仅供内部参考，请勿外传

行业评级	推荐（维持）
报告日期	2026 年 09 月 21 日

相关研究

【兴证医药】中国创新药正迈向海外商业化的 4.0 时代，持续看好创新药产业链+创新药（2026.9.7-2026.9.11）-2026.09.13

【兴证医药】医药板块盈利能力迎来大幅提升，持续关注创新药及创新药产业链——医药生物行业 2026 年中报业绩小结-2026.09.13

【兴证医药】中国创新药 4.0 时代：出海维持高景气度，迈向海外商业化阶段-2026.09.07

分析师：孙媛媛
S0190515090001
sunyuanyuan@xyzq.com.cn

分析师：黄翰漾
S0190519020002
huanghanyang@xyzq.com.cn

医药工业发展“十五五”规划发布，AI4S 产业催化不断，持续看好创新药产业链+创新药（2026.9.14-2026.9.18）

投资要点：

- 2026 年 9 月 14 日—2026 年 9 月 18 日，医药生物板块全周上涨 3.17%，沪深 300 指数全周下跌 0.06%。
- **《医药工业发展“十五五”规划》发布，明确产业规模、创新能力和企业培育等核心目标。**“十四五”以来，规模以上医药工业增加值年均增长 4.1%，230 款创新药、292 款创新医疗器械上市，在研新药数量跃居全球第二。“十五五”期间，规划提出规模以上医药工业企业营业收入超过 3.5 万亿元，创新药产业规模年均增速达到 20%以上，全球年销售额超 10 亿美元品种达到 5 个以上；上市医药企业平均研发投入强度年均达到 10%以上，FIC 占全球比例达到 25%以上，创新医疗器械上市数量达到 200 个以上。同时，年营收超 100 亿元医药工业企业达到 50 家，千亿级医药产业园区达到 20 个，持续推动产业创新升级与全球竞争力提升。
- **AI4S 产业催化持续，技术演进正加速向产业需求传导。**苹果 SimpleDesign 实现蛋白质序列与三维结构联合生成，AISB-1-Fed 通过引入药企私有结构数据提升模型性能，英矽智能 AI 端到端开发的 Rentosertib 已完成 III 期首例给药；同时新生探途完成 2.9 亿美元融资，金斯瑞与 Lilly TuneLab 合作提供湿实验服务，诺和诺德引入 Claude Science 探索研发提效。AI4S 正由结构预测向生成式设计、多模态模型和科研智能体升级，高质量、标准化、可回流实验数据的重要性持续提升，并缩短“设计—合成—测试—学习”迭代周期。产业链有望受益于前端需求扩容及下游持续传导，重点关注基因与蛋白合成及表征、蛋白生产、体内外实验、试剂耗材、小分子砌块、基因检测及 AI 制药等方向。
- **板块策略方面，“创新+国际化”仍为 2026 年医药核心主线，创新药产业链、医疗器械、消费医疗及中药等方向基本面亦有望持续改善。**创新药全球竞争力持续加强，BD 出海维持高景气，Co-Co 模式增多，已 BD 品种逐步进入海外关键临床、注册及商业化兑现阶段，板块驱动力由估值向“业绩+全球化兑现”切换；2026 ESMO 将于 10 月 23 日-27 日召开，临床数据、重磅 BD 及新技术突破有望持续构成催化。创新药产业链景气度向上，新分子成为 CDMO 订单增长主要驱动力，多肽、ADC、双多抗、寡核苷酸等进入快速放量期；国内早期研发需求持续复苏并向后期传导，2026 年 CRO 业绩有望反转，AI+CRO 及 AI for Science 有望带来新增量。医疗器械主业逐步企稳，院内设备采购复苏，耗材与 IVD 集采政策趋于温和，创新技术支付支持逐步落地，新业务与国际化贡献增量。消费医疗需求有望恢复，医疗服务、OTC 及连锁药店基本面改善有望带动估值修复。中药板块 2026 下半年基本面有望边际复苏，重点关注经营周期改善、基药及创新药放量、国企改革和高股息方向。
- **推荐标的**：**恒瑞医药**：创新药龙头，国内创新药销售进入加速放量周期，国际化 BD 质量持续提升、海外空间可期。**百济神州**：国际化创新药龙头，今年利润加速增长，泽布替尼持续放量，实体瘤管线陆续 POC 展现远期空间。**信达生物**：IBI363 全球空间广阔，一线临床有望持续验证，ADC、代谢等多领域进展顺利，国内头部 Pharma 雏形已现。**康方生物**：IO plus 龙头公司，AK112 多项关键数据预计在 2026 年读出，全球市场空间广阔。**科伦药业/科伦博泰生物**：输液领域优势显著，合成生物学有望提供增长新动能；公司核心产品 sac-TMT 全球临床推进顺利并不断验证其具备全球同类最佳潜力，未来放量可期。**药明康德**：全球领先的一体化、端到端 CXO 龙头，通过 CRDMO 和 CTDMO 模式赋能新药研发项目。**药明合联**：一站式 ADC CRDMO 龙头。**药明生物**：具有全球领先的开放式、一体化生物制药能力和技术赋能平台，CRDMO 驱动公司业务持续增长。**凯莱英**：小分子 CDMO 业务和新兴业务双轮驱动，在手订单加速增长，未来将加快海外产能布局。
- **风险提示**：行业政策超预期变化，板块比较优势弱化。

仅供内部参考，请勿外传

目录

一、 一周医药板块行情 3
二、 一周行业事件/政策综述 5
三、 行业投资策略 6
四、 2026 年 9 月 14 日—2026 年 9 月 18 日报告统计 15
五、 股东大会及新股提示 15
六、 相关企业盈利预测及评级 18
七、 风险提示 19

图目录

图 1、 2026 年初以来各板块走势情况 3
图 2、 2014 年至今医药板块估值水平及估值溢价率变化（左轴为 PE 估值，右轴为溢价率） 4
图 3、 2014 年至今医药板块与扣除银行后的所有 A 股溢价率变化（左轴为 PE 估值， 右轴为溢价率） 4

表目录

表 1、 2026 年 9 月 14 日—2026 年 9 月 18 日医药板块个股涨幅前 5 和跌幅前 5 5
表 2、 《医药工业发展“十五五”规划》八大重点任务 6
表 3、 兴证医药 9 月份稳健配置组合 13
表 4、 兴证医药 9 月份积极进取组合 14
表 5、 2026 年 9 月 14 日—2026 年 9 月 18 日报告统计 15
表 6、 2026 年 9 月部分医药公司股东大会汇总 15
表 7、 医药板块 2023 年至今上市新股 17
表 8、 兴证医药关注公司盈利预测及评级 18

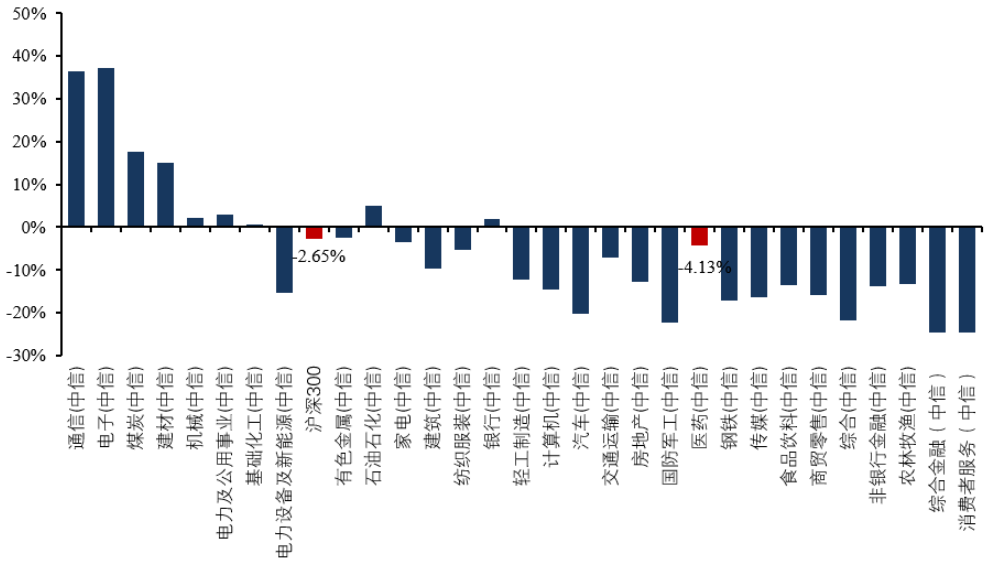
仅供内部参考，请勿外传

一、一周医药板块行情

1.1、 医药板块行情概述

2026 年 9 月 14 日—2026 年 9 月 18 日，医药生物板块全周上涨 3.17%，沪深 300 指数全周下跌 0.06%。自 2026 年年初以来各细分子行业涨跌幅分化，其中医药板块涨跌幅位于各个行业板块的中游水平（以中信行业指数计，2026 年初以来医药板块指数下跌 4.13%，跑输沪深 300 指数 1.48 个百分点，列 30 个一级子行业第 12 位）。

图1、2026 年初以来各板块走势情况



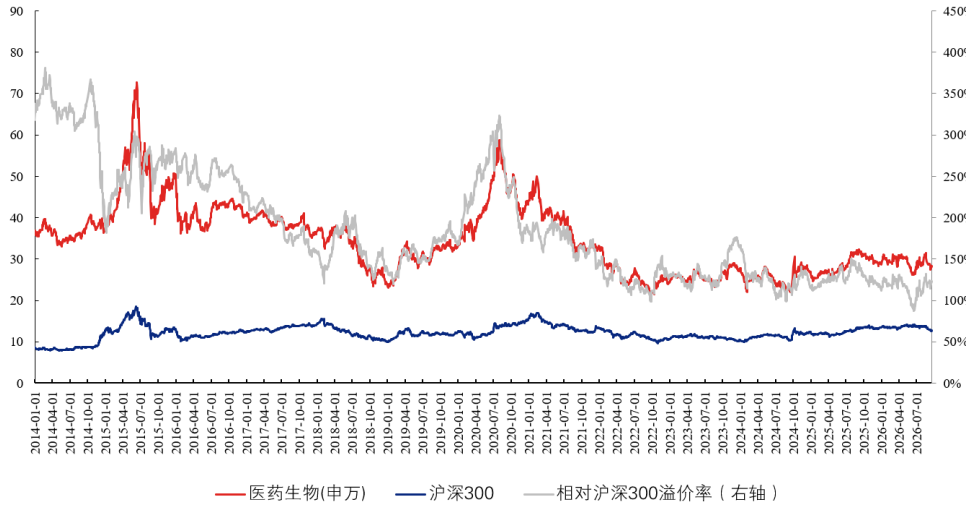
资料来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理，截至 2026.9.18

1.2、 估值水平变化

截至 2026 年 9 月 18 日，医药板块估值为 28.36（PE TTM，整体法，剔除负值），溢价率方面，医药板块对于沪深 300 的估值溢价率为 123.51%，医药板块对于剔除银行后的全部 A 股溢价率 12.35%。近期医药生物板块相对沪深 300 的溢价率呈波动上升趋势。

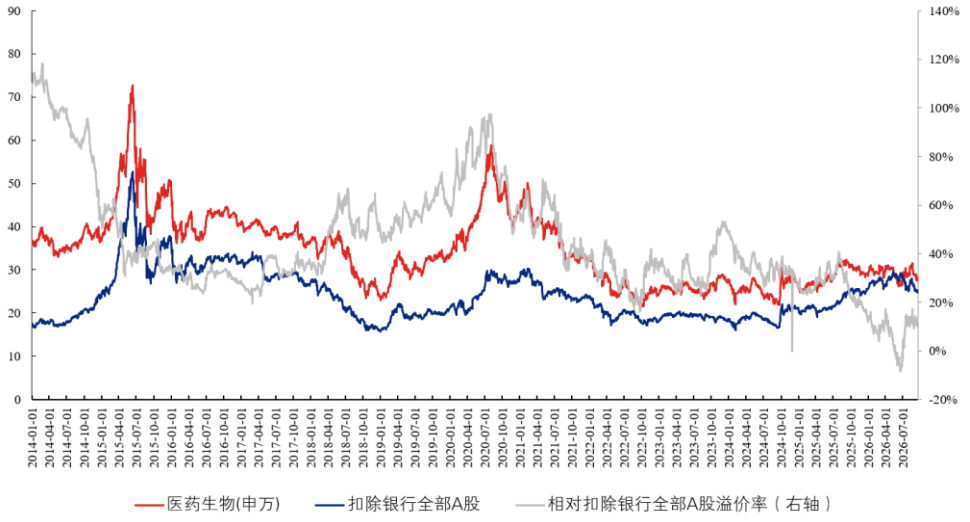
仅供内部参考，请勿外传

图2、2014 年至今医药板块估值水平及估值溢价率变化（左轴为 PE 估值，右轴为溢价率）



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理，截至 2026.9.18
备注：估值指标为市盈率（PE），TTM 整体法，剔除负值

图3、2014 年至今医药板块与扣除银行后的所有 A 股溢价率变化（左轴为 PE 估值，右轴为溢价率）



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理，截至 2026.9.18
备注：估值指标为市盈率（PE），TTM 整体法，剔除负值

仅供内部参考，请勿外传

个股涨跌幅

2026 年 9 月 14 日—2026 年 9 月 18 日，医药生物板块全周上涨 3.17%，沪深 300 指数全周下跌 0.06%。在涨幅榜上，本周医药板块共 373 只个股上涨，其中近岸蛋白、百普赛斯、C 信诺维等个股涨幅居前。在跌幅榜上，本周医药板块 127 只个股下跌，其中百迈科、南卫股份、华北制药等个股跌幅居前。

表1、2026 年 9 月 14 日—2026 年 9 月 18 日医药板块个股涨幅前 5 和跌幅前 5

股价表现排名	公司	涨跌幅
涨幅榜	近岸蛋白	54.73%
	百普赛斯	39.11%
	信诺维	38.38%
	万邦医药	36.00%
	华大智造	32.49%
跌幅榜	百迈科	-15.69%
	南卫股份	-8.64%
	华北制药	-6.48%
	华强科技	-6.34%
	英科医疗	-5.82%

资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理，2026.9.14 至 2026.9.18

二、一周行业事件/政策综述

行业事件及新闻

- 9 月 16 日，国家医疗保障局发布《国家基本医疗保险医疗服务项目目录（第一批）制定工作方案》。首批拟制定心血管系统、呼吸系统、眼科、妇科、放射治疗、辅助生殖、康复等 13 类国家医保项目目录，纳入项目须满足临床必需、安全有效、价格适宜等条件；目录制定后首先用于跨省异地就医结算，再逐步与各省医保支付范围衔接。
- 9 月 18 日，工业和信息化部、国家发展改革委、国家卫生健康委、国家医疗保障局、国家药品监督管理局等十部门联合印发《医药工业发展“十五五”规划》。规划提出到 2030 年规模以上医药工业企业营业收入超过 3.5 万亿元，创新药产业规模年均增速达到 20%以上，全球年销售额超 10 亿美元品种达到 5 个以上，FIC 占全球比例达到 25%以上，创新医疗器械上市数量达到 200 个以上；利好创新药械、产业国际化及医药制造业长期发展预期。

（资料来源：工业和信息化部、国家发展改革委、自然资源部、农业农村部、商务部、国家卫生健康委、应急管理部、国家医疗保障局、国家中医药局、国家药物监督管理局）

仅供内部参考，请勿外传

三、行业投资策略

《医药工业发展“十五五”规划》发布，高屋建瓴引导产业创新发展。自《“十四五”医药工业发展规划》实施以来，工业和信息化部会同有关部门扎实推进各项举措，医药工业高质量发展成效显著。行业增长稳中有进，规模以上医药工业增加值年均增长 4.1%，占规模以上工业增加值的比重稳定在 3.6%左右。研发应用走在世界前列，230 款创新药和 292 款创新医疗器械上市应用，在研新药数量跃居全球第二。产业链韧性和安全水平大幅提升，一批高端药用辅料、试剂耗材、医疗器械原材料及核心零部件实现突破；生产保障体系更加完备。“十五五”时期是制造强国和健康中国建设的关键时期，也是医药产业结构调整、创新驱动转型、全球影响力提升的重要机遇期。《医药工业发展“十五五”规划》重点围绕产业规模效益、创新发展、企业培育和集群发展等方面提出了“十五五”时期医药工业发展预期性指标：一是产业规模效益稳步提升，规模以上医药工业企业营业收入超过 3.5 万亿元，创新药产业规模增速年均达到 20%以上，全球年销售额超 10 亿美元的品种数量达到 5 个以上；二是创新发展持续突破，医药工业上市企业平均研发投入强度年均达到 10%以上，首次开展临床试验在研新药研发管线数量和创新药上市数量位居世界前列，首创新药（FIC）占全球比例达到 25%以上，创新医疗器械上市数量达到 200 个以上；三是企业培育和集群发展迈上新台阶，年营业收入超过 100 亿元的医药工业企业数量达到 50 家，千亿级医药产业园区数量达到 20 个。

表2、《医药工业发展“十五五”规划》八大重点任务

重点任务	具体方向	核心内容
引领产业向新向优，锻造创新驱动新引擎	增强原始创新能力	面向重大传染病、重大慢性病、罕见病和儿童用药，推动创新药械向首创性、突破性和颠覆性升级，重点发展 FIC、BIC 及高端医疗器械
	发挥产业创新平台作用	推动企业与国家实验室、制造业创新中心、临床医学研究中心等合作，贯通基础研究、验证、中试和产业化
	培育壮大创新药械产业	聚焦肿瘤、自身免疫、代谢、心血管和神经系统疾病，形成重磅产品；建设儿童、老年和罕见病用药供需对接平台
	布局前沿技术和产品	推动 AI、量子计算、超级计算、计算医学、基因编辑、脑机接口、类器官、器官芯片、通用型细胞治疗、异种移植等技术发展
着力强基础扬优势，构建韧性安全新体系	夯实产业基础	完善产业链供应链风险评估和监测预警，突破高端辅料、制药设备、耗材、仪器试剂、原材料及工业软件等短板
	巩固竞争优势	实施专利过期药物高效替代行动，系统推进通用名药和生物类似药；强化原料药连续化、智能化、绿色化生产；推动中药传承创新

仅供内部参考，请勿外传

	培育发展新动能	打造生物类似药、多肽、小核酸、高端制剂和体外诊断等优势产业链，培育细分领域国际龙头
持续提质增效赋能，树立数智转型新标杆	**深化人工智能赋能**	建设高质量数据集、医药健康可信数据空间、医药垂类大模型和智能体，覆盖药物发现、临床、工艺、质量、流通和监管
	推动数智化转型	围绕高价值场景发展系统解决方案、高端传感器、在线分析仪及工业软件，强化软硬件适配和计算机化系统验证
	加快绿色化提升	利用大数据、AI 和工业互联网提升能源资源利用效率，推进绿色工厂、绿色园区、绿色供应链和碳足迹评价
顺应技术演进态势，培育精准诊疗新范式	**发展精准预防药械产品**	发展新型疫苗、精准营养素、靶向干预产品和智能化预防方案，强化重大疾病早筛预防
	壮大精准诊断产业	推动基因测序、微流控、高灵敏生物检测、影像、病理、分子诊断和多组学检测融合
	构建精准治疗生态	形成“检测—诊断—治疗”全链条，发展靶向药、抗体、细胞与基因治疗、创新中药及微创介入器械
释放要素生态潜能，实现效率提升新突破	**畅通临床高效转化**	建设转化医学联合体、临床资源共享网络、转化医学中心和非临床研究平台，压缩临床试验启动周期
	完善工程化放大体系	支持概念验证和中试验证平台，向中小企业开放关键设备和生产线，提升工艺稳定性和批间一致性
	打造产业协同格局	推动龙头带动专精特新企业，促进通用名药、生物类似药和原料药向规模与质量领先企业集中，建设世界级和特色产业集群
推动量质协同跃升，拓展价值创造新空间	**深化健康价值**	推动医药与养老、旅游、慢病康养、健身休闲和健康食品融合，发展药食同源、可穿戴设备、保健食品及特医食品
	提升社会价值	加强慢性病、传染病、老年病和罕见病领域创新药械应用，发展智慧健康服务并强化生物安全管理
	培育文化价值	推进中医药文化、古籍与经典名方传承，发展产业科普、研学及医药题材文化产品
优化生产保供效能，筑牢普惠健康新基石	**完善多元保障体系**	加强重点药品供需监测和医药储备，重点保障儿童、老年和罕见病患者用药
	强化基本药物与器械优质供给	提升药械质量和全生命周期监管水平，落实新版 GMP，动态优化基本药物目录
	提升用药可及性	增强通用名药、生物类似药、创新药和器械的供应能力，推动疫苗、诊断试剂和抗感染药进入 WHO 预认证和全球采购体系
深化国际产业合作，塑造开放共赢新格局	**增强产业竞争力**	强化原料药、高端制剂、疫苗、抗体、中药和器械优势，提升 CRO/CDMO 全球服务能力和监管国际衔接

仅供内部参考，请勿外传

提升产业合作能级	支持创新药国际多中心临床、国际注册及海外研发、生产、销售网络建设
提高市场吸引力	吸引跨国药企加大在华全链条布局，探索跨境数据和监管协作，推动临床急需进口药械在境内生产

数据来源：《医药工业发展“十五五”规划》，工业和信息化部网站，中国政府网，兴业证券经济与金融研究院整理

AI4S 产业催化不断，市场关注度持续提升。在大模型方面，苹果公布了其蛋白质设计模型 SimpleDesign，可在同一个端到端模型中，联合生成蛋白质的氨基酸序列和三维结构；由艾伯维、Astex、BMS、强生、武田牵头的 AI 结构生物学（AISB）联盟近日宣布，其基于联邦学习技术开发的 AISB-1-Fed 模型，在引入 20167 组私有蛋白质结构数据微调后，性能显著超越 OpenFold3 及 Boltz-2 等开源模型；英矽智能与 Liquid AI、巴克衰老研究所、哈佛医学院及布莱根妇女医院与《Cell》发布了一套开放式 AI 工具包 LongevityBench、Longevity-LLMs、Longevity Claw，旨在加速衰老生物学研究和长寿疗法开发，支持科研人员发现并评估潜在干预靶点，同时公司首款由 AI 端到端开发的特发性肺纤维化候选药物 Rentosertib 已于近期完成首例 III 期临床患者给药。在融资与合作方面，字节跳动旗下的 AI 制药公司新生探途（Anew Labs）近期宣布完成天使轮融资，融资金额 2.9 亿美元，投后估值达 15 亿美元；金斯瑞生物科技与全球领先制药企业礼来公司的 AI/机器学习药物发现协作平台 Lilly TuneLab 达成合作，公司将向 Lilly TuneLab 参与企业提供湿实验服务，助力其快速生成实验数据，将 AI 预测转化为生物学验证数据，加速候选药物评估；诺和诺德宣布与 Anthropic 达成合作，将引入 Anthropic 的前沿大模型，并在特定研发流程中测试其科学工作台 Claude Science，目标从研究到上市“压缩”新药研发路径。

AI4S 正在重塑产业链分工：数据即资产，实验即飞轮。AI4S 的技术发展正在从 AlphaFold 阶段的“单一结构预测”，升级到生成式分子设计、多模态生物学模型，再进一步走向以 Claude 为代表、能够阅读文献、分析组学与实验数据、编写代码并调用专业模型的科研智能体。与之相对应，CXO 的受益路径也逐级深化：结构预测提升带动冷冻电镜、晶体学、蛋白表达纯化和生物物理表征需求；生成式设计扩大候选分子数量，增加 DNA 合成、蛋白制备、活性筛选、DMPK 及安全性评价订单；多模态模型需要高质量、标准化且可回流的实验数据，利好具备多组学、空间生物学、病理和转化医学能力的 CRO；科研智能体进一步缩短“设计—合成—测试—学习”周期，使项目由少量、线性的大项目转向高频、小批次、多轮迭代，推动 CXO 从人力型执行外包升级为自动化实验和数据闭环平台。2026 年 AI4S 需求显著提升，相关投融资也持续高涨。生成式 AI 的竞争力高度依赖高质量、标

仅供内部参考，请勿外传

准化且可回流的实验数据，从而带动上游基因蛋白合成供应商订单业绩高速增长。此外，随着 AI4S 需求的整体增长，前端需求的扩容，也将逐步拓展到下游产业链，成为行业持续增长的新动能。AI4S 正在从技术概念积累量变，逐步走向产业实质性需求爆发，可关注：

1）**基因与蛋白合成、表征**：金斯瑞生物科技、百普赛斯、义翘神州、近岸蛋白等；

2）**蛋白生产上下游**：奥浦迈、赛分科技、纳微科技、汉邦科技等；

3）**体内、体外实验**：药明生物、康龙化成、药康生物、百奥赛图、南模生物、昭衍新药、美迪西等；

4）**试剂耗材**：诺唯赞、毕得医药、皓元医药、阿拉丁等；

5）**小分子砌块**：皓元医药、毕得医药、药石科技等；

6）**基因检测**：华大智造、华大基因、诺禾致源、贝瑞基因等；

7）**AI 制药**：英矽智能、晶泰控股、剂泰科技等。

创新药产业链：基于投融资数据、订单和业绩，当前创新药产业链景气度向上趋势具备较强确定性。1）地缘政治风险已经阶段性缓和，生物安全法案的实际影响有限，自 2025 年以来 CDMO 公司新签订单保持高增长趋势，其中景气度更高的新分子成为主要增长驱动，多肽、ADC、双多抗、寡核苷酸 CDMO 已进入快速放量期。中国 CXO 通过产能扩张、项目积累、全球布局充分承接新分子客户研发及生产需求，建议关注药明康德、药明生物、药明合联、凯莱英、康龙化成等。2）中国早期研发需求持续复苏并且从早期向后期传导，临床前和临床 CRO 在 2025 年新签订单逐季度环比加速，2025Q4 以来安评及临床 CRO 报价、实验用猴价格均有明显提升，下游客户需求旺盛。看好 2026 年 CRO 实现业绩反转，建议关注昭衍新药、益诺思、泰格医药、诺思格、普蕊斯、美迪西等。3）AI 赋能新药研发降本增效，重视 AI+CRO 对行业生产力的变革影响，有望建立差异化竞争壁垒，建议关注晶泰控股、泓博医药、成都先导。4）上游关注工业端高增长的细分龙头和国产替代机遇，AI for Science 有望为上游带来新增量，建议关注百奥赛图、皓元医药、百普赛斯、药康生物、毕得医药、纳微科技、奥浦迈、昊帆生物等。

创新药：全球竞争力持续加强，政策支持与商业化盈利兑现的产业逻辑不变。当前创新药 BD 出海更多基于相关品种的海外权益达成合作，是在暂不具备海外销售能力情况下，加速拓展全球市场的优选方式。值得一提的是，当前 Co-Co 模式（共同开发、共同商业化）合作正逐渐增多，体现出中国创新药企业的竞争力与话语权不断提升。基于海外大药企面临专利悬崖等挑战的迫切需求，以及中国创

仅供内部参考，请勿外传

新药在研发端展现出的显著竞争优势，我们认为中国创新药出海的高景气有望延续。同时，国内政策端持续鼓励创新，《政府工作报告》将生物医药列为“新兴支柱产业”，医药产业战略地位进一步提升；《关于健全药品价格形成机制的若干意见》，明确优化创新药首发价格机制，政策对创新的支持力度继续加码。此外，我们认为当前创新药板块正逐步由“估值驱动”向“业绩+全球化兑现驱动”转变。近两年是中国创新药出海的“大年”，而 BD 交易落地是出海的第一步，随着后续海外三期临床的开启，海外上市确定性提升，估值有望持续提升（基于产品潜在销售峰值和成功率的提升）。对于已达成 BD 的品种，后续海外的关键性研发进展与商业化情况（商业化分成将持续带来现金流），将成为重要催化。中国创新药出海 BD 持续加速，已经 BD 产品逐步进入海外实质性兑现期，未来几年将有望持续看到国产重磅创新药在海外进入上市销售阶段，进一步带来产品潜在销售峰值和成功率的提升，打开整体板块空间。10 月行业有望迎来持续临床数据催化，2026 年 ESMO（欧洲肿瘤内科学会）年会预计将于 10 月 23 日-27 日召开，多家中国创新药企业预计将有重要临床数据发布，值得期待；此外，重磅 BD 交易、新技术突破等仍将持续为行业带来正面催化。

长期且持续看好具有差异化创新能力和有全球 BIC 潜质产品布局的相关公司，建议关注恒瑞医药、百济神州、信达生物、康方生物、荣昌生物、三生制药/三生国健、科伦博泰生物/科伦药业、翰森制药、海思科、百利天恒、迪哲医药-U、康诺亚-B、映恩生物、益方生物、迈威生物-U、泽璟制药-U、和黄医药、维立志博、劲方医药、贝达药业、诺诚健华、再鼎医药、复宏汉霖、乐普生物、和誉-B、歌礼制药-B 等。基于创新药的快速放量属性，单品格局优异进入放量周期的创新药公司有望带来收入端或利润端的加速增长，建议关注艾力斯、康哲药业、云顶新耀等。在创新药竞争格局日益激烈，差异化研发风险高的背景下，稳健型药企同样值得长期关注，其中产品布局广泛、销售能力已经历史证明的综合药企有望持续展现竞争力，部分企业转型创新进展顺利，产品有望逐步展现出海预期可重点关注，建议关注华东医药、石药集团/新诺威、信立泰、先声药业、中国生物制药、远大医药等。

消费医疗：需求有望逐步恢复，推荐关注板块修复机会。医疗服务方面，我们认为具备需求广阔、供给格局向好、龙头强者愈强的特征。随着龙头业绩逐步改善，我们认为行业景气度有望逐步复苏。可优先关注需求空间大、公司竞争力强、受益于预期好转的爱尔眼科，可关注细分领域的龙头公司如普瑞眼科、华厦眼科、通策医疗、固生堂等。同时，OTC 领域同样受益于需求复苏，2025 年连锁药店行业持续出清，当前行业龙头已重新开始扩张，多元化发展有望带来新增量。展

仅供内部参考，请勿外传

望 2026 下半年板块估值有望伴随基本面改善进入修复通道，优先关注利润端与盈利能力持续复苏的企业，如益丰药房、大参林等。

医疗器械：主业企稳，新业务与国际化贡献增量。医疗器械行业正在经历类似于此前药品行业的产业与政策周期，创新与国际化加速推进，常态化集采下腾笼换鸟。随着防疫相关一次性业绩影响逐步消解，集采、DRG/DIP 按病种支付方式改革、行业整顿等不确定性影响边际减弱，行业将重回稳健、高质量的发展轨道。2025 年院内设备招标采购已迎来复苏，2026 年有望延续稳健增长趋势；同时在“反内卷”背景下，医疗耗材与 IVD 集采政策也呈温和化趋势（如最高有效报价符合预期、中选规则相对宽松、引入复活机制等），国产厂商有以价换量空间（如国产品牌标内市占率提升等），相关公司及细分板块有望迎来估值修复行情；随着多类医疗服务价格项目立项指南的陆续落地，创新技术有望获得临床支付的支持，迎来国内商业化放量。当前医疗器械板块正蓄积新动能，推动公司增长提速，布局新业务与深耕国际化的优秀医疗器械公司值得关注。建议关注拥有“硬科技”的医疗设备（如迈瑞医疗、联影医疗、微创机器人-B、精锋医疗-B、开立医疗、澳华内镜、山外山、华大智造、海尔生物、威高血净等）与器械产业链（如奕瑞科技、美好医疗、英科医疗、海泰新光、威高股份等），国内国际双循环，推动产业发展上升至新高度；市场潜力犹存、国产化率仍有较大提升空间的细分领域，如电生理（如惠泰医疗、微电生理-U 等），IVD（如新产业、艾德生物、九安医疗、安图生物、圣湘生物、万孚生物、亚辉龙等），骨科（如爱康医疗、三友医疗、天智航-U、威高骨科、大博医疗、春立医疗等），及其他创新高值耗材领域（如南微医学、心脉医疗、乐普医疗、归创通桥-B、赛诺医疗、微创医疗、先健科技、沛嘉医疗-B 等）；以及具有消费属性的医疗器械（如鱼跃医疗、时代天使、可孚医疗、爱博医疗、三诺生物等）等方向。

中药：业绩保持稳健增长，具备较好红利属性。展望 2026 下半年，我们认为中药板块基本面有望逐步边际复苏，同时板块仍具有现金流良好、业绩稳健、分红率高的特征。1）重点关注经营周期拐点向上的机会：零售渠道政策端压力逐步消化，高基数压力释放、渠道库存下降；需求端消费具有复苏潜力；成本端毛利率环比逐步修复。关注经营周期改善的标的，如华润三九、以岭药业、太极集团、葵花药业、健民集团、同仁堂、寿仙谷等。2）抓住政策鼓励带来的细分方向红利：关注基药目录产品、集采中标产品、中药创新药产品的销售放量，如方盛制药、以岭药业、贵州三力、天士力、佐力药业、康缘药业、盘龙药业等。3）“十五五”开端，关注国企改革新阶段：内部管理优化稳步推进、提升经营效率，外部抓住市场机遇、提升市场份额，积极整合行业优质资产，关注华润系、国药系以及优

仅供内部参考，请勿外传

质地方国企，如华润三九、东阿阿胶、昆药集团、天士力、江中药业、太极集团、云南白药、同仁堂、马应龙、达仁堂、康恩贝、广誉远、佛慈制药等。4）高股息业务发展稳定的公司依然是板块内具有安全边际的高胜率资产，如羚锐制药、江中药业、云南白药、东阿阿胶、华润三九等。

关注标的：

恒瑞医药：创新药龙头，国内创新药销售进入加速放量周期，国际化 BD 质量持续提升，海外空间可期。我们预计 2026-2028 年公司 EPS 分别为 1.46、1.68、1.96 元，维持“买入”评级。

百济神州：国际化创新药龙头，今年利润加速增长，泽布替尼持续放量，实体瘤管线陆续 POC 展现远期空间。我们预计 2026-2028 年公司归母净利润分别为 46.03 亿元、73.82 亿元、99.39 亿元，维持“增持”评级。

信达生物：IBI363 全球空间广阔，一线临床有望持续验证，ADC、代谢等多领域进展顺利，国内头部 Pharma 雏形已现。我们预计 2026-2028 年公司收入分别为 176.33 亿元、221.88 亿元、283.87 亿元，归母净利润分别为 25.33 亿元、37.86 亿元、51.56 亿元，维持“买入”评级。

康方生物：IO plus 龙头公司，AK112 多项关键数据预计在 2026 年读出，全球市场空间广阔。我们预计公司 2026-2028 年收入为 51.25 亿元、77.25 亿元、94.82 亿元，归母净利润分别为-1.40 亿元、13.52 亿元、22.96 亿元，维持“增持”评级。

科伦药业/科伦博泰生物：输液领域优势显著，合成生物学有望提供增长新动能；公司核心产品 sac-TMT 全球临床推进顺利并不断验证其具备全球同类最佳潜力，未来放量可期。我们预计科伦博泰生物 2026-2028 年收入分别为 35.87 亿元、43.55 亿元、67.12 亿元，归母净利润分别为 0.75 亿元、4.98 亿元、14.34 亿元，首次覆盖，给予“增持”评级。我们预计科伦药业 2026-2027 年收入分别为 202.83 亿元、218.59 亿元，归母净利润分别为 19.41 亿元、22.90 亿元，维持“增持”评级。

仅供内部参考，请勿外传

药明康德：全球领先的一体化、端到端 CXO 龙头，通过 CRDMO 和 CTDMO 模式赋能新药研发项目。我们预计 2026-2028 年公司营业收入分别为 605.65 亿元、730.90 亿元、871.07 亿元，归母净利润分别为 226.48 亿元、278.93 亿元、338.58 亿元，对应 EPS 分别为 7.59 元、9.35 元、11.35 元，维持“买入”评级。

药明合联：全球领先的一站式 ADC CRDMO 龙头。我们预计 2026-2028 年公司收入分别为 80.50 亿元、107.99 亿元、142.72 亿元，归母净利润分别为 20.49 亿元、28.28 亿元、37.81 亿元，维持“增持”评级。

药明生物：具有全球领先的开放式、一体化生物制药能力和技术赋能平台，CRDMO 驱动公司业务持续增长。我们预计 2026-2028 年公司收入分别为 251.77 亿元、298.23 亿元、355.72 亿元，归母净利润分别为 56.24 亿元、68.13 亿元、82.60 亿元，维持“增持”评级。

凯莱英：小分子 CDMO 业务和新兴业务双轮驱动，在手订单加速增长，未来将加快海外产能布局。我们预计 2026-2028 年公司收入分别为 80.11 亿元、98.57 亿元、118.05 亿元，归母净利润分别为 13.65 亿元、17.06 亿元、21.23 亿元，维持“增持”评级。

也建议关注：爱尔眼科（连锁眼科医疗服务龙头，业绩拐点已现，有望实现量价齐升）、迈瑞医疗（医疗器械平台化企业，数智化转型与创新发展助力公司强者更强）、联影医疗（国产医学影像龙头，创新产品具备国际竞争力）、华润三九（中药 OTC 行业平台型龙头，品牌、产品、渠道共振，内生外延双轮驱动）、益丰药房（门店优化成效显著，盈利能力持续复苏）。

推荐组合

表3、兴证医药 9 月份稳健配置组合

推荐公司	所属领域	推荐理由	股价催化剂	风险因素
恒瑞医药	处方药	创新药龙头，国内创新药销售进入加速放量周期，国际化 BD 质量持续提升海外空间可期	销售放量，潜在国际化 BD，数据读出	国际化进度不及预期，药品降价风险
华东医药	化学制剂	公司作为传统医药白马，工业板块产品收入持续保持较快增长，商业板块	创新药品种商业化放量，潜在出海，业绩高增长	药品集中采购风险，新药研发风险，药品竞争

仅供内部参考，请勿外传

		逐步企稳，创新药有望进入商业化放量期，早期管线布局丰富，美护板块产品收入也有望逐步恢复		格局加剧风险。
百济神州	化学制剂	核心产品持续强劲全球商业化表现，盈利能力持续增强。公司丰富管线的持续临床进展将进一步推升公司价值成长。	盈利增长、泽布替尼放量、数据读出	产品收入不及预期，临床试验结果不及预期
信达生物	生物制品	IBI363 在冷肿瘤及 IO 经治 NSCLC 中表现优异，有望成为重磅出海产品。国内商业化表现持续突破。2026 年将有多个管线读出数据展现空间。	创新药品种商业化放量、数据读出	产品收入不及预期，临床试验结果不及预期

资料来源：兴业证券经济与金融研究院整理

表4、兴证医药 9 月份积极进取组合

推荐公司	所属领域	推荐理由	股价催化剂	风险因素
科伦博泰生物	生物制品	SKB264 国内商业化元年，TKI 耐药国内三期数据优异，差异化 ADC 管线有望持续兑现国际化	SKB264 商业化放量、数据读出	临床试验不及预期，产品收入不及预期
迪哲医药-U	化学制剂	舒沃替尼海外获批在即，四代 EGFR DZD6008 和差异化 BTK 双靶 DZD8586 持续展现 POC 数据	新药海外获批、数据读出	临床试验不及预期，产品收入不及预期
药明合联	医疗服务	ADC 行业高景气，公司作为全球领先的一站式 ADC CRDMO 龙头，其订单和业绩强劲增长。	业绩超预期、下游产品获批、新产能投产	商业化不及预期

资料来源：兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

四、2026 年 9 月 14 日—2026 年 9 月 18 日报告统计

2026 年 9 月 14 日—2026 年 9 月 18 日我们撰写报告情况如下表。

表5、2026 年 9 月 14 日—2026 年 9 月 18 日报告统计

日期	标题	研究员	报告类型	相关企业
2026/9/15	【兴证医药】成都先导 2026 年中报点评：DEL 主业及新业务多元增长，HAILO 平台持续迭代	孙媛媛，黄翰漾，乔波耀	点评	成都先导
2026/9/15	【兴证医药】具备“1+3+N”的创新药管线布局，BD 授权初步实现创新反哺研发	孙媛媛，黄翰漾，杨希成，董晓洁，高尹伟业	新股	信诺维
2026/9/15	【兴证医药】奥浦迈 2026 年中报点评：管线扩张推动培养基收入高增，澎立并表贡献临床前 CRO 增量	孙媛媛，黄翰漾，乔波耀	点评	奥浦迈

资料来源：兴业证券经济与金融研究院整理

五、股东大会及新股提示

表6、2026 年 9 月部分医药公司股东大会汇总

证券代码	证券名称	股东大会日期	证券代码	证券名称	股东大会日期
002424.SZ	ST 百灵	2026-09-18	920230.BJ	欧康医药	2026-09-14
300878.SZ	维康药业	2026-09-18	002437.SZ	誉衡药业	2026-09-11
301087.SZ	可孚医疗	2026-09-18	300026.SZ	红日药业	2026-09-11
301235.SZ	华康洁净	2026-09-18	301075.SZ	多瑞医药	2026-09-11
301293.SZ	三博脑科	2026-09-18	301188.SZ	力诺药包	2026-09-11
600272.SH	开开实业	2026-09-18	600422.SH	昆药集团	2026-09-11
600488.SH	津药药业	2026-09-18	600535.SH	天士力	2026-09-11
605266.SH	健之佳	2026-09-18	603233.SH	大参林	2026-09-11
688212.SH	澳华内镜	2026-09-18	688085.SH	三友医疗	2026-09-11
900943.SH	开开 B 股	2026-09-18	688289.SH	圣湘生物	2026-09-11
300326.SZ	ST 凯利	2026-09-17	688302.SH	海创药业-U	2026-09-11
300406.SZ	九强生物	2026-09-17	688677.SH	海泰新光	2026-09-11
300482.SZ	万孚生物	2026-09-17	920047.BJ	诺思兰德	2026-09-11
600998.SH	九州通	2026-09-17	920072.BJ	科莱瑞迪	2026-09-11
688062.SH	迈威生物-U	2026-09-17	920735.BJ	德源药业	2026-09-11
000931.SZ	中关村	2026-09-16	000950.SZ	重药控股	2026-09-10
301093.SZ	华兰股份	2026-09-16	000999.SZ	华润三九	2026-09-10
301188.SZ	力诺药包	2026-09-16	002370.SZ	亚太药业	2026-09-10
301277.SZ	新天地	2026-09-16	002432.SZ	九安医疗	2026-09-10
603108.SH	润达医疗	2026-09-16	300204.SZ	舒泰神	2026-09-10
603669.SH	灵康药业	2026-09-16	300294.SZ	博雅生物	2026-09-10
688075.SH	安旭生物	2026-09-16	300759.SZ	康龙化成	2026-09-10
688151.SH	华强科技	2026-09-16	301017.SZ	漱玉平民	2026-09-10
688796.SH	百奥赛图	2026-09-16	301047.SZ	义翘神州	2026-09-10
000538.SZ	云南白药	2026-09-15	301580.SZ	爱迪特	2026-09-10

仅供内部参考，请勿外传

000566.SZ	海南海药	2026-09-15	600267.SH	海正药业	2026-09-10
000952.SZ	广济药业	2026-09-15	688046.SH	药康生物	2026-09-10
002422.SZ	科伦药业	2026-09-15	688315.SH	诺禾致源	2026-09-10
002727.SZ	一心堂	2026-09-15	688426.SH	康为世纪	2026-09-10
300015.SZ	爱尔眼科	2026-09-15	688656.SH	浩欧博	2026-09-10
300653.SZ	正海生物	2026-09-15	688712.SH	北芯生命	2026-09-10
301065.SZ	本立科技	2026-09-15	000403.SZ	派林生物	2026-09-09
301096.SZ	百诚医药	2026-09-15	000790.SZ	华神科技	2026-09-09
301103.SZ	何氏眼科	2026-09-15	000989.SZ	九芝堂	2026-09-09
600713.SH	南京医药	2026-09-15	300003.SZ	乐普医疗	2026-09-09
600739.SH	辽宁成大	2026-09-15	300453.SZ	三鑫医疗	2026-09-09
688026.SH	洁特生物	2026-09-15	300485.SZ	赛升药业	2026-09-09
688029.SH	南微医学	2026-09-15	301033.SZ	迈普医学	2026-09-09
688076.SH	ST 诺泰	2026-09-15	600721.SH	百花医药	2026-09-09
688314.SH	康拓医疗	2026-09-15	920367.BJ	新赣江	2026-09-09
688338.SH	赛科希德	2026-09-15	000739.SZ	普洛药业	2026-09-08
688606.SH	奥泰生物	2026-09-15	000908.SZ	石药景峰	2026-09-08
920069.BJ	普昂医疗	2026-09-15	002644.SZ	佛慈制药	2026-09-08
002030.SZ	达安基因	2026-09-14	300601.SZ	康泰生物	2026-09-08
002390.SZ	信邦制药	2026-09-14	300633.SZ	开立医疗	2026-09-08
300016.SZ	北陆药业	2026-09-14	688151.SH	华强科技	2026-09-08
300110.SZ	华仁药业	2026-09-14	920009.BJ	丹娜生物	2026-09-08
300181.SZ	佐力药业	2026-09-14	000534.SZ	万泽股份	2026-09-07
300573.SZ	兴齐眼药	2026-09-14	001367.SZ	海森药业	2026-09-07
300677.SZ	英科医疗	2026-09-14	002004.SZ	华邦健康	2026-09-07
300942.SZ	易瑞生物	2026-09-14	300233.SZ	金城医药	2026-09-07
300981.SZ	中红医疗	2026-09-14	300363.SZ	博腾股份	2026-09-07
301126.SZ	达嘉维康	2026-09-14	600518.SH	康美药业	2026-09-07
301230.SZ	泓博医药	2026-09-14	603139.SH	康惠股份	2026-09-07
301520.SZ	万邦医药	2026-09-14	688336.SH	三生国健	2026-09-07
603658.SH	安图生物	2026-09-14	688513.SH	苑东生物	2026-09-07
688068.SH	热景生物	2026-09-14	688687.SH	凯因科技	2026-09-07
688265.SH	南模生物	2026-09-14	688755.SH	汉邦科技	2026-09-07
688273.SH	麦澜德	2026-09-14	300246.SZ	宝莱特	2026-09-04
688410.SH	山外山	2026-09-14	600511.SH	国药股份	2026-09-04
688566.SH	吉贝尔	2026-09-14	002172.SZ	澳洋健康	2026-09-03
688575.SH	亚辉龙	2026-09-14	300254.SZ	仟源医药	2026-09-03
688767.SH	博拓生物	2026-09-14	603538.SH	美诺华	2026-09-03

资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理，截至 2026.9.18

仅供内部参考，请勿外传

表7、医药板块 2023 年至今上市新股

代码	名称	招股日期	网上发行日期	上市日期	上市板	发行价（元）
920201.BJ	百瑞吉	2026-09-04	2026-09-07		北交所	16.77
688837.SH	信诺维	2026-08-26	2026-09-03	2026-09-16	科创板	27.6
920268.BJ	百迈科	2026-08-28	2026-08-31	2026-09-09	北交所	17.1
688806.SH	泰诺麦博-U	2026-07-02	2026-07-10	2026-07-21	科创板	14.46
920072.BJ	科莱瑞迪	2026-06-05	2026-06-15	2026-06-29	北交所	15.62
920069.BJ	普昂医疗	2026-03-17	2026-03-18	2026-03-27	北交所	18.38
920166.BJ	海圣医疗	2026-02-03	2026-02-04	2026-02-12	北交所	12.64
920180.BJ	爱得科技	2026-01-30	2026-02-02	2026-02-10	北交所	7.67
688712.SH	北芯生命	2026-01-16	2026-01-26	2026-02-05	科创板	17.52
920050.BJ	爱伦医疗	2026-01-09	2026-01-12	2026-01-21	北交所	15.98
688805.SH	健信超导	2025-12-05	2025-12-15	2025-12-24	科创板	18.58
688796.SH	百奥赛图	2025-11-20	2025-11-28	2025-12-10	科创板	26.68
920009.BJ	丹娜生物	2025-10-21	2025-10-22	2025-11-03	北交所	17.1
688759.SH	必贝特-U	2025-10-09	2025-10-17	2025-10-28	科创板	17.78
688765.SH	禾元生物-U	2025-09-23	2025-10-14	2025-10-28	科创板	29.06
301584.SZ	建发致新	2025-09-05	2025-09-16	2025-09-25	创业板	7.05
603014.SH	威高血净	2025-04-25	2025-05-08	2025-05-19	上证主板	26.5
688755.SH	汉邦科技	2025-04-24	2025-05-07	2025-05-16	科创板	22.77
301602.SZ	超研股份	2025-01-02	2025-01-13	2025-01-22	创业板	6.7
688758.SH	赛分科技	2024-12-20	2024-12-30	2025-01-10	科创板	4.32
603205.SH	健尔康	2024-10-17	2024-10-25	2024-11-07	上证主板	14.65
688710.SH	益诺思	2024-08-15	2024-08-23	2024-09-03	科创板	19.06
603207.SH	小方制药	2024-08-07	2024-08-15	2024-08-26	上证主板	12.47
301580.SZ	爱迪特	2024-06-06	2024-06-17	2024-06-26	创业板	44.95
920656.BJ	海昇药业	2024-01-23	2024-01-24	2024-02-02	北交所	19.9
920547.BJ	无锡晶海	2023-11-29	2023-11-30	2023-12-12	北交所	16.53
301520.SZ	万邦医药	2023-09-05	2023-09-14	2023-09-25	创业板	67.88
301507.SZ	民生健康	2023-08-11	2023-08-22	2023-09-05	创业板	10.0
920504.BJ	博迅生物	2023-08-04	2023-08-08	2023-08-17	北交所	9.75
301509.SZ	金凯生科	2023-07-14	2023-07-24	2023-08-03	创业板	56.56
301515.SZ	港通医疗	2023-07-03	2023-07-11	2023-07-25	创业板	31.16
301393.SZ	昊帆生物	2023-06-20	2023-07-03	2023-07-12	创业板	67.68
301370.SZ	国科恒泰	2023-06-16	2023-06-29	2023-07-12	创业板	13.39
688443.SH	智翔金泰-U	2023-06-01	2023-06-09	2023-06-20	科创板	37.88
688576.SH	西山科技	2023-05-18	2023-05-26	2023-06-06	科创板	135.8
920017.BJ	星昊医药	2023-05-12	2023-05-16	2023-05-31	北交所	12.3
688581.SH	安杰思	2023-04-27	2023-05-10	2023-05-19	科创板	125.8
301293.SZ	三博脑科	2023-04-13	2023-04-21	2023-05-05	创业板	29.6
001367.SZ	海森药业	2023-03-20	2023-03-28	2023-04-10	深证主板	44.48
301246.SZ	宏源药业	2023-02-27	2023-03-08	2023-03-20	创业板	50.0

资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理，截至 2026.9.18

仅供内部参考，请勿外传

六、相关企业盈利预测及评级

下表为我们关注的 A 股上市公司及其盈利预测。

表8、兴证医药关注公司盈利预测及评级

代码	简称	子行业	价格(元)	市值（亿元）	25A 归母净利润（百万元）	26E 归母净利润（百万元）	27E 归母净利润（百万元）	26E PE	27E PE	评级
688235.SH	百济神州	化学制剂	256.00	3949	1461	4603	7382	85.79	53.50	增持
600276.SH	恒瑞医药	化学制剂	43.91	2801	7711	9699	11182	30.05	26.06	买入
000963.SZ	华东医药	化学制剂	26.10	458	3414	4261	4722	10.74	9.69	买入
002020.SZ	京新药业	化学制剂	11.40	98	758	907	1079	10.82	9.10	增持
300558.SZ	贝达药业	化学制剂	47.22	200	305	747	899	26.76	22.24	增持
000915.SZ	华特达因	化学制剂	24.03	56	535	601	648	9.37	8.69	增持
688192.SH	迪哲医药-U	化学制剂	57.45	267	-764	-512	-176	-	-	增持
688578.SH	艾力斯	化学制剂	100.41	452	2189	2662	3127	16.97	14.45	增持
688266.SH	泽璟制药	化学制剂	111.80	296	-163	576	332	51.38	89.14	增持
000739.SZ	普洛药业	化学原料药	23.48	272	891	1090	1326	24.95	20.51	增持
603259.SH	药明康德	CXO	160.00	3957	19151	22648	27893	21.43	17.40	买入
002821.SZ	凯莱英	CXO	185.20	616	1133	1365	1706	48.93	39.15	增持
300759.SZ	康龙化成	CXO	43.30	640	1664	1977	2364	40.24	33.65	增持
000538.SZ	云南白药	中药	51.05	911	5153	5424	5887	16.79	15.47	增持
000999.SZ	华润三九	中药	23.60	393	3421	3782	4170	10.38	9.42	增持
600085.SH	同仁堂	中药	23.22	318	1189	1685	1923	18.90	16.56	增持
600329.SH	达仁堂	中药	34.51	197	2131	1124	1239	23.64	21.45	增持
000423.SZ	东阿阿胶	中药	45.26	290	1739	1935	2140	14.97	13.53	增持
600750.SH	华润江中	中药	22.24	141	907	935	1035	15.12	13.66	增持
600422.SH	昆药集团	中药	8.14	62	350	245	354	25.15	17.41	增持
600285.SH	羚锐制药	中药	19.11	108	760	952	1076	11.38	10.07	增持
600535.SH	天士力	中药	13.86	207	1105	1271	1467	16.29	14.11	增持
002007.SZ	华兰生物	生物制品	12.93	236	940	1075	1205	21.96	19.59	增持
300294.SZ	博雅生物	生物制品	14.40	73	113	369	395	19.68	18.38	增持
603087.SH	甘李药业	生物制品	68.91	412	1144	1449	1606	28.41	25.63	增持
300357.SZ	我武生物	生物制品	19.45	102	381	451	518	22.58	19.66	增持
600161.SH	天坛生物	生物制品	12.17	241	1091	1274	1409	18.89	17.08	增持
688278.SH	特宝生物	生物制品	51.50	210	1031	1239	1490	16.97	14.11	增持
300633.SZ	开立医疗	医疗器械	19.00	81	197	345	449	23.40	17.98	增持
002223.SZ	鱼跃医疗	医疗器械	26.21	261	1482	1629	1862	16.00	14.00	增持
300760.SZ	迈瑞医疗	医疗器械	156.87	1901	8136	8163	9143	23.29	20.79	买入
688029.SH	南微医学	医疗器械	80.78	152	570	629	762	24.12	19.91	增持
688016.SH	心脉医疗	医疗器械	84.76	104	563	638	722	16.38	14.47	增持
688050.SH	爱博医疗	医疗器械	37.68	73	268	396	459	18.41	15.88	增持
688575.SH	亚辉龙	医疗器械	9.74	56	23	311	426	17.89	13.06	增持
688617.SH	惠泰医疗	医疗器械	240.00	340	821	1023	1288	33.20	26.37	增持

仅供内部参考，请勿外传

688271.SH	联影医疗	医疗器械	101.00	832	1869	2250	2804	37.00	29.69	增持
688114.SH	华大智造	医疗器械	71.97	300	-222	65	124	461.18	241.75	增持
300832.SZ	新产业	IVD	48.94	385	1620	2005	2519	19.18	15.27	增持
300685.SZ	艾德生物	IVD	18.21	71	361	433	499	16.41	14.24	增持
300482.SZ	万孚生物	IVD	15.86	74	-63	326	473	22.78	15.70	增持
300015.SZ	爱尔眼科	医疗服务	8.04	748	3240	3756	4288	19.91	17.44	买入
600998.SH	九州通	医药商业	5.00	252	2255	2355	2586	10.71	9.75	增持
603939.SH	益丰药房	药店	22.78	276	1678	1896	2184	14.57	12.65	增持
603883.SH	老百姓	药店	12.60	96	382	571	675	16.75	14.17	增持

资料来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理，收盘价截至 2026.9.18，根据最新盈利预测更新

七、风险提示

行业政策超预期变化，板块比较优势弱化。

仅供内部参考，请勿外传

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的 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。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

本公司为奕瑞科技(688301)、艾力斯(688578)、惠泰医疗(688617)、威高骨科(688161)、华大智造(688114)、迪哲医药(688192)、百利天恒(688506)、联影医疗(688271)、德源药业(920735)做市商。但上述持仓不曾、不会、不将对研究业务的独立性、客观性产生影响。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn