仅供内部参考，请勿外传！

继续重视创新药械及产业链发展机会

医药

评级： 增持

■ 国泰海通医药 2026 年 10 月月报

姓名	电话	邮箱	登记编号
余文心(分析师)	021-38676666	yuwenxin@gtht.com	S0880525040111
周航(分析师)	021-23185606	zhouhang@gtht.com	S0880525040077
张子彤(分析师)	021-23183273	zhangzitong@gtht.com	S0880526080003

本报告导读：

持续关注创新药械及产业链发展机会。

投资要点：

- **持续推荐创新药械及产业链。**维持以下 A 股标的增持评级：恒瑞医药，药明康德，迈瑞医疗、惠泰医疗、长春高新、海思科、荣昌生物、泽璟制药-U、百利天恒、科伦药业、奕瑞科技，并将上述标的纳入国泰海通医药 2026 年 10 月月度组合。维持以下 H 股标的增持评级：石药集团、药明生物、药明合联、百奥赛图；相关标的：百济神州、康方生物、科伦博泰生物、信达生物、康诺亚-B、时代天使。
- **2026 年 9 月 A 股医药板块表现强于大盘。**2026 年 9 月上证综指下跌 3.6%，SW 医药生物上涨 2.5%，涨跌幅在申万一级行业中排名第 2 位。生物医药板块中表现相对较好的细分板块医疗服务(8.4%)、生物制品(7.8%)、化学原料药(6.8%)。个股涨幅前三为近岸蛋白(+133.2%)、百普赛斯(+84.3%)、采纳股份(+69.6%)；个股跌幅前三为神奇制药(-26.6%)、冀衡医药(-26.0%)、汉森制药(-23.3%)。截至 2026 年 9 月底，医药板块相对于全部 A 股的溢价水平目前处于正常水平，当前相对溢价率 69.1%。
- **2026 年 9 月港股医药板块表现强于大盘。**2026 年 9 月，港股恒生医疗保健+5.2%，港股生物科技+6.8%，同期恒生指数-3.7%。个股涨幅前三是凯莱英(+40%)，药明巨诺-B(+36%)，金斯瑞生物科技(+32%)；个股跌幅前三是科笛-B(-47%)，同源康医药-B(-26%)，博安生物(-20%)。
- **2026 年 9 月美股医药板块表现弱于大盘。**2026 年 9 月，美股标普医疗保健精选行业-1.0%，同期标普 500-0.5%。标普 500 医疗保健成分股中涨幅前三是 MODERNA(+37%)，REVVITY(+19%)，安捷伦科技(AGILENT)(+12%)；跌幅前三是库珀医疗(COOPER)(-19%)，史赛克(STRYKER)(-15%)，INSULET(-12%)。
- **风险提示：**医保控费加剧风险，政策推进不达预期风险，估值波动风险，市场波动风险。

相关报告

医药《2026 ERS：人群扩容与机制升级共振，呼吸赛道迎来价值重估》2026.10.01

医药《WCLC 大会：中国公司展现强劲竞争力》2026.09.25

医药《大型设备招采月度数据稳健增长，关注医疗器械企业的估值修复》2026.09.10

医药《持续关注创新药械及产业链发展机会》2026.09.02

医药《大药诞生之自免系列四：“专利悬崖”将至，MNC 看好哪些下一代自免大药》2026.08.14

仅供内部参考，请勿外传！

目录

1. 继续推荐创新药械及产业链 3
2. 2026 年 9 月医药板块表现 3
3. 2026 年 9 月港股及美股医药板块表现 6
4. 风险提示 6

仅供内部参考，请勿外传！

1. 继续推荐创新药械及产业链

维持以下 A 股标的增持评级：恒瑞医药，药明康德，迈瑞医疗、惠泰医疗、长春高新、海思科、荣昌生物、泽璟制药-U、百利天恒、科伦药业、奕瑞科技，并将上述标的纳入国泰海通医药 2026 年 10 月月度组合。。

表1：A 股推荐及相关标的盈利预测估值表

公司代码	公司名称	每股收益(元)			营业收入（亿元）			市盈率		投资评级
		2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2026E	2027E	
600276.SH	恒瑞医药	1.19	1.41	1.60	316.29	363.16	418.41	33	30	增持
603259.SH	药明康德	6.70	7.88	9.76	454.56	602.04	723.98	21	17	增持
300760.SZ	迈瑞医疗	6.71	6.99	7.84	332.82	359.88	397.24	23	21	增持
688617.SH	惠泰医疗	5.82	7.33	9.24	25.84	32.63	40.69	34	27	增持
000661.SZ	长春高新	0.39	2.51	2.98	120.83	105.60	116.07	29	24	增持
002653.SZ	海思科	0.23	0.78	0.35	43.88	63.99	64.20	80	178	增持
688331.SH	荣昌生物	1.29	8.91	5.10	32.51	78.32	62.79	13	23	增持
688266.SH	泽璟制药-U	-0.62	2.34	1.65	8.10	20.16	23.64	47	67	增持
688506.SH	百利天恒	-2.61	-1.45	-5.94	25.20	22.80	8.30	-	-	增持
002422.SZ	科伦药业	1.07	1.14	1.72	185.13	197.59	225.64	36	24	增持
688301.SH	奕瑞科技	3.20	3.90	4.80	22.51	35.01	46.24	21	17	增持

注：收盘价为 2026/9/30 收盘价，已评级公司盈利预测来自国泰海通证券研究，其他公司盈利预测来着 Wind 一致预期
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

维持以下 H 股标的增持评级：石药集团、药明生物、药明合联、百奥赛图；相关标的：百济神州、康方生物、科伦博泰生物、信达生物、康诺亚-B、时代天使。

表2：港股推荐及相关标的盈利预测估值表

公司代码	公司名称	每股收益(元)			营业收入（亿元）			市盈率		投资评级
		2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2026E	2027E	
1093.HK	石药集团	0.34	0.73	0.50	260.06	338.92	316.49	12	18	增持
2269.HK	药明生物	1.22	1.37	1.71	217.90	250.70	304.35	36	29	增持
2268.HK	药明合联	1.22	1.65	2.28	59.44	81.71	109.30	44	32	增持
688796.SH	百奥赛图	0.43	0.75	1.23	13.79	18.88	24.86	149	91	增持
1801.HK	信达生物	0.48	1.63	2.06	130.42	179.03	215.68	53	42	-
6990.HK	科伦博泰生物	-1.66	-0.95	2.18	20.58	27.00	44.75	-452	197	-
9926.HK	康方生物	-1.23	0.05	0.96	30.56	49.63	73.69	2010	100	-
688235.SH	百济神州	1.03	3.02	5.22	375.55	450.87	541.99	77	45	-
2162.HK	康诺亚-B	-1.91	1.23	-0.44	7.16	22.80	19.30	58	-163	-
6699.HK	时代天使	1.19	1.30	1.98	26.03	4.47	5.37	58	38	-

注：收盘价为 2026/9/30 收盘价，已评级公司盈利预测来自国泰海通证券研究，其他公司盈利预测来着 Wind 一致预期。港元汇率取 0.88。
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

2. 2026 年 9 月医药板块表现

2026 年 9 月上证综指下跌 3.6%，SW 医药生物上涨 2.5%，涨跌幅在申万一级行业中排名第 2 位。

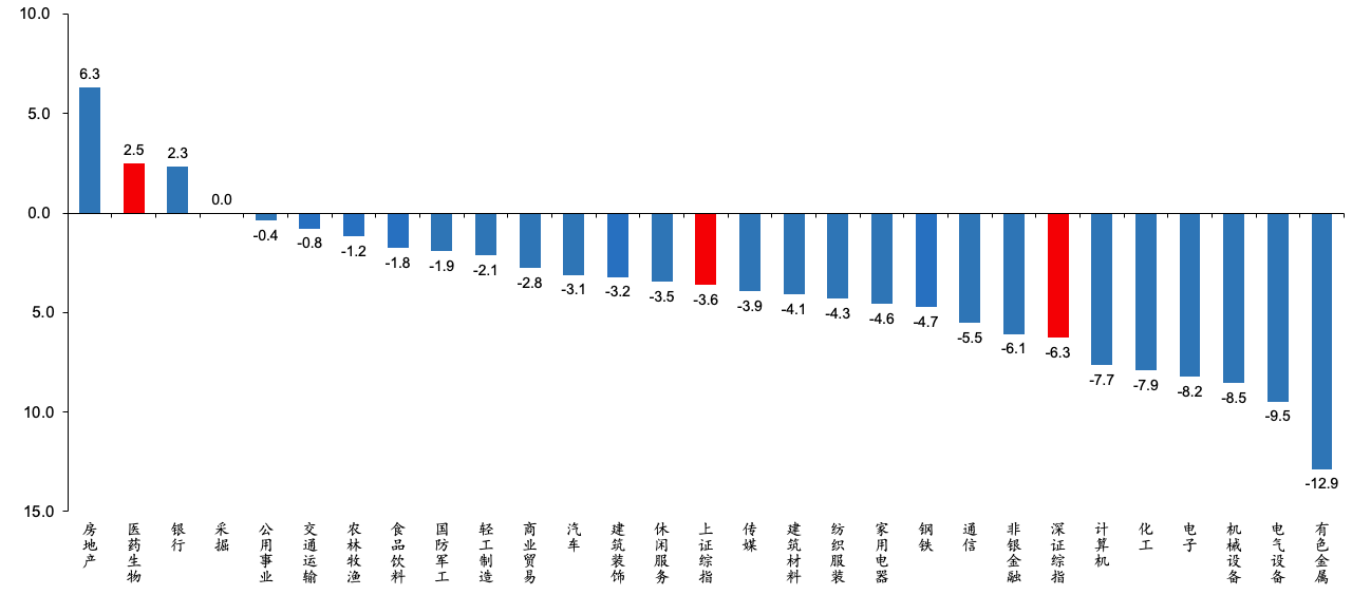
仅供内部参考，请勿外传！

图1：2019 年底至今全指医药和大盘走势比较（累计收益）



注：截至 2026 年 9 月 30 日收盘
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图2：2026 年 9 月医药指数涨跌幅在申万一级行业排名情况（涨跌幅，%）

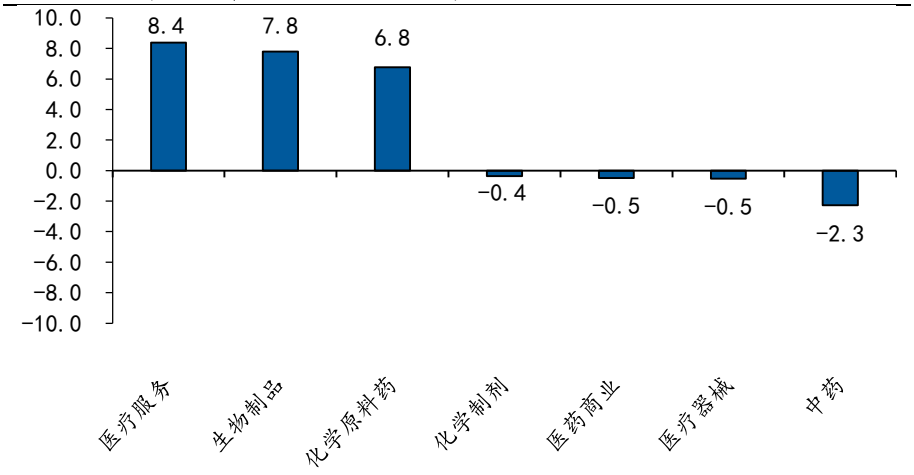


注：截至 2026 年 9 月 30 日收盘
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

生物医药板块中表现相对较好的细分板块医疗服务(8.4%)、生物制品(7.8%)、化学原料药(6.8%)。

仅供内部参考，请勿外传！

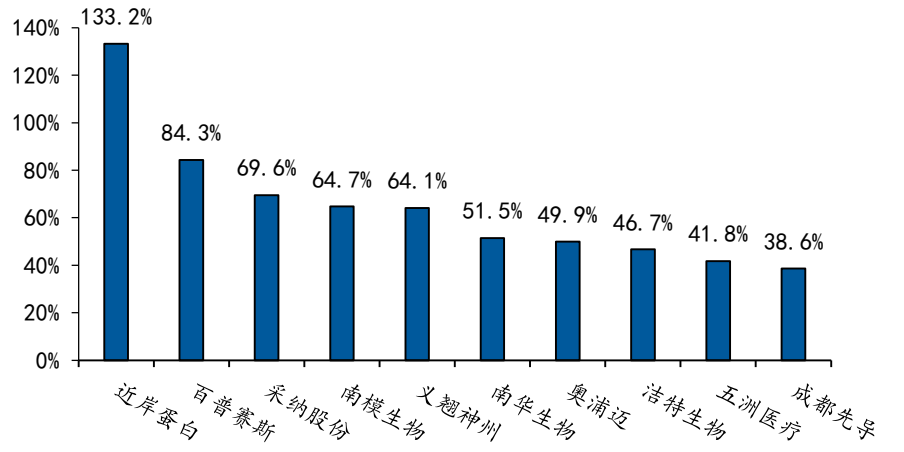
图3：2026 年 9 月申万医药二级行业表现（涨跌幅，%）



注：截至 2026 年 9 月 30 日收盘
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

个股涨幅前三为近岸蛋白(+133.2%)、百普赛斯(+84.3%)、采纳股份(+69.6%)；个股跌幅前三为神奇制药(-26.6%)、冀衡医药(-26.0%)、汉森制药(-23.3%)。

图4：2026 年 9 月医药板块涨幅前 10 标的（涨跌幅，%）



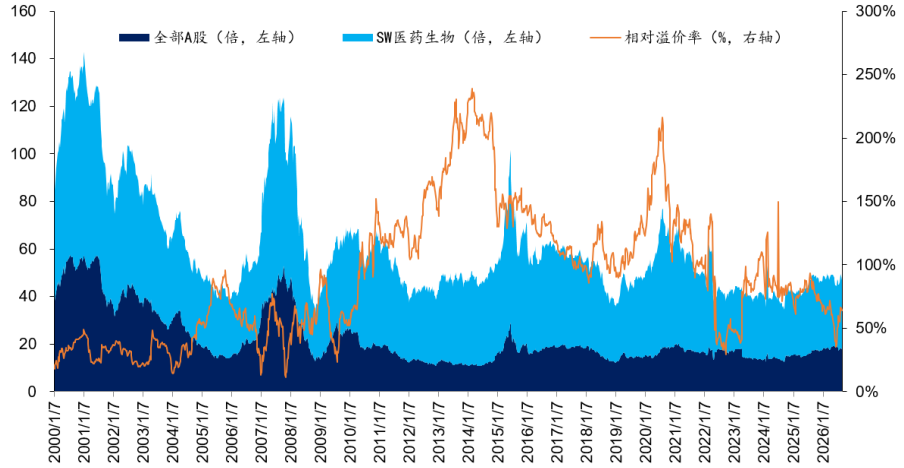
注：截至 2026 年 9 月 30 日收盘
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

截至 2026 年 9 月底，医药板块相对于全部 A 股的溢价水平目前处于正常水平，当前相对溢价率 69.1%。



仅供内部参考，请勿外传！

图5：2026 年 9 月底医药板块相对全部 A 股市盈率溢价率



注：截至 2026 年 9 月 30 日收盘，PE 为 TTM 整体法估算，剔除负值
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

3. 2026 年 9 月港股及美股医药板块表现

2026 年 9 月，港股恒生医疗保健+5.2%，港股生物科技+6.8%，同期恒生指数-3.7%。个股涨幅前三是凯莱英(+40%)，药明巨诺-B(+36%)，金斯瑞生物科技(+32%)；个股跌幅前三是科笛-B(-47%)，同源康医药-B(-26%)，博安生物(-20%)。

2026 年 9 月，美股标普医疗保健精选行业-1.0%，同期标普 500-0.5%。标普 500 医疗保健成分股中涨幅前三是 MODERNA(+37%)，REVVITY(+19%)，安捷伦科技(AGILENT)(+12%)；跌幅前三是库珀医疗(COOPER)(-19%)，史赛克(STRYKER)(-15%)，INSULET(-12%)。

4. 风险提示

医保控费加剧风险，政策推进不达预期风险，估值波动风险，市场波动风险。

仅供内部参考，请勿外传！

本公司是本报告所述百济神州(688235),奕瑞科技(688301),荣昌生物(688331),百利天恒(688506),惠泰医疗(688617)的做市券商。本报告系本公司分析师根据百济神州(688235),奕瑞科技(688301),荣昌生物(688331),百利天恒(688506),惠泰医疗(688617)公开信息所做的独立判断。

仅供内部参考，请勿外传！

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

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。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。

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，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。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。

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会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，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。

评级说明

投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%～10%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%～5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
	无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号 邮编 200011 电话 （021）38676666