股息和估值性价比的公司，如华特达因，也值得关注。

2026 年第二季度中药板块的业绩表现怎样？其长期的投资逻辑和中短期内的投资策略是什么？

2026 年第二季度，中药板块短期利润承压，单季度利润同比下降接近 20%。尽管短期业绩受挫，但其长期作为底部防御性配置的逻辑依然成立，因为整个板块处于低估值、低配置状态，且头部企业的长期优势稳固。未来，院内市场预计将向头部创新中药集中，而院外市场则会向头部品牌中药集中。基于此，中短期策略建议看好受益于基药目录放量的品种、品牌中药以及低估值高分红的标的。推荐关注华润三九、华润江中、东阿阿胶、羚锐制药、马应龙、济川药业、以岭药业、方盛制药等企业。

2026 年第二季度医疗器械板块的整体及各细分领域的业绩表现有何差异？其中长期的增长驱动力和估值水平如何？

2026 年第二季度，医疗器械板块整体表现稳健，收入同比增长 12%，利润同比增长 30%。然而，各细分领域分化显著。具体来看：设备领域利润同比下降 8%；体外诊断领域收入恢复增长，归母净利润同比增长 117%，利润大幅提升；高值耗材收入基本持平，利润同比下滑；低值耗材表现优异，归母净利润同比增长 121%；家用器械收入稳健增长，但利润同比下滑较多。中长期来看，受益于产品出海、国产替代、新业务拓展以及耗材与设备集采政策的全面执行，头部企业（如迈瑞医疗）有望获得更多市场份额，整个板块业绩有望回归稳健增长。从估值层面看，大部分公司已处于合理偏低区间，例如迈瑞医疗 2026 年市盈率约为 23 倍。同时，部分公司拓展半导体、光通信和 AI 医疗等新业务，短期内可能存在估值偏高情况，但随着新业务贡献业绩，估值有望回归合理水平。

2026 年第二季度医疗服务板块的业绩表现如何？该板块的中期逻辑、估值水平以及各细分赛道的关注点是什么？

2026 年第二季度，医疗服务板块整体业绩承压。专科连锁领域利润下滑 21%；综合医院在第一、二季度的收入同比下降约 6%，利润端未见明显改善。尽管短期承压，但该板块的中期逻辑并未改变，即受益于医改持续推进和医疗服务供需缺口不断扩大。随着内需企稳回升，业绩有望重回稳健增长轨道。从估值来看，大部分重点公司已处于合理区间，例如爱尔眼科 2026 年市盈率约为 21 倍，通策医疗约为 26.1 倍。投资策略上，需等待行业需求回暖并关注板块内的结构性差异。细分赛道方面：眼科医疗服务因未满足的治疗需求较大及人口老龄化而受益，可关注爱尔眼科、华厦眼科、普瑞眼科；口腔服务领域，需关注通策医疗的种植牙业务能否持续放量；综合医疗服务可关注海吉亚医疗、国际医学、信立泰；其他如中医服务领域的固生堂和体检赛道的美年健康也值得在行业回暖时关注。

零售药店板块在 2026 年第二季度的经营表现和中长期投资逻辑是怎样的？

2026 年第二季度，零售药店板块利润端明显改善，经营效率持续优化。尽管短期内受政策扰动影响，业绩有所承压，但中长期投资逻辑保持不变。门诊统筹、院内外比价、医保飞检等政策对行业合规经营提出了更高要求，这使得中小型企业面临更大的生存压力。随着行业持续出清，龙头企业有望凭借其规模优势和更低的合规成本，持续提升市场份额。在此逻辑下，建议关注益丰药房、大参林等头部公司。

2026 年上半年原料药板块和生命科学上游服务板块的业绩表现如何？

2026 年上半年，原料药板块整体企稳，但增速和利润均未表现出特别高的水平。相比之下，生命科学上游服务板块表现非常出色。从半年度数据看，归母净利润同比增长约 30%；2026 年第二季度单季收入同比增长 24%，归母净利润同比增长 31%，收入与利润均呈现加速增长态势。

生命科学上游服务板块在 2026 年上半年业绩加速增长的核心驱动力是什么？有哪些值得关注的标的？

该板块业绩加速增长的核心逻辑在于国内工业需求的恢复，产业复苏趋势明显，同时创新药研发投入不断增加，共同推动了对生物试剂及相关科研服务需求的增长。2026 年上半年收入和利润端的显著改善，证实了行业复苏和景气度的持续上升。结合产业需求复苏的逻辑，建议关注复苏势头强劲的头部标的，如百普赛斯、百奥赛图、药康生物、毕得医药等。

2026 年上半年 CXO 板块的整体业绩表现如何？其增长的主要驱动因素以及内外需逻辑下的投资标的分别有哪些？

2026 年上半年，CXO 是医药板块中订单和业绩最为亮眼的领域。统计的 23 家公司营业收入同比增长约 23%，归母净利润同比增长 15.4%。第二季度单季收入同比增长 28%，归母净利润同比增长 11.9%。若剔除 2025 年同期药明康德减持药明合联带来的一次性大额收益影响，2026 年第一季度和第二季度 23 家公司的扣非归母净利润同比增速分别高达 65%和 67%，显示出强劲的内生增长。增长驱动力源于投融资复苏和研发需求回暖：外需方面，受益于新分子需求的强劲增长；内需方面，受益于中国创新药 BD（业务发展）常态化浪潮下研发需求的明显回暖。许多公司如药明系和凯莱英的订单持续强势，价格也有所回升，行业竞争格局有望逐步优化。基于不同的驱动逻辑，外需 CXO 建议关注药明康德、凯莱英、康龙化成、药明合联和药明生物；而从国内复苏逻辑出发，建议重点关注泰格医药、昭衍新药、诺思格、美迪西和普蕊斯。