仅供内部参考，请勿外传！

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

优于大市

核心观点

本周医药板块表现弱于整体市场，医疗服务跌幅居前。本周全部A股下跌1.16%（总市值加权平均），沪深300下跌0.93%，中小板指下跌1.93%，创业板指下跌2.93%，生物医药板块整体下跌1.71%，生物医药板块表现弱于整体市场。分子板块来看，化学制药下跌1.82%，生物制品下跌2.80%，医疗服务下跌4.01%，医疗器械下跌1.02%，医药商业上涨1.79%，中药上涨1.75%。医药生物市盈率（TTM）33.17x，处于近5年历史估值的71.43%分位数。

ESMO会议即将召开，LBA标题在官网发布。2026年ESMO会议将于10月23日-27日（当地时间）在西班牙马德里召开，会议Late-Breaking Abstract（LBA）标题已经在官网发布，常规摘要将于10月19日公布（当地时间），中国创新资产的国际影响力持续攀升。ESMO官网发布超过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全体大会上展示。国内药企多个创新资产将以LBA形式发布，包括康方生物的依沃西（PD-1/VEGF双抗）、科伦博泰生物的Sac-TMT（TROP2 ADC）、和黄医药的赛沃替尼（MET TKI）、康诺亚的Sonesitatug vedotin（CLDN18.2 ADC）、劲方医药的GFH276（panRAS分子胶）、翰森制药的Risvutatug Rezetecan（B7-H3 ADC）以及百利天恒的iza-bren（EGFR/HER3 ADC）等。和黄医药赛沃替尼SAFFRON研究、康诺亚Sonesitatug vedotin的CLARITY-Gastric 01研究、康方生物依沃西HARMONi-GI1研究和翰森制药Risvutatug Rezetecan的ARTEMIS-011研究入选主席研讨会。

投资建议：继续推荐创新药及产业链。创新药板块国内销售快速增长，海外即将密集进入商业化阶段。CXO板块优选业绩及订单表现良好/迎来拐点的龙头企业。

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。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	总市值（亿元）	归母净利润（亿元）				PE			
				2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
300760.SZ	迈瑞医疗	优于大市	1956	81.4	83.3	94.2	107.8	24.0	23.5	20.8	18.1
688271.SH	联影医疗	优于大市	888	18.7	24.3	28.0	33.1	47.5	36.5	31.7	26.9
603259.SH	药明康德	优于大市	4905	191.9	208.8	251.1	285.3	25.6	23.5	19.5	17.2
002821.SZ	凯莱英	优于大市	632	11.3	13.7	16.8	20.0	55.8	46.3	37.7	31.6
300832.SZ	新产业	优于大市	397	16.2	18.2	21.1	24.4	24.5	21.8	18.8	16.3
688046.SH	药康生物	优于大市	142	1.4	1.9	2.4	2.5	99.6	76.8	59.7	58.0
300015.SZ	爱尔眼科	优于大市	735	32.4	30.4	42.9	49.8	22.7	24.2	17.1	14.8
002223.SZ	鱼跃医疗	优于大市	260	14.8	14.9	17.7	21.2	17.5	17.4	14.7	12.3
603939.SH	益丰药房	优于大市	292	16.8	19.3	21.7	23.9	17.4	15.1	13.4	12.2
603233.SH	大参林	优于大市	214	12.4	14.8	17.1	19.7	17.3	14.4	12.5	10.9
688266.SH	泽璟制药-U	优于大市	276	(1.6)	3.5	2.4	2.9	(169.4)	78.6	114.5	95.2
9926.HK	康方生物	优于大市	862	(11.1)	4.4	11.4	23.9	(77.5)	197.3	75.7	36.2
6990.HK	科伦博泰生物	优于大市	912	(3.8)	(1.9)	4.6	15.1	(238.7)	(490.2)	200.4	60.5
0013.HK	和黄医药	优于大市	163	32.1	3.6	6.0	8.7	5.1	45.6	27.2	18.7
2162.HK	康诺亚-B	优于大市	201	(5.2)	8.0	0.7	4.3	(38.4)	25.0	299.5	46.9
1530.HK	三生制药	优于大市	328	84.8	24.4	26.6	27.9	3.9	13.4	12.3	11.8
1789.HK	爱康医疗	优于大市	44	3.4	4.1	4.8	5.5	13.1	11.0	9.4	8.1

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业周报

医药生物

优于大市·维持

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：肖婧舒
0755-81982826
xiaojingshu@guosen.com.cn
S0980525070001

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《医药生物周报（26年第38周）-医药工业发展“十五五”规划发布，重视创新药产业链》 ——2026-09-22

《医药生物行业2026年9月投资策略——中报景气度提升，继续推荐创新药及产业链》 ——2026-09-16

《医药生物周报（26年第37周）-Sandoz提出“Bio100”战略，复盘Humira专利悬崖》 ——2026-09-16

《A股生物医药行业2026半年报总结——创新药及产业链持续高景气》 ——2026-09-15

《增长延续、分化加深，中国市场静待复苏——海外医疗器械公司26H1经营情况回顾》 ——2026-09-09

仅供内部参考，请勿外传！

内容目录

2026 年 ESMO 会议 LBA 标题发布 4
恒瑞医药：3 款创新分子数据以 LBA 方式发布 4
科伦博泰生物：Sac-TMT 三项临床研究数据发布 4
康方生物：依沃西用于一线胆道癌的临床 3 期数据发布 4
和黄医药：赛沃替尼 SANOVO 和 SAFFRON 研究数据发布 5
康诺亚：Sonesitatug vedotin 临床 3 期数据即将读出 5
信达生物：IBI343/TAK-921 临床 3 期首次中期分析数据读出 5
劲方医药：GFH276 单药用于 RASm 实体瘤的临床数据读出 6
百利天恒：iza-bren 两项临床 3 期数据读出 6
维立志博：LBL-024 临床 2b 期数据读出 6
中国生物制药:TQB2102 的临床 3 期数据读出 6
翰森制药：两项临床数据发布 7
本周行情回顾 9
板块估值情况 11
推荐标的 12
投资策略 14
风险提示 15

仅供内部参考，请勿外传！

图表目录

图1： 申万一级行业一周涨跌幅（%） 9
图2： 申万一级行业市盈率情况（TTM） 11
图3： 医药行业子板块一周涨跌幅（%） 11
图4： 医药行业子板块市盈率情况（TTM） 11

表1： 恒瑞医药 ESMO 会议 LBA 标题 4
表2： 科伦博泰生物 ESMO 会议 LBA 标题 4
表3： 康方生物 ESMO 会议 LBA 标题 1
表4： 和黄医药 ESMO 会议 LBA 标题 5
表5： 康诺亚 ESMO 会议 LBA 标题 5
表6： 信达生物 ESMO 会议 LBA 标题 5
表7： 劲方医药 ESMO 会议 LBA 标题 6
表8： 百利天恒 ESMO 会议 LBA 标题 6
表9： 维立志博 ESMO 会议 LBA 标题 6
表10： 中国生物制药 ESMO 会议 LBA 标题 6
表11： 翰森制药 ESMO 会议 LBA 标题 7
表12： 2026 年 ESMO 会议 LBA 标题梳理 8
表13： 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况 10

仅供内部参考，请勿外传！

2026 年 ESMO 会议 LBA 标题发布

2026 年 ESMO 会议将于 10 月 23 日-27 日（当地时间）在西班牙马德里召开，会议 Late-Breaking Abstract（LBA）标题已经在官网发布，常规摘要将于 10 月 19 日公布（当地时间），中国创新资产的国际影响力持续攀升。ESMO 官网发布超过 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 全体大会上展示。

恒瑞医药：3 款创新分子数据以 LBA 方式发布

恒瑞医药在 2026 年 ESMO 会议上将发布 SHR-A1811(HER2 ADC）在 HER2 低表达乳腺癌中的临床 3 期数据，HRS-4642（KRAS G12D 抑制剂）在 KRAS G12D 突变胰腺癌中的临床 2 期数据，以及 Ruzaltatug rezetecan（HER3 ADC）在 EGFR TKI 经治 EGFRm NSCLC 中的临床 3 期中期分析数据。

表1：恒瑞医药 ESMO 会议 LBA 标题

公司	药品	靶点	适应症	临床阶段	题目	编号
恒瑞医药	SHR-A1811	HER2 ADC	HER2low BC	ph3	Trastuzumab rezetecan (SHR-A1811) in HER2-low advanced breast cancer (BC): a randomized, phase 3 study (HORIZON-Breast06)	LBA13
恒瑞医药	HRS-4642	KRAS G12D	KRAS G12D 突变胰腺癌	ph2	HRS-4642 Plus Chemotherapy ± Adebrelimab as Perioperative Therapy in KRAS G12D-Mutant Pancreatic Cancer: Preliminary Results of a Phase 2 Study	LBA85
恒瑞医药	Ruzaltatug rezetecan	HER3 ADC	EGFR TKI 经治 EGFRm NSCLC	ph3	Ruzaltatug rezetecan, a HER3-directed ADC, vs platinum-based chemotherapy (PBC) in EGFR-mutated advanced NSCLC progressing after EGFR-TKI: interim analyses (IA) from the phase 3 HERON-Lung01 trial	LBA72

资料来源：ESMO 2026，国信证券经济研究所整理

科伦博泰生物：Sac-TMT 三项临床研究数据发布

科伦博泰生物的 Sac-TMT 将在 2026 年 ESMO 会议上发布针对 EC、EGFR-TKI 经治 EGFRm NSCLC 以及 PD-L1 阴性 nsqNSCLC 1L 的三个临床 3 期数据。

表2：科伦博泰生物 ESMO 会议 LBA 标题

公司	药品	靶点	适应症	临床阶段	题目	编号
科伦博泰生物	Sac-TMT	TROP2 ADC	A/R EC	ph3	Sacituzumab Tirumotecan in Previously Treated Advanced or Recurrent Endometrial Cancer: Results from the Phase 3 TroFuse-005/ENGOT-en23/GOG-3095 Study	LBA11
科伦博泰生物	Sac-TMT	TROP2 ADC	EGFR-TKI 经治 EGFRm NSCLC	ph3	Final OS analysis of sacituzumab tirumotecan (sac-TMT) versus platinum-based chemotherapy in EGFR-mutated non-small cell lung cancer (NSCLC) after progression on EGFR-TKI: phase III OptiTROP-Lung04 study	LBA67
科伦博泰生物	Sac-TMT	TROP2 ADC	PD-L1-nsqNSCLC 1L	ph3	Sacituzumab tirumotecan (sac-TMT) plus pembrolizumab (P) versus chemotherapy (chemo) plus pembrolizumab (P) as first-line (1L) treatment for PD-L1 negative advanced non-squamous (nsq) NSCLC: randomized phase 3 OptiTROP-Lung06 study	LBA66

资料来源：ESMO 2026，国信证券经济研究所整理

康方生物：依沃西用于一线胆道癌的临床 3 期数据发布

康方生物的依沃西联合化疗对比度伐利尤单抗联合化疗在一线胆道癌适应症的临床 3 期研究即将发布，该研究结果入选主席研讨会。

仅供内部参考，请勿外传！

表3：康方生物 ESMO 会议 LBA 标题

公司	药品	靶点	适应症	临床阶段	题目	编号
康方生物	依沃西单抗	PD-1/VEGF 双抗	BTC 1L	ph3	Ivonescimab plus chemotherapy versus durvalumab plus chemotheray as first-line treatment for advanced biliary tract cancer: a randomized, controlled, double- blinded, phase 3 trial (HARMONi-GI1)	LBA8

资料来源：ESMO 2026，国信证券经济研究所整理

和黄医药：赛沃替尼 SANOVO 和 SAFFRON 研究数据发布

和黄医药的赛沃替尼联合奥希替尼的疗法将在 2026 年 ESMO 会议上发布两项临床 3 期数据，分别为针对 EGFRm/METoe 的 NSCLC 1L 的 SANOVO 研究（中国），以及针对 EGFRmMET 扩增/过表达 NSCLC 的 SAFFRON 研究（全球）。

表4：和黄医药 ESMO 会议 LBA 标题

公司	药品	靶点	适应症	临床阶段	题目	编号
和黄医药	赛沃替尼	MET TKI	EGFRm MET 过表达 NSCLC 1L	ph3	Savolitinib or Placebo Combined with Osimertinib in Treatment-Naïve Advanced NSCLC with EGFR Mutation and MET Overexpression: Results from the Phase 3 SANOVO Study	LBA69
和黄医药	赛沃替尼	MET TKI	奥希替尼经治 EGFRm METoe/amp NSCLC	ph3	Osimertinib (osi) + savolitinib (savo) vs platinum - pemetrexed (plat - pem) in EGFRm MET-overexpressed (OE) and/or -amplified (AMP) advanced NSCLC post-osi: SAFFRON Phase (Ph) 3 primary results	LBA6

资料来源：ESMO 2026，国信证券经济研究所整理

康诺亚：Sonesitatug vedotin 临床 3 期数据即将读出

康诺亚与阿斯利康合作研发的 Sonesitatug vedotin（CLDN18.2 ADC）即将在 ESMO 会议上读出针对 CLDN18.2 阳性 GEC 2L+的临床 3 期数据（CLARITY-Gastric 01 研究），该研究入选主席研讨会。此前，阿斯利康公布该研究已经取得阳性结果，OS 数据具备显著性差异，入组患者 CLDN18.2 表达比例为 25%，有望覆盖更广泛的患者。

表5：康诺亚 ESMO 会议 LBA 标题

公司	药品	靶点	适应症	临床阶段	题目	编号
康诺亚	Sonesitatug vedotin	CLDN18.2 ADC	CLDM18.2+ GEC 2L+	ph3	CLARITY-Gastric 01 (CG-01): a Phase 3 study of sonesitatug vedotin (Sone-Ve) in second or later-line (2L+) advanced or metastatic Claudin 18.2 (CLDN18.2) positive gastroesophageal carcinoma (GEC)	LBA7

资料来源：ESMO 2026，国信证券经济研究所整理

信达生物：IBI343/TAK-921 临床 3 期首次中期分析数据读出

信达生物和武田研发的 IBI343/TAK-921（CLDN18.2 ADC）对照 TPC 在 G/GEJA 适应症中的临床 3 期研究的首次中期分析数据读出。

表6：信达生物 ESMO 会议 LBA 标题

公司	药品	靶点	适应症	临床阶段	题目	编号
信达生物	IBI343/TAK-921	CLDN18.2 ADC	G/GEJA	ph3	Arcotatug tavatecan (IBI343/TAK-921) versus treatment of physician's choice (TPC) in previously treated, advanced gastric or gastroesophageal junction adenocarcinoma (G/GEJA): First interim analysis of the randomized, open-label, phase 3, G-HOPE-001 study	LBA77

资料来源：ESMO 2026，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传！

劲方医药：GFH276 单药用于 RASm 实体瘤的临床数据读出

劲方医药的 GFH276（panRAS 分子胶）单药用于 RASm 实体瘤的有效性和安全性数据发布。

表7：劲方医药 ESMO 会议 LBA 标题

公司	药品	靶点	适应症	临床阶段	题目	编号
劲方医药	GFH276	PanRAS 分子胶	RASm 实体瘤	-	Safety and efficacy of GFH276 monotherapy in previously treated RAS-mutated advanced solid tumors	LBA33

资料来源：ESMO 2026，国信证券经济研究所整理

百利天恒：iza-bren 两项临床 3 期数据读出

百利天恒的 iza-bren（EGFR/HER3 ADC）将在 ESMO 会议上发布针对 HR+/HER2- BC、3 代 EGFR TKI 经治 EGFRm nsqNSCLC 两项临床 3 期研究数据。

表8：百利天恒 ESMO 会议 LBA 标题

公司	药品	靶点	适应症	临床阶段	题目	编号
百利天恒	iza-bren	EGFR/HER3 ADC	LA/M HR+/HER2-BC	ph3	PANKU-Breast01: Randomized Phase III Study of Izalontamab Brengitecan (iza-bren) in Previously Treated Unresectable Locally Advanced or Metastatic (LA/M) Hormone Receptor-Positive/HER2-negative (HR+/HER2-) Breast Cancer (BC)	LBA50
百利天恒	iza-bren	EGFR/HER3 ADC	3 代 EGFR TKI 经治 EGFRm NSCLC	ph3	PANKU-Lung01: Randomized Phase III Study of Izalontamab Brengitecan (iza-bren) in EGFR-Mutant Non-squamous Non- Small Cell Lung Cancer (NSCLC) After Progression on a Third Generation EGFR TKI	LBA71

资料来源：ESMO 2026，国信证券经济研究所整理

维立志博：LBL-024 临床 2b 期数据读出

维立志博的 LBL-024（PD-L1/4-1BB）单药针对 EP-NEC 2L+的临床 2b 期研究数据将在 ESMO 会议上发布。

表9：维立志博 ESMO 会议 LBA 标题

公司	药品	靶点	适应症	临床阶段	题目	编号
维立志博	LBL-024	PD-L1/4-1BB 双抗	EP-NEC 2L+	ph2b	Opamtistomig (LBL-024) monotherapy in advanced extra-pulmonary neuroendocrine carcinoma (EP-NEC) after ≥2 prior lines of therapies: results from a pivotal, registrational phase IIb study of a novel PD-L1 ×4-1BB bispecific antibody	LBA57

资料来源：ESMO 2026，国信证券经济研究所整理

中国生物制药:TQB2102 的临床 3 期数据读出

中国生物制药的 TQB2102（HER2 双抗 ADC）对照化疗用于 R/M HER2 低表达 BC 的临床 3 期数据将在 ESMO 会议发布。

表10：中国生物制药 ESMO 会议 LBA 标题

公司	药品	靶点	适应症	临床阶段	题目	编号
中国生物制药	TQB2102	HER2 双抗 ADC	r/m HER2low BC	ph3	APEX-Breast01: TQB2102 versus chemotherapy in HER2-low recurrent or metastatic breast cancer (r/m BC) : Results from a randomized phase 3 study	LBA27

资料来源：ESMO 2026，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传！

翰森制药：两项临床数据发布

翰森制药的 Risvutatug Rezetecan（B7-H3 ADC）用于 R/R 骨肉瘤的临床 3 期数据即将读出，Mocertatug rezetecan（B7-H4 ADC）用于 PROC 的全球临床研究数据更新。

表11：翰森制药 ESMO 会议 LBA 标题

公司	药品	靶点	适应症	临床阶段	题目	编号
翰森制药	Risvutatug Rezetecan	B7-H3 ADC	R/R 骨肉瘤	ph3	Risvutatug Rezetecan (Ris-Rez) versus Gemcitabine and Docetaxel (GD) in Heavily Pretreated Patients (pts) with Relapsed or Refractory (R/R) Osteosarcoma: Primary Results from the Phase 3 ARTEMIS-011 Study	LBA9
翰森制药	Mocertatug rezetecan	B7-H4 ADC	PROC	-	Mocertatug rezetecan (Mo-Rez) in patients with platinum-resistant ovarian cancer (PROC): Updated results with longer follow-up from the global BEHOLD-1 study	LBA41

资料来源：ESMO 2026，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传！

表12：2026 年 ESMO 会议 LBA 标题梳理

公司	药品	靶点	适应症	临床阶段	题目	编号
恒瑞医药	SHR-A1811	HER2 ADC	HER2low BC	ph3	Trastuzumab rezetecan (SHR-A1811) in HER2-low advanced breast cancer (BC): a randomized, phase 3 study (HORIZON-Breast06)	LBA13
恒瑞医药	HRS-4642	KRAS G12D	KRAS G12D 突变胰腺癌	ph2	HRS-4642 Plus Chemotherapy ± Adebrelimab as Perioperative Therapy in KRAS G12D-Mutant Pancreatic Cancer: Preliminary Results of a Phase 2 Study	LBA85
恒瑞医药	Ruzaltatug rezetecan	HER3 ADC	EGFR TKI 经治 EGFRm NSCLC	ph3	Ruzaltatug rezetecan, a HER3-directed ADC, vs platinum-based chemotherapy (PBC) in EGFR-mutated advanced NSCLC progressing after EGFR-TKI: interim analyses (IA) from the phase 3 HERON-Lung01 trial	LBA72
康方生物	依沃西单抗	PD-1/VEGF 双抗	BTC 1L	ph3	Ivonescimab plus chemotherapy versus durvalumab plus chemotheray as first-line treatment for advanced biliary tract cancer: a randomized, controlled, double- blinded, phase 3 trial (HARMONi-GI1)	LBA8
科伦博泰生物	Sac-TMT	TROP2 ADC	A/R EC	ph3	Sacituzumab Tirumotecan in Previously Treated Advanced or Recurrent Endometrial Cancer: Results from the Phase 3 TroFuse-005/ENGOT-en23/GOG-3095 Study	LBA11
科伦博泰生物	Sac-TMT	TROP2 ADC	EGFR-TKI 经治 EGFRm NSCLC	ph3	Final OS analysis of sacituzumab tirumotecan (sac-TMT) versus platinum-based chemotherapy in EGFR-mutated non-small cell lung cancer (NSCLC) after progression on EGFR-TKI: phase III OptiTROP-Lung04 study	LBA67
科伦博泰生物	Sac-TMT	TROP2 ADC	PD-L1- nsqNSCLC 1L	ph3	Sacituzumab tirumotecan (sac-TMT) plus pembrolizumab (P) versus chemotherapy (chemo) plus pembrolizumab (P) as first-line (1L) treatment for PD-L1 negative advanced non-squamous (nsq) NSCLC: randomized phase 3 OptiTROP-Lung06 study	LBA66
和黄医药	赛沃替尼	MET TKI	EGFRm MET 过表达 NSCLC 1L	ph3	Savolitinib or Placebo Combined with Osimertinib in Treatment-Naïve Advanced NSCLC with EGFR Mutation and MET Overexpression: Results from the Phase 3 SANOVO Study	LBA69
和黄医药	赛沃替尼	MET TKI	奥希替尼经治 EGFRm METoe/amp NSCLC	ph3	Osimertinib (osi) + savolitinib (savo) vs platinum - pemetrexed (plat - pem) in EGFRm MET-overexpressed (OE) and/or -amplified (AMP) advanced NSCLC post-osi: SAFFRON Phase (Ph) 3 primary results	LBA6
康诺亚	Sonesitatug vedotin	CLDN18.2 ADC	CLDM18.2+ GEC 2L+	ph3	CLARITY-Gastric 01 (CG-01): a Phase 3 study of sonesitatug vedotin (Sone-Ve) in second or later-line (2L+) advanced or metastatic Claudin 18.2 (CLDN18.2) positive gastroesophageal carcinoma (GEC)	LBA7
信达生物	IBI343/TAK-921	CLDN18.2 ADC	G/GEJA	ph3	Arcotatug tavatecan (IBI343/TAK-921) versus treatment of physician’s choice (TPC) in previously treated, advanced gastric or gastroesophageal junction adenocarcinoma (G/GEJA): First interim analysis of the randomized, open-label, phase 3, G-HOPE-001 study	LBA77
劲方医药	GFH276	PanRAS 分子胶	RASm 实体瘤	-	Safety and efficacy of GFH276 monotherapy in previously treated RAS-mutated advanced solid tumors	LBA33
百利天恒	iza-bren	EGFR/HER3 ADC	LA/M HR+/HER2-BC	ph3	PANKU-Breast01: Randomized Phase III Study of Izalontamab Brengitecan (iza-bren) in Previously Treated Unresectable Locally Advanced or Metastatic (LA/M) Hormone Receptor-Positive/HER2-negative (HR+/HER2-) Breast Cancer (BC)	LBA50
百利天恒	iza-bren	EGFR/HER3 ADC	3 代 EGFR TKI 经治 EGFRm nsqNSCLC	ph3	PANKU-Lung01: Randomized Phase III Study of Izalontamab Brengitecan (iza-bren) in EGFR-Mutant Non-squamous Non- Small Cell Lung Cancer (NSCLC) After Progression on a Third Generation EGFR TKI	LBA71
维立志博	LBL-024	PD-L1/4-1BB 双抗	EP-NEC 2L+	ph2b	Opamtistomig (LBL-024) monotherapy in advanced extra-pulmonary neuroendocrine carcinoma (EP-NEC) after ≥2 prior lines of therapies: results from a pivotal, registrational phase IIb study of a novel PD-L1×4-1BB bispecific antibody	LBA57
康宁杰瑞	Anbenitamab	HER2 双抗	HER2+ BC	ph3	Anbenitamab plus albumin-bound docetaxel in patients (pts) with HER2-positive advanced breast cancer (BC): A randomized phase III study	LBA15
康宁杰瑞	Anbenitamab	HER2 双抗	HER2+ GC/GEJC	-	Anbenitamab plus chemotherapy for previously treated HER2-positive gastric or gastroesophageal carcinomas (GC/GEJC): Updated overall survival (OS) analysis of KC-WISE	LBA80
中国生物制药	TQB2102	HER2 双抗 ADC	r/m HER2low BC	ph3	APEX-Breast01: TQB2102 versus chemotherapy in HER2-low recurrent or metastatic breast cancer (r/m BC) : Results from a randomized phase 3 study	LBA27
乐普生物	MRG007/ARR-217	CDH17 ADC	实体瘤	-	First-in-human study of MRG007 (ARR-217), a CDH17-directed exatecan ADC, in patients with locally advanced or metastatic solid tumors	LBA34
宜联生物	Tam-Peli	B7-H3 ADC	R/M NPC	ph3	Tam-Peli versus chemotherapy in heavily pretreated recurrent/metastatic nasopharyngeal carcinoma (R/M NPC): a multicenter, randomized, open-label, phase 3 study (TAISHAN-301)	LBA43
百济神州	Tislelizumab	PD-1 单抗	口腔鳞状细胞癌	ph2	A Prospective, Randomized, Phase II Study of Perioperative Tislelizumab with Chemotherapy in Patients with Locally Advanced Resectable Oral Squamous Cell Carcinoma(OPTIMAL study)	LBA47
荣昌生物	Disitamab Vedotin	HER2 ADC	HER2 高表达局部晚期/转移性乳房外 Paget 病	ph2	Disitamab Vedotin in locally advanced or metastatic extramammary Paget’s disease with HER2 high expression: a prospective, single-arm phase II trials (Formula-10)	LBA61
君实生物	Toripalimab	PD-1 单抗	NSCLC	ph3	Toripalimab plus chemotherapy as perioperative treatment for resectable stage II or III non-small cell lung cancer (NSCLC): Final analysis of the Phase 3 Neotorch study	LBA64
塔吉瑞生物	TGRX- 326	ALK/ROS1	TKI 未经治 ALK+ NSCLC	ph3	Deulorlatinib (TGRX- 326) vs crizotinib in TKI-naive advanced ALK+ NSCLC: a phase 3 study	LBA75
翰森制药	Risvutatug Rezetecan	B7-H3 ADC	R/R 骨肉瘤	ph3	Risvutatug Rezetecan (Ris-Rez) versus Gemcitabine and Docetaxel (GD) in Heavily Pretreated Patients (pts) with Relapsed or Refractory (R/R) Osteosarcoma: Primary Results from the Phase 3 ARTEMIS-011 Study	LBA9
翰森制药	Mocertatug rezetecan	B7-H4 ADC	PROC	-	Mocertatug rezetecan (Mo-Rez) in patients with platinum-resistant ovarian cancer (PROC): Updated results with longer follow-up from the global BEHOLD-1 study	LBA41
微芯生物	西达本胺	HDAC	黑色素瘤	ph3	Primary Analysis of HBI-8000-303: A Randomized Phase 3 Trial of Nivolumab plus HBI-8000 or Placebo in Advanced Melanoma	LBA54
君赛生物	GC101	TIL	黑色素瘤	ph2	Autologous Tumor-Infiltrating Lymphocytes (GC101 TIL) in Advanced Melanoma: Extended Follow- up of a Randomized, Open-Label, Pivotal Phase II Trial	LBA55

资料来源：ESMO 2026，国信证券经济研究所整理　注：根据 ESMO 官网整理，上表中公司仅为列示，不作为投资建议，截至 2026/9/22

仅供内部参考，请勿外传！

本周行情回顾

本周全部 A 股下跌 1.16%（总市值加权平均），沪深 300 下跌 0.93%，中小板指下跌 1.93%，创业板指下跌 2.93%，生物医药板块整体下跌 1.71%，生物医药板块表现弱于整体市场。分子板块来看，化学制药下跌 1.82%，生物制品下跌 2.80%，医疗服务下跌 4.01%，医疗器械下跌 1.02%，医药商业上涨 1.79%，中药上涨 1.75%。

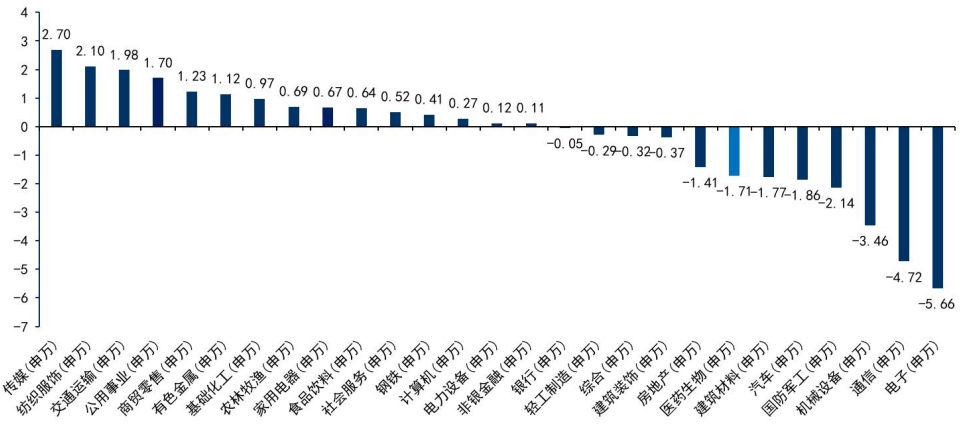
个股方面，涨幅居前的是华北制药（21.08%）、东亚药业（16.61%）、中红医疗（15.07%）、可孚医疗（15.03%）、向日葵（14.43%）、润都股份（11.06%）、灵康药业（9.95%）、诺禾致源（9.91%）、国新健康（9.62%）、澳洋健康（8.84%）。

跌幅居前的是艾力斯（-26.06%）、福瑞医科（-14.05%）、百普赛斯（-13.38%）、赛伦生物(-12.83%)、力诺药包(-11.06%)、阿拉丁(-10.90%)、热景生物(-10.51%)、奥浦迈（-10.19%）、苑东生物（-9.71%）、益方生物-U（-9.49%）。

本周恒生指数上涨 1.00%，港股医疗保健板块下跌 2.62%，板块相对表现弱于恒生指数。分子板块来看，制药板块下跌 3.23%，生物科技下跌 3.41%，医疗保健设备下跌 2.56%，医疗服务上涨 0.72%。

市场表现居前的是（仅统计市值 50 亿港币以上）德适-B（9.63%）、可孚医疗（7.18%）、锦欣生殖（6.51%）、毛戈平（6.36%）、H&H 国际控股（5.96%）；跌幅居前的是真健康医疗-B（-34.55%）、剂泰科技-P（-21.33%）、和铂医药-B（-17.11%）、英矽智能（-14.93%）、歌礼制药-B（-14.23%）。

图1：申万一级行业一周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传！

表13：本周 A 股涨跌幅前十的个股情况

本周涨幅前十		本周跌幅前十	
股票简称	涨幅	股票简称	跌幅
华北制药	21.08%	艾力斯	-26.06%
东亚药业	16.61%	福瑞医科	-14.05%
中红医疗	15.07%	百普赛斯	-13.38%
可孚医疗	15.03%	赛伦生物	-12.83%
向日葵	14.43%	力诺药包	-11.06%
润都股份	11.06%	阿拉丁	-10.90%
灵康药业	9.95%	热景生物	-10.51%
诺禾致源	9.91%	奥浦迈	-10.19%
国新健康	9.62%	苑东生物	-9.71%
澳洋健康	8.84%	益方生物-U	-9.49%

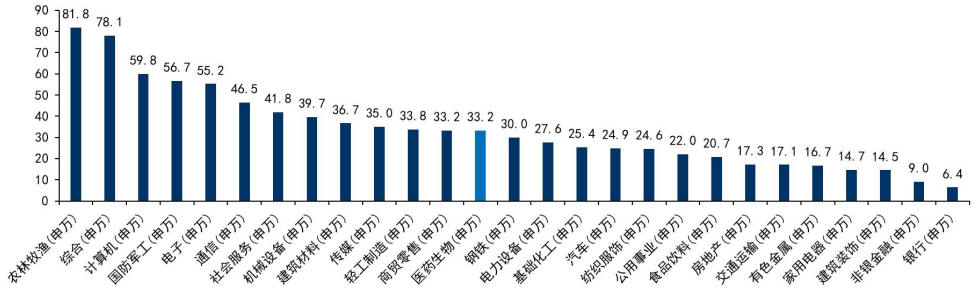
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理　　注：本表仅做列示，不做推荐

仅供内部参考，请勿外传！

板块估值情况

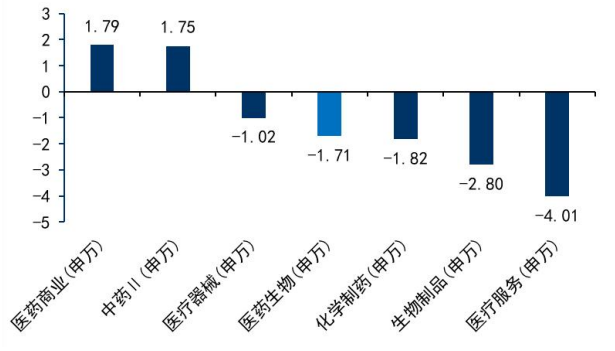
医药生物市盈率（TTM）33.17x，全部 A 股（申万 A 股指数）市盈率 17.57x。分板块来看，化学制药 38.38x，生物制品 40.03x，医疗服务 34.33x，医疗器械 34.15x，医药商业 19.65x，中药 23.79x。

图2：申万一级行业市盈率情况（TTM）



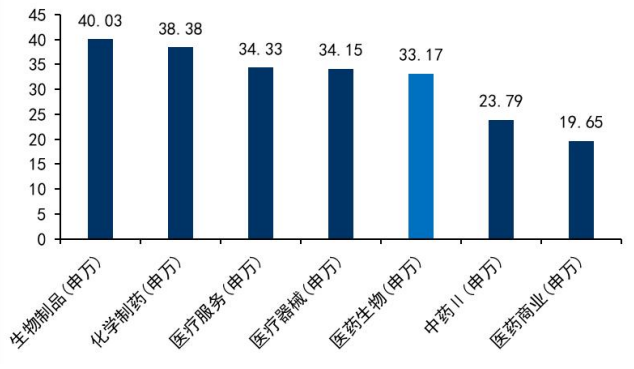
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图3：医药行业子板块一周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：医药行业子板块市盈率情况（TTM）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传！

推荐标的

迈瑞医疗：公司作为国产医疗器械龙头，研发和销售实力强劲，国际化布局成果显著。公司受益于国内医疗新基建和产品迭代升级，并在海外加快高端客户拓展。微创外科、心血管等种子业务高速放量，“三瑞”数智化方案引领转型升级。

联影医疗：公司致力于为全球客户提供高性能医学影像设备、放射治疗产品、生命科学仪器及医疗数字化、智能化解决方案。高端升级+拓展海外市场驱动公司未来实现稳健增长，成长为全球影像设备龙头企业。

药明康德：公司是行业中极少数在新药研发全产业链均具备服务能力的开放式新药研发服务平台，有望全面受益于全球新药研发外包服务市场的快速发展。公司“一体化、端到端”的新药研发服务平台，无论是在服务的技术深度还是覆盖广度方面都能满足客户提出的多元化需求。

凯莱英：公司是全球领先、技术驱动型的一站式 CDMO 综合服务商，为中国第二大化学药物 CDMO 企业。公司以化学小分子 CDMO 业务为基石，逐步拓展业务边界，技术创新能力行业领先，研发费用率长期居于行业领先水平，服务辉瑞、默沙东等全球超 1100 家客户。

新产业：公司为化学发光免疫分析领域的龙头，拥有技术、生产和销售等方面的多重优势，坚实庞大的装机基础未来将持续带动试剂销售，促进进口替代，同时国际化和平台化布局将开启新成长曲线。

药康生物：公司是一家专业从事实验动物小鼠模型的研发、生产、销售及相关技术服务的高新技术企业，系亚洲小鼠突变和资源联盟企业成员以及科技部认定的国家遗传工程小鼠资源库共建单位。近年来海外市场营收增速较快，各业务条线均稳健增长。

爱尔眼科：公司是我国最大规模的眼科医疗机构，致力于引进国际一流的眼科技术与管理方法，以专业化、规模化、科学化为发展战略，利用人才、技术和管理等方面的优势，通过全国各连锁医院良好的诊疗质量、优质的医疗服务和深入的市场推广，促进中国眼科医疗事业的发展。

鱼跃医疗：公司专注医疗器械的研发、生产、销售和服务，是国内领先的综合性医疗器械和解决方案供应商，致力于为全球患者和医疗机构提供高质量、创新性的医疗产品和服务。

益丰药房：公司通过稳健的内生扩张与并购策略，逐步发展为国内领先的连锁药房企业，在中南、华东、华南地区拥有较高的市场份额，并通过持续创新及收购，拓展至全国多个省份。截至 2025 年 9 月，公司门店数量已超过 14666 家，服务会员达到 1.1 亿，涵盖药品、保健品等多种业务板块，展现出强大的市场竞争力与品牌影响力。

大参林：公司是国内规模领先的药品零售连锁企业，主营业务为中西成药、参茸滋补药材、中药饮片、保健品、医疗器械及日用百货的连锁零售，覆盖全国 21 个省，近年来正从“规模扩张”转向“质量提升”，持续推进“自建+并购+直营式加盟”三轨并行的门店网络优化策略，聚焦已布局区域的加密与单店效能提升，同时积极推动高毛利非药业务增长。未来有望通过数字化供应链、自有配送体系与专业化服务强化核心竞争力，稳步提升全国市占率与盈利质量。

泽璟制药：公司是一家集合创新药研发、生产和商业化能力于一体的生物医药企业，拥有小分子药物、重组蛋白生物新药、抗体新药研发平台，基于平台的研发

仅供内部参考，请勿外传！

优势，共有 4 款产品获批上市，十余款产品在研。在研产品主要布局在肿瘤、出血及血液疾病、免疫炎症性疾病和肝胆疾病等领域。核心产品 ZG006 在后线 SCLC 中推进至注册性临床阶段，并与艾伯维达成超过 10 亿美金的全球合作协议，仍有多款创新分子处于临床及临床前研发阶段。

康方生物(9926.HK)：公司为专注创新的双抗龙头，在研管线丰富，双抗、ADC、单抗等不同分子形态已形成梯队。依沃西持续验证 FIC & BIC 潜力，公司与 Summit 合作持续推进全球的临床。卡度尼利与依沃西已经成功实现了国内的商业化，有望成为重磅品种。

科伦博泰生物-B(6990.HK)：公司 ADC 产品早期临床数据优秀，研发进度在全球范围内较为领先，且已经与默沙东达成了深度的合作，有利于产品实现在全 球的商业化潜力。公司未来 2~3 年的营收主要来源于默沙东的首付款和里程碑付款，产品销售将在 2025 年后开始放量。

和黄医药(0013.HK)：公司是一家处于商业化阶段的创新型生物医药公司，专注于发现、开发及商业化治疗癌症及免疫性疾病的靶向疗法及免疫疗法。呋喹替尼 2023 年底在美国获批上市后迅速放量，赛沃替尼也有望向 FDA 递交上市申请。

康诺亚-B(2162.HK)：公司的司普奇拜单抗是首个获批上市的国产 IL4R 单抗，季节性过敏性鼻炎适应症是司普奇拜单抗获批的第三个适应症，此前，成人中重度特应性皮炎适应症和慢性鼻窦炎伴鼻息肉适应症分别于 2024 年 9 月和 2024 年 12 月获批上市，三个适应症于 2025 年进入医保。

三生制药(01530.HK)：公司是一家集研发、生产和销售为一体的生物制药领军企业，在肾科、皮肤科、自身免疫科、肿瘤科的药物有多年的研发、销售经验。

爱康医疗(1789.HK)：公司是中国第一家将 3D 打印技术商业化的人工关节领域龙头公司，公司产品线齐全，借助集采提升市场份额，加速进口替代，巩固龙头地位。骨生物材料和数字化骨科将成为新增长点。



仅供内部参考，请勿外传！

投资策略

医药行业 10 月月度投资观点

医药行业中报景气度提升。2026 年上半年 A 股医药行业上市公司实现营业收入 11942.1 亿元，同比增长 2.6%；归母净利润 1049.6 亿元，同比增长 10.8%，利润增速明显快于收入端。分板块看，创新药板块实现营业收入 437.5 亿元（+44.1%），归母净利润 75.1 亿元，延续高增长态势；CXO 板块实现营业收入 556.2 亿元（+23.3%），归母净利润 130.5 亿元（+15.7%），景气度持续改善。从 26Q2 情况来看，A 股医药行业上市公司实现营业收入 5980.5 亿元，同比增长 2.7%；归母净利润 547.2 亿元，同比增长 15.3%，利润增速较 26Q1 进一步提升。其中，创新药板块 26Q2 收入同比增长 51.3%，CXO 板块收入和归母净利润分别同比增长 27.8%和 11.0%。整体来看，2026 年上半年医药行业基本面持续改善，盈利修复趋势进一步确认，创新药及 CXO 等高景气方向表现突出。

推荐关注 CXO 板块，优选业绩及订单表现良好/迎来拐点的龙头企业。1）CDMO 方面，中国 CDMO 企业在人才红利、合规产能、知识产权保护方面具有综合优势。我们认为，中国企业在化学 CDMO 领域的核心行业地位 5 年内具备较强的不可替代性，在生物药 CDMO 领域的能力也在持续增强，推荐关注：药明生物（增长提速，短期业绩及中期订单确定性足）、药明康德（地缘风险阶段性出清，多肽 CDMO 全球龙头地位稳固）、药明合联（XDC 行业高增长，产能逐步落地）、凯莱英（未来三年业绩节奏良好，化学大分子及生物大分子增速亮眼）等。2）CRO 方面，基于前期涨价订单的逐步交付，临床前及临床 CRO 企业有望迎来业绩复苏，推荐关注：昭衍新药、泰格医药、益诺思等。

创新药板块国内销售快速增长，海外即将密集进入商业化阶段。国产创新药公司大多进入大品种的医保放量阶段，推动营收端快速增长。创新出海 2.0 也将迎来收获期，科伦博泰的合作伙伴默沙东宣布 sac-TMT 的全球 3 期临床 TroFuse-005 达到主要临床终点，预计将在下半年向 FDA 申报上市。康诺亚/乐普生物的 CMG901、和黄医药的赛沃替尼等产品同样在全球 3 期临床中达到了主要临床终点。中国创新药在海外的临床开发取得进展，即将进入在全球的商业化阶段。

投资策略：继续推荐创新药及产业链。

2026 年 10 月投资组合：A 股：迈瑞医疗、联影医疗、药明康德、凯莱英、新产业、药康生物、爱尔眼科、鱼跃医疗、益丰药房、大参林、泽璟制药；H 股：康方生物、科伦博泰生物、和黄医药、康诺亚-B、三生制药、爱康医疗。

仅供内部参考，请勿外传！

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。

附表：重点覆盖公司盈利预测及估值

代码	公司简称	子行业	总市值	归母净利润（亿元）				PE				ROE	PEG	投资评级
			（亿元）	25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E	25A	26E	
300760.SZ	迈瑞医疗	医疗器械	1,956	81.4	83.3	94.2	107.8	24.0	23.5	20.8	18.1	21.4%	2.4	优于大市
300832.SZ	新产业	医疗器械	397	16.2	18.2	21.1	24.4	24.5	21.8	18.8	16.3	17.7%	1.5	优于大市
688212.SH	澳华内镜	医疗器械	36	0.1	0.5	0.6	1.1	318.4	77.6	57.9	32.9	0.9%	0.7	优于大市
688161.SH	威高骨科	医疗器械	92	2.7	3.2	3.8	4.5	34.2	28.7	23.9	20.5	6.5%	1.5	优于大市
688271.SH	联影医疗	医疗器械	888	18.7	24.3	28.0	33.1	47.5	36.5	31.7	26.9	8.7%	1.7	优于大市
688050.SH	爱博医疗	医疗器械	76	2.7	3.5	4.1	4.7	28.2	21.7	18.5	16.0	9.6%	1.0	优于大市
301363.SZ	美好医疗	医疗器械	124	2.8	4.0	4.7	5.6	43.6	30.8	26.1	22.1	7.6%	1.2	优于大市
688236.SH	春立医疗	医疗器械	47	2.7	3.7	4.5	-	17.2	12.8	10.5	-	9.1%	-	优于大市
300049.SZ	福瑞医科	医疗器械	107	1.5	2.8	3.6	-	69.4	38.2	29.6	-	7.8%	-	优于大市
300463.SZ	迈克生物	医疗器械	58	(0.4)	3.5	4.2	-	(161.7)	16.4	13.7	-	-0.6%	-	优于大市
300685.SZ	艾德生物	医疗器械	79	3.6	3.8	4.5	-	21.9	20.7	17.6	-	17.6%	-	优于大市
688358.SH	祥生医疗	医疗器械	32	1.2	1.4	1.8	1.9	27.1	23.1	18.1	16.4	8.4%	1.3	优于大市
688029.SH	南微医学	医疗器械	156	5.7	6.0	7.1	9.1	27.4	26.0	22.0	17.3	13.8%	1.6	优于大市
688626.SH	翔宇医疗	医疗器械	65	0.8	1.1	1.3	1.6	82.9	60.5	48.7	40.5	3.8%	2.2	优于大市
605369.SH	拱东医疗	医疗器械	39	0.5	1.9	2.1	-	75.4	20.5	18.1	-	3.1%	-	优于大市
300633.SZ	开立医疗	医疗器械	82	2.0	3.3	4.2	5.3	41.6	25.3	19.8	15.4	6.0%	0.6	优于大市
688617.SH	惠泰医疗	医疗器械	344	8.2	10.9	14.0	17.5	41.9	31.5	24.6	19.6	26.6%	1.1	优于大市
688114.SH	华大智造	医疗器械	283	(2.2)	(0.2)	1.3	2.3	(127.4)	(1572.3)	224.6	124.1	-2.9%	7.8	优于大市
002223.SZ	鱼跃医疗	医疗器械	260	14.8	14.9	17.7	21.2	17.5	17.4	14.7	12.3	11.2%	1.4	优于大市
300677.SZ	英科医疗	医疗器械	321	10.1	23.6	29.6	34.5	31.7	13.6	10.8	9.3	5.5%	0.3	优于大市
002653.SZ	海思科	化学制药	696	2.6	4.9	8.2	11.5	268.2	142.4	85.0	60.4	6.1%	2.2	优于大市
000513.SZ	丽珠集团	化学制药	236	20.2	17.8	19.8	22.7	11.7	13.3	11.9	10.4	14.6%	3.4	优于大市
688266.SH	泽璟制药-U	化学制药	276	(1.6)	3.5	2.4	2.9	(169.4)	78.6	114.5	95.2	-15.1%	-0.4	优于大市
688428.SH	诺诚健华	化学制药	240	6.4	2.4	2.0	3.8	37.4	101.8	122.6	63.1	8.3%	-6.4	优于大市
688443.SH	智翔金泰-U	生物药	91	(5.4)	(3.6)	(0.2)	1.3	(17.1)	(25.1)	(457.4)	68.8	-33.8%	0.2	优于大市
688278.SH	特宝生物	生物药	207	10.3	12.9	17.2	22.0	20.1	16.1	12.0	9.4	29.9%	0.6	优于大市
000999.SZ	华润三九	中药	413	34.2	40.8	48.6	-	12.1	10.1	8.5	-	15.4%	-	优于大市
688046.SH	药康生物	生命科学与工业上游	142	1.4	1.9	2.4	2.5	99.6	76.8	59.7	58.0	6.4%	3.9	优于大市
301080.SZ	百普赛斯	生命科学与工业上游	205	1.7	2.5	3.1	3.7	123.8	83.3	65.7	55.7	6.2%	2.7	优于大市
688293.SH	奥浦迈	生命科学与工业上游	102	0.4	0.7	1.0	1.2	243.8	137.4	102.7	83.3	2.0%	3.2	优于大市
603259.SH	药明康德	CXO	4,905	191.9	208.8	251.1	285.3	25.6	23.5	19.5	17.2	24.0%	1.7	优于大市
000739.SZ	普洛药业	CXO	294	8.9	10.3	11.5	12.9	33.0	28.5	25.6	22.8	14.1%	2.2	优于大市
603127.SH	昭衍新药	CXO	364	3.0	11.2	7.2	8.8	122.1	32.5	50.8	41.4	3.6%	0.7	优于大市
301096.SZ	百诚医药	CXO	50	(0.9)	0.9	1.2	-	(55.2)	58.0	43.0	-	-3.6%	-	优于大市
688222.SH	成都先导	CXO	166	1.1	1.6	2.2	3.0	151.9	107.3	75.2	55.2	7.3%	2.7	优于大市
002821.SZ	凯莱英	CXO	632	11.3	13.7	16.8	20.0	55.8	46.3	37.7	31.6	6.4%	2.2	优于大市
300015.SZ	爱尔眼科	医疗服务	735	32.4	30.4	42.9	49.8	22.7	24.2	17.1	14.8	14.7%	1.6	优于大市
603939.SH	益丰药房	医药商业	292	16.8	19.3	21.7	23.9	17.4	15.1	13.4	12.2	14.4%	1.2	优于大市
603233.SH	大参林	医药商业	214	12.4	14.8	17.1	19.7	17.3	14.4	12.5	10.9	16.8%	0.9	优于大市
1066.HK	威高股份	医疗器械	130	16.1	15.1	16.2	17.6	8.1	8.6	8.0	7.4	6.7%	2.8	优于大市
1789.HK	爱康医疗	医疗器械	44	3.4	4.1	4.8	5.5	13.1	11.0	9.4	8.1	11.6%	0.6	优于大市
2005.HK	石四药集团	化学制药	67	4.3	5.2	5.6	6.2	15.9	13.1	12.0	10.9	6.4%	1.0	优于大市
0512.HK	远大医药	化学制药	144	11.2	13.7	15.4	17.4	12.9	10.5	9.4	8.3	7.3%	0.7	优于大市
0013.HK	和黄医药	化学制药	163	32.1	3.6	6.0	8.7	5.1	45.6	27.2	18.7	36.9%	-1.3	优于大市
2162.HK	康诺亚-B	生物药	201	(5.2)	8.0	0.7	4.3	(38.4)	25.0	299.5	46.9	-18.8%	-0.1	优于大市
9926.HK	康方生物	生物药	862	(11.1)	4.4	11.4	23.9	(77.5)	197.3	75.7	36.2	-12.3%	-0.9	优于大市
1530.HK	三生制药	生物药	328	84.8	24.4	26.6	27.9	3.9	13.4	12.3	11.8	31.2%	-0.4	优于大市
6990.HK	科伦博泰生物	生物药	912	(3.8)	(1.9)	4.6	15.1	(238.7)	(490.2)	200.4	60.5	-7.8%	1.9	优于大市

仅供内部参考，请勿外传！

2659.HK	宝济药业-B	生物药	32	(4.0)	(2.8)	(2.2)	(0.9)	(8.0)	(11.5)	(14.3)	(33.8)	-24.8%	0.3	优于大市
2268.HK	药明合联	CXO	895	14.8	14.0	19.2	26.0	60.4	63.9	46.6	34.4	13.8%	3.1	优于大市
2273.HK	固生堂	医疗服务	54	3.5	4.5	4.9	5.7	15.2	11.9	11.0	9.5	16.3%	0.7	优于大市
2666.HK	环球医疗	医疗服务	79	21.6	22.0	22.4	22.8	3.7	3.6	3.5	3.5	11.2%	1.9	优于大市

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理、预测　　注：总市值以 2026/10/9 股价计算

仅供内部参考，请勿外传！

免责声明

分析师声明

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。

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

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

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。

仅供内部参考，请勿外传！

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 层
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