下载日志已记录，仅供内部参考

渤海证券 Bohai Securities

行业周报

《医药工业发展“十五五”规划》发布，关注创新产业链

——医药生物行业周报

分析师：侯雅楠 SAC NO: S1150524120001 2026 年 09 月 29 日

医药生物

证券分析师
侯雅楠
houyn@bhzq.com
022-23839211

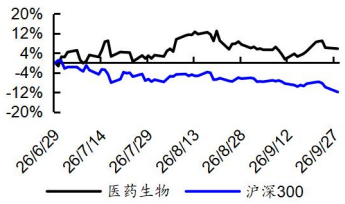
子行业评级

化学制药	中性
中药 II	中性
医疗服务	中性

重点品种推荐

恒瑞医药	增持
药明康德	增持
凯莱英	增持
三生国健	增持
艾力斯	增持

近三月行业指数走势图



相关研究报告

WCLC 顺利收官，康方、翰森等数据优异——医药生物行业周报

2026.09.18

恒瑞医药 GLP-1 和 GIP 双受体激动剂瑞普泊肽上市申请获受理——医药生物行业周报

2026.09.11

内需修复，外需繁荣，行业高景气延续——CXO 行业专题报告

2026.09.08

● 行业要闻

（1）工业和信息化部等十部门印发《医药工业发展“十五五”规划》。

（2）2026 年欧洲肿瘤内科学会（ESMO）年会突破性摘要（LBA）揭晓，近 30 项中国新药研究入选。

● 公司公告

（1）诺诚健华：子公司与礼来公司签署研发合作及授权许可协议。

（2）恒瑞医药：获得药物临床试验批准通知书。

（3）艾力斯：甲磺酸伏美替尼片新适应症上市申请获得受理。

（4）翰森制药：①注射用瑞康立伏妥塔单抗（HS-20093）治疗骨肉瘤纳入国家药品监督管理局优先审评审批程序；②HS-10374 治疗中重度斑块状银屑病 III 期临床研究达到共同主要终点。

● 行情回顾

本周（2026/9/18-2026/9/24）上证综指上涨 0.33%，深证成指下跌 0.69%，SW 医药生物上涨 2.36%，子板块大部分上涨（生物制品 5.78%＞医疗器械 2.77%＞医疗服务 2.74%＞化学制药 1.88%＞医药商业 0.74%＞中药 II -0.25%）。2026 年 9 月 24 日，SW 医药生物行业市盈率（TTM，整体法，不剔除负值）为 44.66 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 236%。

● 本周策略

本周医药生物板块表现强劲，《医药工业发展“十五五”规划》围绕产业规模效益、创新发展、企业培育与集群发展等方面提出多项量化指标，为行业长远发展奠定坚实基础。

近期 AI 制药催化密集，行业焦点逐步从模型能力转向湿实验验证效率等方面，建议关注 AI 制药相关基因合成、蛋白表达、试剂耗材、动物模型及临床试验等细分赛道的投资机遇。同时，2026 年 ESMO 年会即将召开，优异临床数据有望读出，带来板块密集催化，建议关注创新药、CXO 及生命科学上游产业链等的投资机遇。

综上，我们维持行业“中性”评级，维持恒瑞医药（600276）、药明康德（603259）、凯莱英（002821）、三生国健（688336）、艾力斯（688578）“增持”评级。

● 风险提示

海外地缘政治风险；产品研发失败的风险；集采进一步扩容，导致药品、器械等降价压力提升的风险；行业竞争激烈导致价格下降的风险；原材料成本大幅上涨的风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

目　录

1. 行业要闻 4
2. 行业数据 7
3. 公司公告 8
4. 行情回顾 11
5. 本周策略 12
6. 风险提示 13

下载日志已记录，仅供内部参考

图 目 录

图 1： 《医药工业发展“十五五”规划》专栏 6 AI 制药高价值应用场景培育 5
图 2： 维生素 B1/D3/E/B6 价格走势（元/千克） 7
图 3： 维生素 K3/A/B2/泛酸钙/生物素价格走势（元/千克） 7
图 4： 中药市场价格指数（综合 200） 7
图 5： 亳州中药材价格指数（点） 7
图 6： 连翘市场价及同比增长 8
图 7： 党参市场价及同比增长 8
图 8： 当归市场价及同比增长 8
图 9： 年初至今 SW 医药生物子行业涨跌幅（截至 9 月 24 日） 11
图 10： 本周 SW 医药生物子行业涨跌幅 11
图 11： 本周 SW 医药生物三级子行业涨跌幅 11
图 12： SW 医药生物、沪深 300 市盈率走势（倍） 12
图 13： SW 医药生物相对沪深 300 的估值溢价率 12
图 14： 医药生物行业本周涨幅居前的个股 12
图 15： 医药生物行业本周跌幅居前的个股 12

表 目 录

表 1： “十五五”时期医药工业发展预期性指标 4
表 2： 入选全体大会环节的中国新药 LBA 研究 6

下载日志已记录，仅供内部参考

1.行业要闻

- **工业和信息化部等十部门印发《医药工业发展“十五五”规划》。**

9 月 18 日，工业和信息化部、国家发展和改革委员会、自然资源部、农业农村部、商务部、国家卫生健康委员会、应急管理部、国家医疗保障局、国家中医药管理局、国家药品监督管理局等十部门联合发布实施《医药工业发展“十五五”规划》（以下简称《规划》）。

《规划》提出到 2030 年的发展目标：生物医药研发应用稳居世界前列，创新驱动效能充分释放，重点领域关键核心技术实现系统性突破，生物医药产业加速成为国家新兴支柱产业。同时，《规划》围绕产业规模效益、创新发展、企业培育与集群发展等方面提出规模以上医药工业企业营业收入、研发投入强度、创新药械上市数量、龙头企业与千亿级园区培育等 10 项具体指标。

表 1：“十五五”时期医药工业发展预期性指标

序号	指标	2030 年目标	年均/累计
1	规模以上医药工业企业营业收入（万亿元）	≥3.5	-
2	医药工业上市企业平均研发投入强度（%）	-	≥10
3	首次开展临床试验在研新药研发管线数量	世界前列	-
4	首创新药（FIC）占全球比例（%）	≥25	-
5	创新药上市数量	世界前列	-
6	创新医疗器械上市数量（个）	-	累计≥200
7	创新药产业规模增速（%）	-	≥20
8	年营业收入超过 100 亿元的医药工业企业数量（家）	50	-
9	千亿级医药产业园区数量（个）	20	-
10	全球年销售额超 10 亿美元的品种数量（个）	≥5	-

资料来源：工业和信息化部官网、渤海证券研究所；注：首创新药（FIC）占全球创新药比例统计范围包含临床 I 期、II 期、III 期、新药上市申请（NDA/BLA）、已获批上市药物，不包含临床前、终止研发、撤项的品种。

《规划》在八个方面部署了 25 项重点任务。一是引领产业向新向优，锻造创新驱动新引擎。增强原始创新能力，支持医药工业企业瞄准医药前沿科技，开发一批新靶点、新机制、新药物类型的首创新药（FIC）和同类最优药物（BIC）。加快研发应用一批前沿性、引领性高端医疗器械。充分发挥产业创新平台作用，积极培育壮大创新药械产业，加快布局前沿技术和产品。**二是着力强基础扬优势，构建韧性安全新体系。**夯实产业基础，巩固竞争优势，培育发展新动能。打造生物类似药、多肽药物、小核酸药物、高端制剂、体外诊断产品等重点优势产业链。**三是持续提质增效赋能，树立数智转型新标杆。**深化人工智能赋能升级，围绕药物发现、临床研究、工艺优化、质量管理、流通使用、智慧监管等环节，打造 AI 制药高价值应用场景，加速人工智能驱动的医药研发和生产管理范式变革。推动数智化转型，加快绿色化提升。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 1：《医药工业发展“十五五”规划》专栏 6 AI 制药高价值应用场景培育

专栏 6　AI 制药高价值应用场景培育

1.智能靶点筛选与药物发现。重点开发应用 AI 赋能靶点筛选、药物分子设计与优化、化合物虚拟筛选、候选药物特性分析、动物模型数据挖掘、中医药人用经验数据挖掘和决策模型研究、实验室数据集成管理、辅助临床试验方案审评与科学评估等应用场景。

2.智能制药与质量管理。重点开发应用一批基于 AI 技术的制药全流程数据自动采集与全流程追溯系统，开发面向关键质量属性的实时预警与闭环控制 AI 智能化平台。

3.智能医药使用及健康管理。重点开发应用一批智能用药指导与处方辅助审核场景，结合数字孪生与 AI 预测模型，探索建立高仿真虚拟患者模型与疾病演进模型体系，赋能临床诊疗、真实世界研究与个性化健康管理应用。

4.智慧药械生产流通监管。重点开发应用“两品一械”（药品、化妆品和医疗器械）审评审批检查大模型与智能体，高效赋能产品智能分类、任务分配、资料审查、知识检索、问题识别、报告生成及制证送达等高频业务场景。整合研发、生产、流通、使用等全生命周期数据，实现药械产品质量安全全程受控。

5.智能真实世界研究及上市后评价。建设真实世界数据研究与应用平台。支持利用人工智能等技术，系统、规范收集药械临床真实世界应用数据，纳入可信数据空间进行深度关联和挖掘分析，为依法依规开展产品全生命周期临床评价提供支持。

资料来源：工业和信息化部官网、渤海证券研究所

四是顺应技术演进态势，培育精准诊疗新范式。发展精准预防药械产品，支持医药工业企业开发新型疫苗、精准营养素、靶向干预产品及智能化预防方案，完善产品研发和生产质控体系。壮大精准诊断产业规模，构建精准治疗产业生态。**五是释放要素生态潜能，实现效率提升新突破。**畅通临床高效转化通道，完善工程化高效放大体系，打造产业高效协同格局。聚焦抗体药物、重组蛋白药物、细胞与基因治疗药物等领域生产工艺验证需求，支持医药工业企业和专业机构建设概念验证、中试验证平台。支持医药工业企业围绕细胞培养、纯化分离、制剂工艺等关键环节开展工艺优化与放大验证，提升产品稳定性和批次间一致性。引导上游设备、原辅料企业与制药企业协同攻关，提升工程化放大和规模生产支撑能力。**六是推动量质协同跃升，拓展价值创造新空间。**深化医药工业健康价值，提升医药工业社会价值，培育医药工业文化价值。**七是优化生产保供效能，筑牢普惠健康新基石。**完善多元保障体系，强化基本药物与医疗器械优质供给，持续提升用药可及性。**八是深化国际产业合作，塑造开放共赢新格局。**增强产业竞争力，加快构建化学原料药、高端制剂、疫苗、抗体药物、中药、医疗器械等领域优势。完善医药领域跨境技术与服务体系，提升面向国际市场的全链条医药研发生产服务（CRO/CDMO）专业能力。支持国内企业通过共同研发、共同商业化等方式积极参与全球医药创新分工合作，强化知识产权保护与运用，助力创新药械走向国际市场。提升产业合作能级，提高市场吸引力。（来源：工业和信息化部官网）

下载日志已记录，仅供内部参考

- **2026 年欧洲肿瘤内科学会（ESMO）年会突破性摘要（LBA）揭晓，近 30 项中国新药研究入选。**

2026 年 ESMO 年会将于 10 月 23-27 日在西班牙马德里举行。作为全球肿瘤学领域最具影响力的综合性学术会议之一，ESMO 每年汇聚来自世界各地的肿瘤领域顶尖专家学者与临床医生，覆盖从基础研究、机制探索到临床试验与诊疗实践的全链条，是全球肿瘤治疗格局和研究方向的重要学术窗口。

当前，ESMO 官网已正式公布了超 90 项 LBA 标题，其中 12 项最具突破意义及最能改变临床实践的 LBA 研究将在 ESMO 全体大会环节汇报。根据医药魔方统计，本届 ESMO 上共有 29 项中国新药研究入选 LBA，其中 5 项入选主席研讨会（Presidential Symposium），作为今年最具前沿性的重磅研究；另有 24 项中国新药研究作为 LBA 入选口头报告（Proffered Paper）和快速口头报告（Rapid Oral）两大会场。中国新药继 2025 年后再次创下 LBA 入选数量和占比的历史新高。（来源：医药魔方微信公众号、丁香园肿瘤时间微信公众号）

表 2：入选全体大会环节的中国新药 LBA 研究

摘要号	公司	药物名称	靶点	LBA 题目
LBA6	和黄医药/阿斯利康	赛沃替尼	MET 酪氨酸激酶抑制剂	奥希替尼联合赛沃替尼对比铂类联合培美曲塞用于治疗奥希替尼治疗后耐药的伴有 MET 过表达和/或扩增的 EGFR 突变晚期非小细胞肺癌：SAFFRON III 期研究的主要结果
LBA7	阿斯利康/康诺亚/乐普生物	sonesitatug vedotin	CLDN18.2 ADC	CLARITY-Gastric 01 （CG-01）：一项 sonesitatug vedotin（Sone-Ve）用于二线及以上治疗 CLDN18.2 阳性晚期或转移性胃食管腺癌（GEC）III 期研究
LBA8	康方生物	依沃西单抗	PD-1/VEGF 双抗	依沃西单抗联合化疗对比度伐利尤单抗联合化疗一线治疗晚期胆道癌：一项随机、对照、双盲 III 期研究（HARMONi-GI1）
LBA9	翰森制药	Risvutatug Rezetecan	B7-H3 ADC	Risvutatug Rezetecan（Ris-Rez）对比吉西他滨联合多西他赛治疗重度经治的复发/难治骨肉瘤：III 期 ARTEMIS-011 研究主要结果
LBA11	默沙东/科伦博泰生物	芦康沙妥珠单抗（sac-TMT）	TROP2 ADC	芦康沙妥珠单抗（sac-TMT）治疗既往接受过治疗的晚期或复发性子宫内膜癌：III 期 TroFuse-005/ENGOT-en23/GOG-3095 研究结果

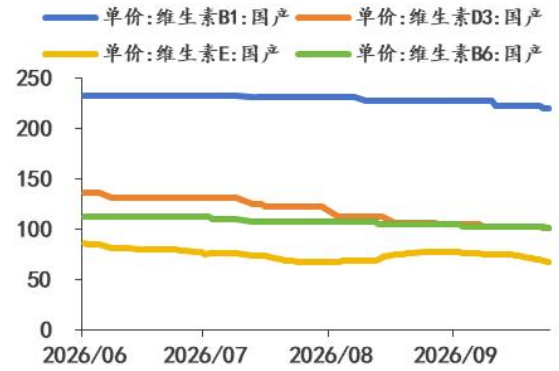
资料来源：丁香园肿瘤时间微信公众号、科伦博泰生物微信公众号、和黄医药官微微信公众号、渤海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2.行业数据

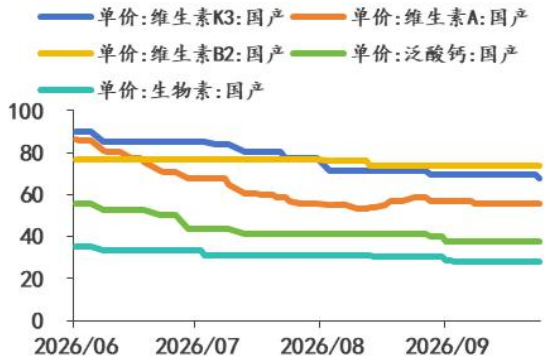
维生素原料药价格：2026 年 9 月 24 日维生素原料药价格如下：维生素 A 为 56 元/千克，维生素 B2 为 74 元/千克，泛酸钙为 37.5 元/千克，生物素为 28 元/千克，均环比 9 月 17 日持平；维生素 B1 为 220 元/千克，维生素 K3 为 67.5 元/千克，维生素 D3 为 101.5 元/千克，维生素 E 为 67 元/千克，维生素 B6 为 101.5 元/千克，环比 9 月 17 日均有所下降。

图 2：维生素 B1/D3/E/B6 价格走势（元/千克）



资料来源：同花顺 ifind、渤海证券研究所

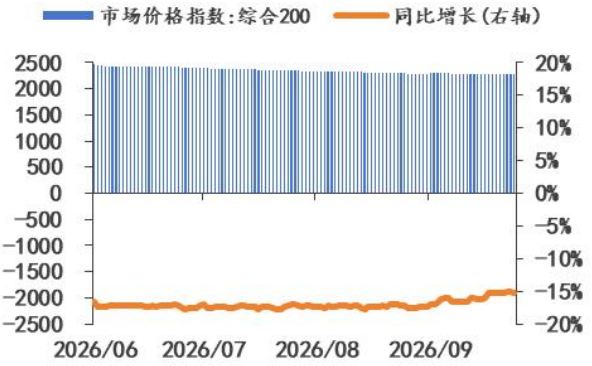
图 3：维生素 K3/A/B2/泛酸钙/生物素价格走势（元/千克）



资料来源：同花顺 ifind、渤海证券研究所

中药价格：2026 年 9 月 24 日，中药市场价格指数（综合 200）为 2269.27，同比下降 15%；亳州中药材价格指数为 1244.49 点，日涨跌幅为-0.01%；亳州药市连翘市场价为 43 元/千克，同比下降 4%；亳州药市党参市场价为 38 元/千克，同比下降 67%；亳州药市当归市场价为 50 元/千克，同比下降 31%。

图 4：中药市场价格指数（综合 200）



资料来源：同花顺 ifind、渤海证券研究所

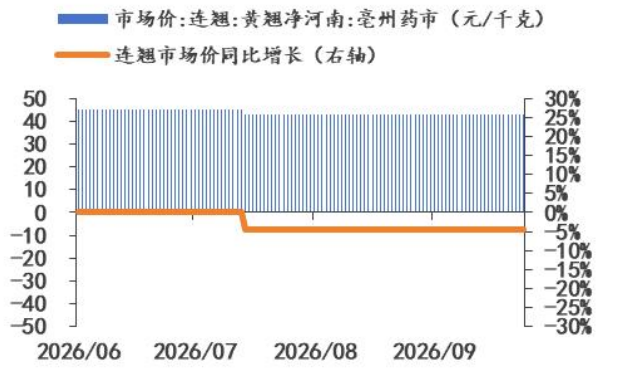
图 5：亳州中药材价格指数（点）



资料来源：同花顺 ifind、渤海证券研究所

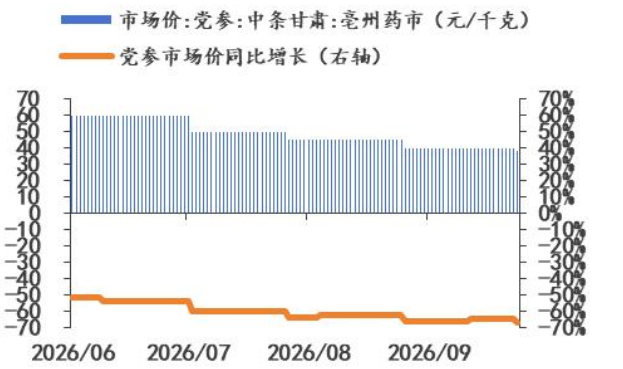
下载日志已记录，仅供内部参考

图 6：连翘市场价及同比增长



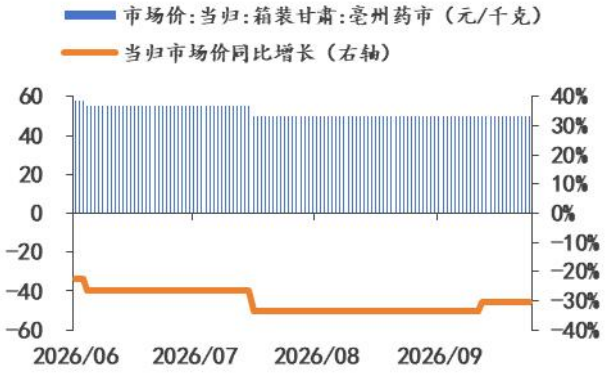
资料来源：同花顺 ifind、渤海证券研究所

图 7：党参市场价及同比增长



资料来源：同花顺 ifind、渤海证券研究所

图 8：当归市场价及同比增长



资料来源：同花顺 ifind、渤海证券研究所

3.公司公告

- **诺诚健华：子公司与礼来公司签署研发合作及授权许可协议。**

公司全资子公司北京诺诚健华医药科技有限公司与礼来公司签署研发合作及授权许可协议，双方将在创新药物研发领域开展战略合作，公司将依托专有药物发现平台及深厚的研究经验，发现并开发至多 5 项创新性靶点项目，以解决重大未满足的临床需求。礼来公司将向公司支付最高 1 亿美元的首付款和近期里程碑付款，潜在的研发及商业化里程碑付款总额合计约 32.5 亿美元（相关款项的支付均须满足适用条件及相关里程碑要求）。此外公司有权按许可产品年度净销售额收取个位数百分比的分级特许权使用费。

- **恒瑞医药：获得药物临床试验批准通知书。**

公司及子公司福建盛迪医药有限公司收到国家药品监督管理局（NMPA）核准签发关于 HRS-4729 注射液的《药物临床试验批准通知书》，同意本品开展慢性肾脏病

下载日志已记录，仅供内部参考

的 II 期临床试验。HRS-4729 注射液是公司自主研发的多肽类药物，是一种胰高血糖素样肽-1 受体（GLP-1R）/葡萄糖依赖性促胰岛素多肽受体（GIPR）/胰高血糖素受体（GCGR）三激动剂。公司子公司苏州盛迪亚生物医药有限公司收到 NMPA 核准签发关于注射用 SHR-4595 的《药物临床试验批准通知书》，同意本品在晚期实体瘤患者中开展临床试验。公司子公司福建盛迪医药有限公司收到 NMPA 核准签发关于 HRS-1596 片的《药物临床试验批准通知书》，同意本品开展体重管理适应症和 2 型糖尿病适应症的临床试验。

- **艾力斯：甲磺酸伏美替尼片新适应症上市申请获得受理。**

公司收到 NMPA 核准签发的《受理通知书》，公司递交的甲磺酸伏美替尼片用于具有表皮生长因子受体（EGFR）外显子 19 缺失或外显子 21（L858R）置换突变的非小细胞肺癌成人患者肿瘤切除术后的辅助治疗新适应症上市申请获得受理。

- **翰森制药：（1）注射用瑞康立伏妥塔单抗（HS-20093）治疗骨肉瘤纳入国家药品监督管理局优先审评审批程序；（2）HS-10374 治疗中重度斑块状银屑病 III 期临床研究达到共同主要终点。**

（1）9 月 14 日，基于注射用 HS-20093（注射用瑞康立伏妥塔单抗）关键性 III 期试验 ARTEMIS-011 的积极结果，该产品用于≥12 周岁经既往至少二线治疗失败的骨肉瘤患者治疗的适应症纳入 NMPA 优先审评审批程序。

（2）集团自研酪氨酸激酶 2（TYK2）选择性变构抑制剂 HS-10374，在用于成人中重度斑块状银屑病的关键性 III 期临床试验中达到共同主要终点：在治疗的第 16 周，HS-10374 组达到银屑病面积和严重程度指数(PASI)相较于基线下降至少 75%（PASI 75）的患者比例，以及达到静态医师整体评估（sPGA）评分 0 或 1 且较基线期降低至少 2 分（sPGA 0/1）的患者比例，均显著高于安慰剂组。试验亦达到多项次要终点：在第 16 周，接受 HS-10374 治疗的患者中超过一半达到 PASI 90 应答，近 1/3 达到 PASI 100 应答。同时，HS-10374 显示了良好的安全性和耐受性，其安全性特征与同类 TYK2 抑制剂类似，未观察到新的安全性信号。基于以上积极结果，集团将于近期启动与相关监管机构的沟通，开展推进在中国的新药上市申请准备工作。

- **百利天恒：（1）宜泽康®（伦康依隆妥单抗，BL-B01D1/iza-bren）纳入突破性治疗品种名单；（2）注射用 BL-M05D1（Claudin18.2 ADC）纳入突破性治疗品种名单；（3）T-Bren（HER2 ADC）纳入突破性治疗品种名单。**

（1）公司自主研发的全球首创（First-in-class）、新概念（New concept）、全球首个且唯一获批上市的 EGFR×HER3 双抗 ADC 宜泽康®（伦康依隆妥单抗，BL-B01D1/iza-bren）联合 PD-1 单抗用于 PD-L1 阳性局部复发不可切除或转移性三阴性乳腺癌的一线治疗方案已被 NMPA 药品审评中心（CDE）纳入突破性治疗品种名单，近日已完成公示，本次是宜泽康®相关治疗方案被 CDE 纳入突破性治疗品种名单的首个一线适应性突破疗法。宜泽康®（伦康依隆妥单抗，BL-B01D1/iza-bren）用于既往经含铂化疗治疗失败的复发性或转移性胆道癌患者方案已被 NMPA

下载日志已记录，仅供内部参考

CDE 纳入突破性治疗品种名单。

（2）公司自主研发的创新生物药注射用 BL-M05D1（Claudin18.2 ADC）用于既往经一线标准治疗的 CLDN18.2 阳性晚期胃癌或胃食管结合部腺癌（GC/GEJC）患者方案已被 NMPA CDE 纳入突破性治疗品种名单。

（3）公司自主研发的创新生物药 T-Bren（HER2 ADC）是一种靶向 HER2 的创新型 ADC，具有同类最佳（Best-in-class）潜力，已在临床试验中展示出显著的抗肿瘤功效，其用于 HER2 表达的经含铂化疗治疗失败的局部晚期或转移性胆道癌患者方案已被 NMPA CDE 纳入突破性治疗品种名单。

- **华东医药：全资子公司创新 GLP-1 靶点口服小分子激动剂 HDM1002 片减重 III 期研究获得积极顶线结果。**

公司全资子公司中美华东自主研发的 1 类创新药、口服小分子 GLP-1 受体激动剂 HDM1002 片（Conveglipron/卡维列隆）用于超重或肥胖人群体重管理的中国 III 期临床研究（HDM1002-301）取得积极顶线结果。研究显示，HDM1002 片各剂量组在第 44 周达到全部主要终点与关键次要终点；继续治疗减重效果持续，第 52 周进一步下降，未观察到减重平台期；同时观察到多项心血管代谢指标的显著改善、肝脏脂肪含量大幅降低以及体成分优化；安全性和耐受性数据与 GLP-1 受体激动剂类药物一致，未观察到新的安全性信号。公司已完成 Pre-NDA 沟通，即将在中国正式递交 HDM1002 片用于体重管理的上市申请。

- **海思科：创新药 HSK42360-Na 片纳入突破性治疗药物程序。**

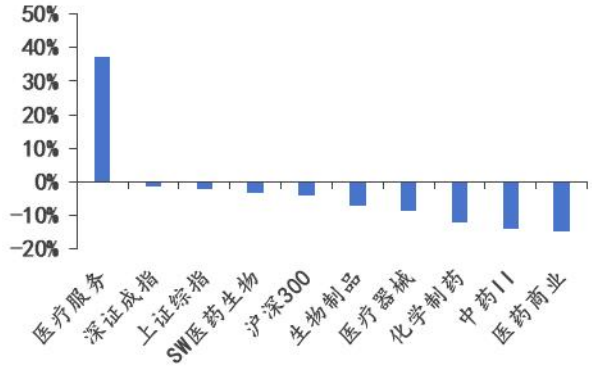
公司于 2026 年 9 月 24 日获悉，HSK42360-Na 片用于治疗“BRAF V600 突变的复发或进展性高级别脑胶质瘤”适应症正式被 NMPA CDE 纳入突破性治疗品种名单。

下载日志已记录，仅供内部参考

4.行情回顾

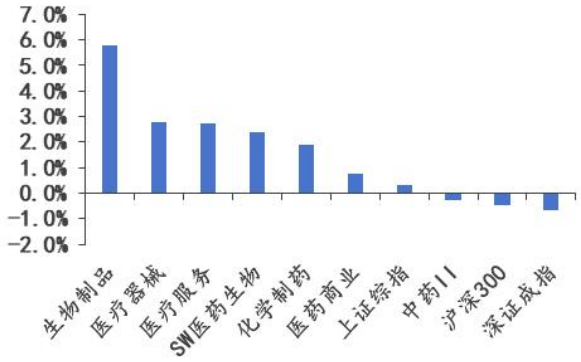
板块综述：本周（2026/9/18-2026/9/24）上证综指上涨 0.33%，深证成指下跌 0.69%，SW 医药生物上涨 2.36%，子板块大部分上涨（生物制品 5.78%＞医疗器械 2.77%＞医疗服务 2.74%＞化学制药 1.88%＞医药商业 0.74%＞中药 II -0.25%）。

图 9：年初至今 SW 医药生物子行业涨跌幅（截至 9 月 24 日）



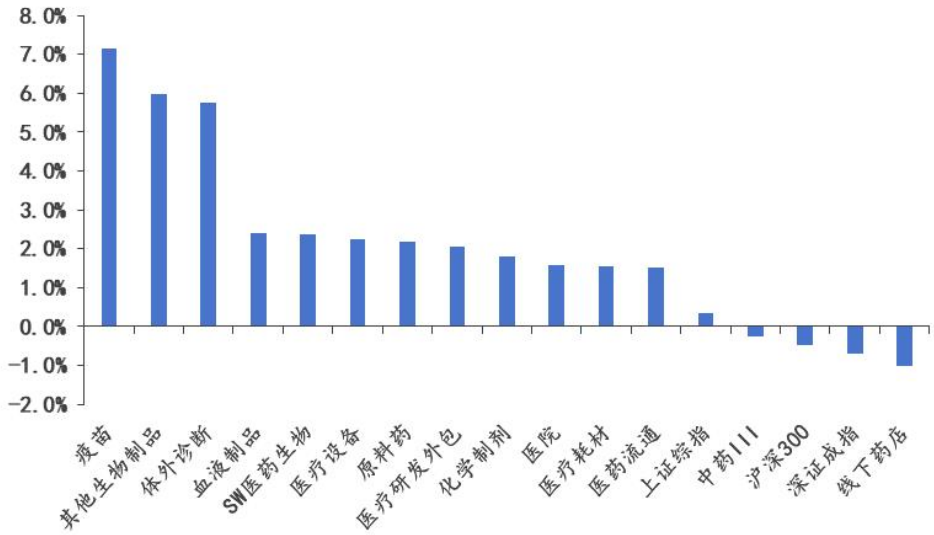
资料来源：同花顺 ifind、渤海证券研究所

图 10：本周 SW 医药生物子行业涨跌幅



资料来源：同花顺 ifind、渤海证券研究所

图 11：本周 SW 医药生物三级子行业涨跌幅

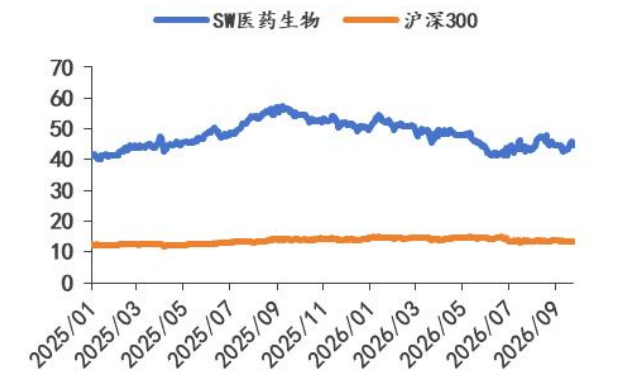


资料来源：同花顺 ifind、渤海证券研究所

板块估值情况：2026 年 9 月 24 日，SW 医药生物行业市盈率（TTM，整体法，不剔除负值）为 44.66 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 236%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 12：SW 医药生物、沪深 300 市盈率走势（倍）



资料来源：同花顺 ifind、渤海证券研究所

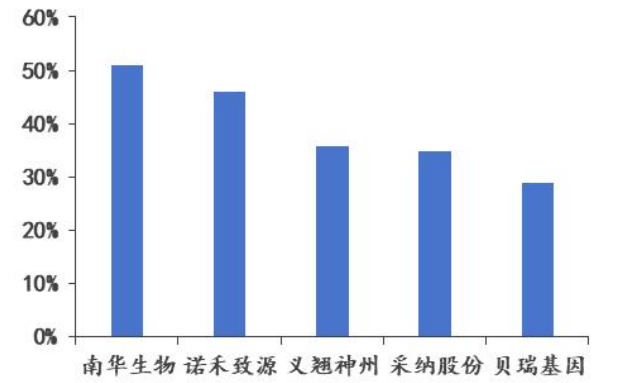
图 13：SW 医药生物相对沪深 300 的估值溢价率



资料来源：同花顺 ifind、渤海证券研究所

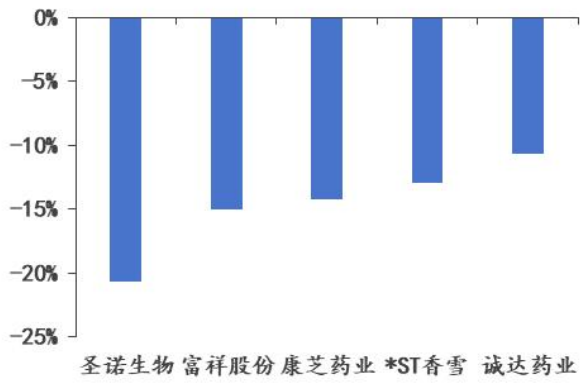
个股情况：受到 AI 制药等相关概念的拉动，个股涨幅前五位分别是：南华生物（50.88%）、诺禾致源（46.03%）、义翘神州（35.78%）、采纳股份（34.88%）、贝瑞基因（28.92%）；跌幅前五位分别是：圣诺生物（-20.69%，主要系子公司被 FDA 列入第 66-40 号进口禁令名单）、富祥股份（-15.00%）、康芝药业（-14.22%）、*ST 香雪（-13.00%）、诚达药业（-10.69%）。

图 14：医药生物行业本周涨幅居前的个股



资料来源：同花顺 ifind、渤海证券研究所

图 15：医药生物行业本周跌幅居前的个股



资料来源：同花顺 ifind、渤海证券研究所

5.本周策略

本周医药生物板块表现强劲，《医药工业发展“十五五”规划》围绕产业规模效益、创新发展、企业培育与集群发展等方面提出多项量化指标，为行业长远发展奠定坚实基础。

近期 AI 制药催化密集，行业焦点逐步从模型能力转向湿实验验证效率等方面，建议关注 AI 制药相关基因合成、蛋白表达、试剂耗材、动物模型及临床试验等细分赛道的投资机遇。同时，2026 年 ESMO 年会即将召开，优异临床数据有望读出，带来板块密集催化，建议关注创新药、CXO 及生命科学上游产业链等的投资机遇。

下载日志已记录，仅供内部参考

综上，我们维持行业“中性”评级，维持恒瑞医药（600276）、药明康德（603259）、凯莱英（002821）、三生国健（688336）、艾力斯（688578）“增持”评级。

6.风险提示

海外地缘政治风险

我国部分医药企业有海外布局，通过 BD 等形式在海外获得经营收益，因此若海外地缘政治发生超预期风险，有可能拖累相关企业在海外的经营情况，进而对公司业绩造成相关影响。

产品研发失败的风险

生物医药行业具有研发周期长、投入大、风险高的特点，新药上市需要历经临床前研究、临床试验、药品注册等诸多较为复杂的阶段，每一阶段都有可能失败。在药物临床试验研发项目的实施过程中，面临着技术开发的不确定性、临床试验、政策环境、监管审批等诸多主客观条件的影响，皆有可能对项目按时推进、候选药品成功获批上市、项目实现预期效果等产生障碍。

集采进一步扩容，导致药品、器械等降价压力提升的风险

随着我国集采不断推进，进入目录的药品、器械等面临降价压力。若后续年份集采进一步扩容，相关进入目录的药品、器械等或将面临更大降价压力，可能对企业的盈利能力造成负面影响。

行业竞争激烈导致价格下降的风险

行业快速发展，各个企业对产品不断推进研发进展，市场上存在已获批上市或进入临床试验阶段的竞品，未来如果在研竞品获批上市，则可能加剧市场竞争。若未来行业竞争激烈，或有可能导致产品价格下降，对行业内企业的盈利能力和市场份额等方面造成波动。

原材料成本大幅上涨的风险

若原材料价格大幅上涨，将导致企业经营成本增加，对盈利能力造成负面影响。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的数据和信息，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映了研究人员的个人观点，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资分析意见或观点有直接或间接的联系。

风险提示及免责声明

投资者应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。

本报告由渤海证券股份有限公司

何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为本公司客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发送，并仅为提供信息而发送，不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新。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表现的依据。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。

在任何情况下，本报告内容的全部或部分均不构成对任何人的投资建议。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。

在所知情的范围内，本公司、本报告撰写人以及财产上的利害关系人与本报告所评价或作出明确估值和投资评级的证券无利害关系。本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能持有并交易本报告中所提及公司的股份或其他财产权益，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权为本公司所有 或个人不得以任何形式刊载

、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经本公司书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。如征得本公司同意进行引用、刊载或转发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“渤海证券股份有限公司”且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

下载日志已记录，仅供内部参考

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%—20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

渤海证券研究所机构销售团队：

高级销售经理：朱艳君
座机：+86 22 2845 1995
手机：135 0204 0941
邮箱：zhuyanjun@bhzq.com

天津：
天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼
邮政编码：300381
电话：+86 22 2845 1888
传真：+86 22 2845 1615

北京：
北京市西城区西直门外大街甲 143 号凯旋大厦 A 座 2 层
邮政编码：100086
电话：+86 10 6810 4192
传真：+86 10 6810 4192

渤海证券股份有限公司网址：www.bhzq.com