仅供内部参考，请勿外传

行业评级	推荐（维持）
报告日期	2026 年 10 月 17 日

相关研究

【兴证医药】产业趋势不变，继续看好创新药产业链+创新药（2026.10.8-2026.10.9）-2026.10.10

【兴证医药】创新药再迎 BD 催化，AI4S 延续高关注度，持续看好创新药产业链+创新药——兴证医药 2026 年 10 月投资月报-2026.10.04

【兴证医药】多项重要数据预期将于 ESMO 公布，AI4S 行业催化不断，持续看好创新药产业链+创新药（2026.9.21-2026.9.24）-2026.09.28

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

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

产业趋势不变，继续看好创新药产业链+创新药（2026.10.12-2026.10.16）

投资要点：

- 2026 年 10 月 12 日—2026 年 10 月 16 日，医药生物板块全周下跌 5.22%，沪深 300 指数全周下跌 3.40%。
- **《中国禁止出口限制出口技术目录》拟新增生物医药技术管理条目，常规创新药 BD 与 CXO 业务不受相关限制影响。**2026 年 10 月 16 日，商务部、科技部就修订目录公开征求意见，拟新增人工智能、生物医药、光伏等领域 40 项技术。生物医药方面，拟将细胞和基因治疗平台、小核酸药平台及病原微生物改造和定向增益技术列入禁止出口范围，其中前两类仅禁止平台技术所有权对外转让，产品 License-out、研发生产外包及单一药物开发所必需的工艺技术不在管理范围内；全新靶点发现与验证技术拟列入限制出口范围，仅涉及全球尚未公开披露的药物靶点，经地方商务部门审查批准后可出口。
- **AI4S 板块短期受海外对标公司及 AI 产业链调整影响，长期产业需求增长趋势延续。**2026 年 10 月 6 日-15 日，Twist 股价回撤 29.52%，A/H 股相关标的有所回落，关注 Twist 拟于 2026 年 11 月 13 日披露的 2026 财年年报及 AI4S 业务指引。技术端，AI4S 正由蛋白结构预测向生成式分子设计、多模态生物学模型及科研智能体演进，持续缩短“设计—合成—测试—学习”周期。产业端，生成式设计带动基因蛋白合成、活性筛选、DMPK 及安评需求，高质量、标准化且可回流的实验数据价值持续提升，推动 CXO 向自动化实验和数据闭环平台升级。随着 AI4S 投融资及研发需求增长，前端需求扩容有望逐步向下游产业链传导，成为行业持续增长的新动能。
- **板块策略方面，“创新+国际化”仍为 2026 年医药核心主线，短期回调后创新药及产业链估值性价比进一步凸显。**创新药产业链即将进入三季报业绩期，预计延续此前较快增长趋势；2026 年 10 月 8 日-16 日 CRO 指数回撤 15.07%，截至 2026 年 10 月 16 日 PE-TTM 约 27.75 倍，处于近七年 40%分位。CDMO 新分子订单持续高增，多肽、ADC、双多抗、寡核苷酸等加速放量，CRO 需求复苏由早期向后期传导，AI4S 有望贡献新增量。创新药方面，截至 2026 年 10 月 16 日恒生创新药指数年内股价分位数约 12%，较 2025 年高点回撤约 35%，产业景气度与估值水平形成较好错配。2026 年 H1 中国 License-out 数量 100 起、首付款 50 亿美元、交易总额 997 亿美元，均创同期新高；Co-Co 模式增多，预计 2027 年将有 5 款以上国产创新药实现海外商业化，板块驱动力逐步由估值向“业绩+全球化兑现”切换。政策端持续鼓励创新，2026 年 10 月 ESMO 临床数据、重磅 BD 及新技术突破有望持续催化。医疗器械方面，院内设备采购复苏、集采政策趋于温和，安徽检验类医疗服务价格征求意见稿整体有升有降，创新技术与国际化贡献增量。零售药店方面，2025 年末全国门店同比净减少 3 万家，行业出清推动龙头同店改善，2026 年 Q2 以来同店增长提速，叠加开店与并购重启，盈利改善有望带动估值修复。
- **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、 推荐组合 12
五、 2026 年 10 月 12 日—2026 年 10 月 16 日报告统计 13
六、 股东大会及新股提示 13
七、 相关企业盈利预测及评级 15
八、 风险提示 16

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
图 4、 过去七年 CRO 指数（8841421.WI）PE-TTM（剔除负值） 7

表目录

表 1、 2026 年 10 月 12 日—2026 年 10 月 16 日医药板块个股涨幅前 5 和跌幅前 5 5
表 2、 兴证医药 10 月份稳健配置组合 12
表 3、 兴证医药 10 月份积极进取组合 12
表 4、 2026 年 10 月 12 日—2026 年 10 月 16 日报告统计 13
表 5、 2026 年 10 月部分医药公司股东大会汇总 13
表 6、 医药板块 2023 年至今上市新股 14
表 7、 兴证医药关注公司盈利预测及评级 15

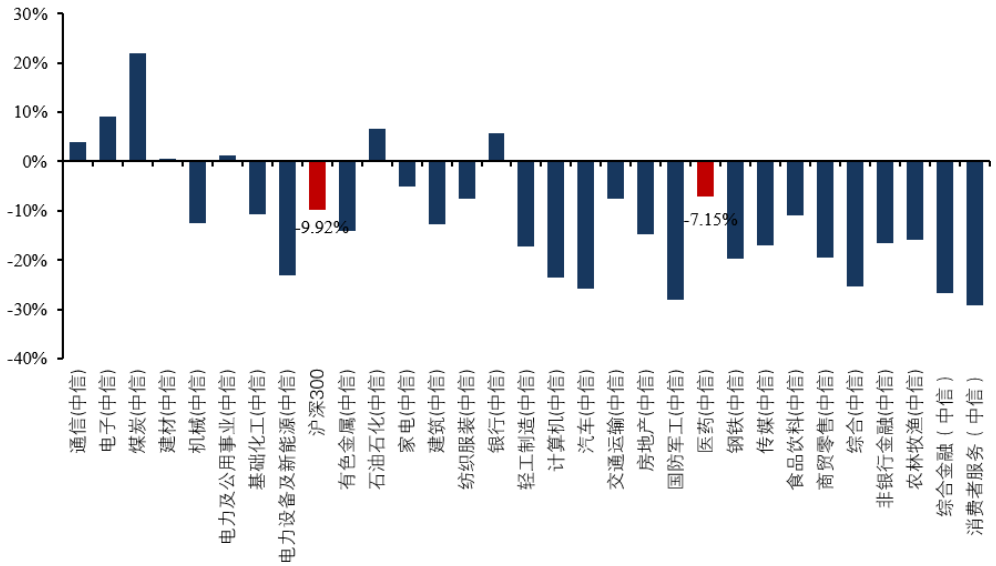
仅供内部参考，请勿外传

一、一周医药板块行情

1.1、 医药板块行情概述

2026 年 10 月 12 日—2026 年 10 月 16 日，医药生物板块全周下跌 5.22%，沪深 300 指数全周下跌 3.40%。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上游水平（以中信行业指数计，2026 年初以来医药板块指数下跌 7.15%，跑赢沪深 300 指数 2.77 个百分点，列 30 个一级子行业第 9 位）。

图1、2026 年初以来各板块走势情况



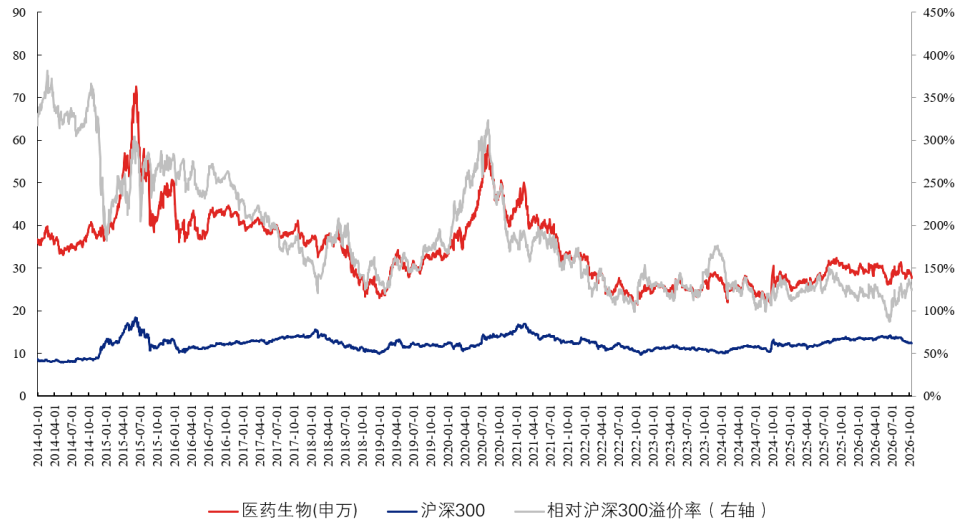
资料来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理，截至 2026.10.16

1.2、 估值水平变化

截至 2026 年 10 月 16 日，医药板块估值为 27.62（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 123.97%，医药板块对于剔除银行后的全部 A 股溢价率 20.57%。近期医药生物板块相对沪深 300 的溢价率呈波动下降趋势。

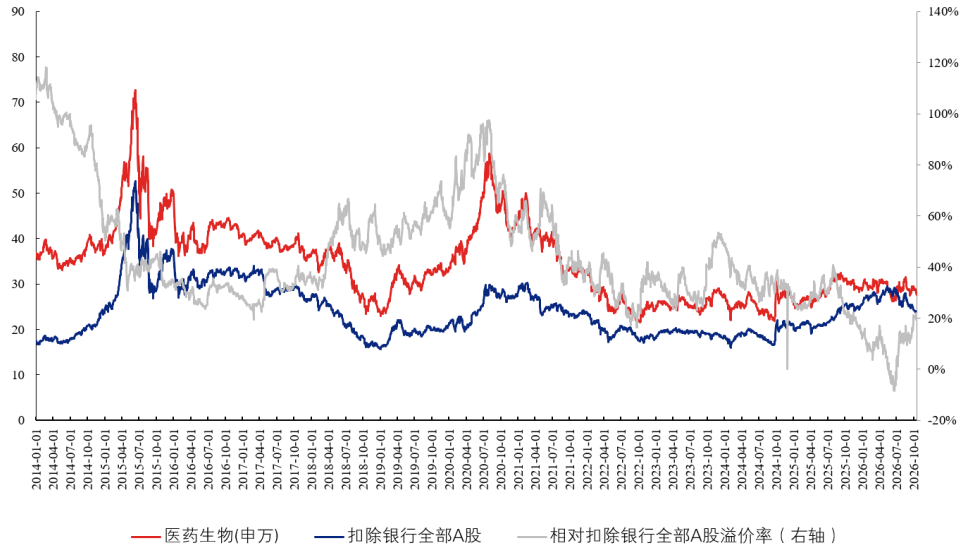
仅供内部参考，请勿外传

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 2026.10.16
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 2026.10.16
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 10 月 12 日—2026 年 10 月 16 日，医药生物板块全周下跌 5.22%，沪深 300 指数全周下跌 3.40%。在涨幅榜上，本周医药板块共 46 只个股上涨，其中莱美药业、*ST 康乐、向日葵等个股涨幅居前。在跌幅榜上，本周医药板块 466 只个股下跌，其中 C 联亚、金迪克、百奥赛图等个股跌幅居前。

表1、2026 年 10 月 12 日—2026 年 10 月 16 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	莱美药业	78.24%
	*ST 康乐	30.80%
	向日葵	18.18%
	一心堂	18.11%
	海欣股份	11.25%
跌幅榜	C 联亚	-28.33%
	金迪克	-26.40%
	百奥赛图	-25.21%
	泰诺麦博-U	-22.74%
	富祥股份	-22.03%

资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

二、一周行业事件/政策综述

行业事件及新闻

- 10 月 14 日，国家药品监督管理局药品审评中心发布《阻塞性睡眠呼吸暂停治疗药物临床试验技术指导原则》（2026 年第 47 号）。指导原则经国家药品监督管理局审查同意，自发布之日起施行，旨在提高阻塞性睡眠呼吸暂停治疗药物研发的质量和效率，为相关药物临床研究提供技术指导；有助于该疾病领域药物临床开发技术要求进一步明确。
- 10 月 16 日，商务部、科学技术部发布 2026 年第 48 号公告，就修订《中国禁止出口限制出口技术目录》公开征求意见，并同步实施相关技术出口前临时登记管理。此次拟增列人工智能、生物医药、光伏领域共 40 项技术，其中拟禁止出口 14 项、限制出口 26 项；生物医药涉及细胞和基因治疗、小核酸药、病原微生物等 5 项技术。

（资料来源：国家药品监督管理局药品审评中心、商务部、科学技术部）

仅供内部参考，请勿外传

三、行业投资策略

修订版《中国禁止出口限制出口技术目录》新增生物医药领域，相关限制不涉及常规 BD 与 CXO 业务。10 月 16 日，商务部、科技部发布公告，就修订《中国禁止出口限制出口技术目录》公开征求意见，并对相关技术实施临时出口前登记管理。本次拟新增人工智能、生物医药、光伏等领域共 40 项技术。生物医药方面，拟将“细胞和基因治疗平台技术”、“小核酸药平台技术”以及“病原微生物改造和定向增益”列入禁止出口部分。但对于 CGT、小核酸“仅禁止平台技术的所有权对外转让”。对外授权许可（license out）、利用相关技术提供外包研发、生产服务等不涉及所有权转让的情形不属于管理范围。单一产品管线的 BD 过程中研发、试验、生产、质控、上市及合规所必需的相关技术工艺，不属于管理范围。用于单一药物品种的开发技术工艺不在管理范围内。将“细胞和基因治疗全新靶点发现和验证技术”、“小核酸药全新靶点发现和验证技术”列入限制出口部分。其中对于 CGT、小核酸“仅限制全新靶点的发现和验证技术”。“全新靶点”指全球范围内未通过专利、学术文献、公共数据库、行业技术资料、学术会议等途径公开披露过的药物靶点。对于限制出口的技术，可通过提交限制出口技术申请，并经地方商务部门审查通过后，准予出口。

创新药产业链：即将进入三季报业绩期，预计板块有望延续此前较快增长趋势，进一步催化板块行情。节后 CXO 板块随大盘整体回调，CRO 指数（8841421.WI）2026 年 10 月 8 日-16 日回撤 15.07%，但基于投融资数据、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。截至 2026 年 10 月 16 日收盘，CRO 指数 PE-TTM（剔除负值）约 27.75 倍，位于过去七年（2019 年 10 月 16 日-2026 年 10 月 16 日）的估值分位数约 40%，当前具备较好估值性价比。可关注：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

仅供内部参考，请勿外传

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。

图4、过去七年 CRO 指数（8841421.WI）PE-TTM（剔除负值）



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据区间 2019 年 10 月 16 日-2026 年 10 月 16 日

短期受美股对标公司与 AI 产业链回调影响，长期 AI4S 产业潜力依旧可期。受美股核心对标公司 Twist 冲高后的阶段性调整（2026 年 10 月 6 日-15 日回撤 29.52%），与近期 AI 产业链的回撤影响，A/H 股 AI4S 相关标的稍有回落。但长期来看，AI4S 产业趋势不变，有望为全产业链注入增量需求与资金。Twist 拟于 11 月 13 日发布 2026 财年年报，可关注公司后续对 AI4S 业务与产业未来发展的指引更新。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

仅供内部参考，请勿外传

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。

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，当前板块投资性价比持续突显。根据 Wind 数据，截至 2026 年 10 月 16 日收盘，恒生创新药指数（HSIDI.HI，不含 CXO）2026 年内股价分位数约 12%，较 2025 年指数最高点回撤约 35%；而在产业政策、研发进展、国际化拓展与商业化兑现等层面，创新药板块整体仍维持着此前较高的产业景气度，当前板块投资性价比持续突显。在市场关注的国际化方面，目前创新药 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。根据医药魔方数据，截至 2026 年上半年，中国 License-out 数量 100 起，为 2025 年全年 63%；首付款 50 亿美元，为 2025 年全年 71%；交易总金额 997 亿美元，为 2025 年全年 73%，均创历史同期新高。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；《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未来五年的发展目标，高屋建瓴引导产业走向高质量创新发展。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。随着前期完成海外授权的 ADC、IO 双抗等重磅创新品种陆续在欧美市场获批上市，国产创新药在海外创新药市场的销售份额仍有较大提升空间。2027 年预计将有 5 款以上国产创新药实现海外商业化。创新药估值体系也将随之从 rNPV 向 EV/EBITDA、P/E 迁移，不确定性风险持续释放。10 月行业有望迎来新一轮临床数据催化，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

仅供内部参考，请勿外传

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。

医疗器械：主业企稳，新业务与国际化贡献增量。2026 年 10 月 16 日，安徽省医保局发布《关于规范整合检验类医疗服务价格项目公开征求意见的公告》，以响应国家医保局于 2026 年 8 月 14 日印发的《检验类医疗服务价格项目立项指南（试行）》。整体来看，价格体系良好，有升有降，以市场关注度较高的化学发光项目为例，如肿瘤标志物中的 CEA、AFP，甲功中的 TRAb、Anti-Tg，传染病中的抗-TP、抗-HIV 价格稍有提升；传染病中的丙肝抗体、乙肝系列价格稍有降低，最终价格以正式文件为准。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。

仅供内部参考，请勿外传

零售药店：行业拐点确立。供给侧格局变化带来投资机会，2025 年底我国零售药店达到 68.0 万家，同比净减少 3 万家。与此同时，全年闭店数共计 5.50 万家，闭店率约 7.85%。全国零售药店市场规模从 2022 年的 5443 亿元，逐年下滑至 2025 年的 5173 亿元，连续两年以 2.2%的降幅持续收缩。当前，零售药店行业拐点已确立，行业出清带来龙头公司内生同店改善，外延方面重启开店和并购，业绩进入双轮驱动提速。自 26Q2 开始龙头同店加速，Q3 同店增速维持较高水平，估值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、老百姓、大参林等。

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）。

仅供内部参考，请勿外传

四、推荐组合

表2、兴证医药 10 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	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3、兴证医药 10 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

五、2026 年 10 月 12 日—2026 年 10 月 16 日报告统计

2026 年 10 月 12 日—2026 年 10 月 16 日我们撰写报告情况如下表。

表4、2026 年 10 月 12 日—2026 年 10 月 16 日报告统计

日期	标题	研究员	报告类型	相关企业
2026/10/15	【兴证医药】维立志博 –B：LBL-024 在 1L NSCLC 上临床数据优异，多创新管线临床开发持续推进	孙媛媛，黄翰漾，杨希成，柳一林	点评	维立志博 –B
2026/10/12	【兴证医药】海思科：海外授权推动业绩高增，创新药商业化与开发进展提速	孙媛媛，黄翰漾，杨希成，柳一林	点评	海思科
2026/10/12	【兴证医药】亚虹医药：APL-1702 欧洲 Theramex 授权落地，商业化收入稳步增长	孙媛媛，黄翰漾，杨希成，柳一林	点评	亚虹医药
2026/10/12	【兴证医药】康宁杰瑞制药 –B：KN026 商业化启航，对外授权彰显 JSKN016 全球竞争力	孙媛媛，黄翰漾，杨希成，高尹伟业	点评	康宁杰瑞制药 –B

资料来源：兴业证券经济与金融研究院整理

六、股东大会及新股提示

表5、2026 年 10 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
300705.SZ	九典制药	2026-10-16	688277.SH	天智航-U	2026-10-13
600085.SH	同仁堂	2026-10-16	688301.SH	奕瑞科技	2026-10-13
600568.SH	ST 中珠	2026-10-16	688739.SH	成大生物	2026-10-13
300463.SZ	迈克生物	2026-10-15	688806.SH	泰诺麦博-U	2026-10-13
301370.SZ	国科恒泰	2026-10-15	300341.SZ	麦克奥迪	2026-10-09
603987.SH	康德莱	2026-10-15	300937.SZ	药易购	2026-10-09
603998.SH	方盛制药	2026-10-15	301015.SZ	百洋医药	2026-10-09
688137.SH	近岸蛋白	2026-10-15	301363.SZ	美好医疗	2026-10-09
688293.SH	奥浦迈	2026-10-15	301584.SZ	建发致新	2026-10-09
688710.SH	益诺思	2026-10-15	688105.SH	诺唯赞	2026-10-09
300942.SZ	易瑞生物	2026-10-14	688837.SH	信诺维	2026-10-09
300363.SZ	博腾股份	2026-10-13	300246.SZ	宝莱特	2026-10-08
688073.SH	毕得医药	2026-10-13	301290.SZ	东星医疗	2026-10-08

资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理，截至 2026.10.16



仅供内部参考，请勿外传

表6、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）
301569.SZ	联亚药业	2026-09-17	2026-09-28	2026-10-15	创业板	7.0
920201.BJ	百瑞吉	2026-09-04	2026-09-07	2026-09-24	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

资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理，截至 2026.10.16

仅供内部参考，请勿外传

七、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7、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	255.98	3948	1461	4603	7382	85.77	53.48	增持
600276.SH	恒瑞医药	化学制剂	46.63	2975	7711	9699	11182	31.91	27.68	买入
000963.SZ	华东医药	化学制剂	26.25	460	3414	4261	4722	10.80	9.75	买入
002020.SZ	京新药业	化学制剂	11.28	97	758	907	1079	10.71	9.00	增持
300558.SZ	贝达药业	化学制剂	42.02	178	305	747	899	23.81	19.79	增持
000915.SZ	华特达因	化学制剂	24.41	57	535	601	648	9.52	8.83	增持
688192.SH	迪哲医药-U	化学制剂	62.60	291	-764	-512	-176	-	-	增持
688578.SH	艾力斯	化学制剂	81.79	368	2189	2662	3127	13.83	11.77	增持
688266.SH	泽璟制药	化学制剂	96.66	256	-163	576	332	44.42	77.07	增持
000739.SZ	普洛药业	化学原料药	23.42	271	891	1090	1326	24.89	20.46	增持
603259.SH	药明康德	CXO	144.30	3569	19151	22648	27893	19.34	15.70	买入
002821.SZ	凯莱英	CXO	149.10	498	1133	1365	1706	39.54	31.63	增持
300759.SZ	康龙化成	CXO	36.39	538	1664	1977	2364	33.82	28.28	增持
000538.SZ	云南白药	中药	53.08	947	5153	5424	5887	17.46	16.09	增持
000999.SZ	华润三九	中药	25.57	426	3421	3782	4170	11.25	10.20	增持
600085.SH	同仁堂	中药	24.36	334	1189	1685	1923	19.83	17.37	增持
600329.SH	达仁堂	中药	37.20	212	2131	1124	1239	25.49	23.12	增持
000423.SZ	东阿阿胶	中药	47.51	304	1739	1935	2140	15.71	14.20	增持
600750.SH	华润江中	中药	23.00	146	907	935	1035	15.63	14.12	增持
600422.SH	昆药集团	中药	8.40	64	350	245	354	25.95	17.96	增持
600285.SH	羚锐制药	中药	21.06	119	760	952	1076	12.55	11.10	增持
600535.SH	天士力	中药	14.04	210	1105	1271	1467	16.50	14.30	增持
002007.SZ	华兰生物	生物制品	12.91	236	940	1075	1205	21.93	19.56	增持
300294.SZ	博雅生物	生物制品	14.03	71	113	369	395	19.17	17.91	增持
603087.SH	甘李药业	生物制品	69.81	417	1144	1449	1606	28.78	25.97	增持
300357.SZ	我武生物	生物制品	18.87	99	381	451	518	21.91	19.07	增持
600161.SH	天坛生物	生物制品	12.35	244	1091	1274	1409	19.17	17.33	增持
688278.SH	特宝生物	生物制品	47.00	192	1031	1239	1490	15.48	12.88	增持
300633.SZ	开立医疗	医疗器械	18.72	80	197	345	449	23.05	17.71	增持
002223.SZ	鱼跃医疗	医疗器械	25.23	251	1482	1629	1862	15.41	13.48	增持
300760.SZ	迈瑞医疗	医疗器械	167.30	2027	8136	8163	9143	24.84	22.17	买入
688029.SH	南微医学	医疗器械	78.24	147	570	629	762	23.37	19.29	增持
688016.SH	心脉医疗	医疗器械	82.81	102	563	638	722	16.00	14.14	增持
688050.SH	爱博医疗	医疗器械	39.73	77	268	396	459	19.41	16.74	增持
688575.SH	亚辉龙	医疗器械	10.06	57	23	311	426	18.48	13.49	增持
688617.SH	惠泰医疗	医疗器械	249.30	353	821	1023	1288	34.49	27.39	增持

仅供内部参考，请勿外传

688271.SH	联影医疗	医疗器械	108.04	890	1869	2250	2804	39.57	31.76	增持
688114.SH	华大智造	医疗器械	58.65	244	-222	65	124	375.83	197.01	增持
300832.SZ	新产业	IVD	50.38	396	1620	2005	2519	19.74	15.71	增持
300685.SZ	艾德生物	IVD	18.34	72	361	433	499	16.52	14.34	增持
300482.SZ	万孚生物	IVD	15.76	74	-63	326	473	22.63	15.60	增持
300015.SZ	爱尔眼科	医疗服务	7.80	725	3240	3756	4288	19.31	16.92	买入
600998.SH	九州通	医药商业	4.93	249	2255	2413	2641	10.30	9.41	增持
603939.SH	益丰药房	药店	25.08	304	1678	1896	2184	16.04	13.92	增持
603883.SH	老百姓	药店	14.17	108	382	571	675	18.83	15.93	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 2026.10.16，根据最新盈利预测更新

八、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)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