

医药行业周报

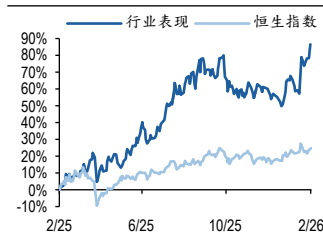
行业评级
领先

2026 年 2 月 12 日

1-8 批国采平稳接续扰动有限，机构加仓创新，持续看好低估创新标的

- 行情回顾：本周（2026/2/3-2026/2/10）恒指涨 1.3%，恒生医疗保健指数涨 5.0%，行业指数中排第 2 位，跑赢大市。子行业：生物药（+7.4%）、CXO（+7.4%）、处方药（+3.6%）、医院（+2.6%）、中药（+2.6%）、流通（+1.3%）、器械（+0.0%）、互联网医药（-0.6%）。
- 机构持仓回顾：2025 年 4 季度至今，内资通过港股通持有医药股的比例小幅下降，外资持仓则有所提升。本周内外资继续重点加仓创新药械产业链：1）内资重点加仓泰格医药、康龙化成、药明生物等受益于需求复苏的龙头 CXO 企业，以及一脉阳光、方舟健客等 AI 赋能的器械和服务类标的；2 外资亦加仓低估值创新药械企业，包括亿腾生物、石药集团和 MIRXES 等，以及凯莱英、昭衍新药等 CXO 企业。
- 投资启示：本周 1-8 批国采平稳接续，整体中选率高达 93%。我们认为在医保控费和集采常态化背景下，行业结构上将持续向创新药及高临床价值品种倾斜，具备技术壁垒的创新企业中长期将更具竞争力。本周市场情绪改善+重磅 BD 交易驱动医药板块优异表现，2026 年稳中向好态势或将延续，但仍有短期波动的可能，在选股时应重回基本面和估值、关注在震荡中被错杀的低估标的，推荐关注以下细分方向：1）创新药：三生制药、和黄医药、劲方医药等催化剂丰富、估值仍未反映核心大单品价值，可重点关注关键海外数据读出时间线；先声药业、中国生物制药等被明显低估、长期成长逻辑清晰之标的，BD 机会可期；2）CXO：受益于下游高景气度和融资边际回暖的细分赛道龙头，如药明合联；3）监管不确定性逐步缓解、叠加政策利好预期，有反转机会的医院、器械和诊断等子板块。

行业与大盘一年趋势图



资料来源：FactSet

丁政宁

Ethan.Ding@bocomgroup.com
(852) 3766 1834

诸葛乐懿

Gloria.Zhuge@bocomgroup.com
(852) 3766 1845

估值概要

公司名称	股票代码	评级	目标价	收盘价	----每股盈利----		----市盈率----		----市账率----		股息率
					FY26E	FY27E	FY26E	FY27E	FY26E	FY27E	
			(当地货币)	(当地货币)	(报表货币)	(报表货币)	(倍)	(倍)	(倍)	(倍)	(%)
阿斯利康	AZN US	买入	93.30	204.76	5.209	NA	39.3	NA	6.00	NA	NA
百济神州	6160 HK	买入	231.00	212.20	0.648	1.144	41.9	23.7	7.41	5.30	NA
翰森制药	3692 HK	买入	48.00	37.96	0.828	1.010	40.5	33.2	5.20	4.50	NA
信达生物	1801 HK	买入	105.00	89.65	2.018	2.502	39.3	31.7	7.38	5.88	NA
中国生物制药	1177 HK	买入	8.50	6.83	0.251	0.275	24.0	21.9	3.31	3.01	NA
康方生物	9926 HK	买入	183.00	105.20	0.751	2.719	123.8	34.2	12.02	9.01	NA
药明合联	2268 HK	买入	91.00	65.30	1.998	2.809	28.9	20.6	5.21	4.12	NA
科伦博泰生物	6990 HK	买入	549.00	438.00	0.219	3.297	1,766.7	117.5	27.65	21.22	NA
三生制药	1530 HK	买入	39.50	24.12	1.860	1.458	11.5	14.6	1.98	1.79	NA
荣昌生物	9995 HK	买入	136.00	81.65	7.752	2.220	9.3	32.5	5.61	4.74	NA
和黄医药	13 HK	买入	35.10	23.56	0.097	0.141	31.2	21.4	NA	NA	NA
先声药业	2096 HK	买入	16.40	12.67	0.605	0.747	18.5	15.0	2.84	2.39	NA
金斯瑞生物	1548 HK	买入	28.75	12.78	0.085	0.168	19.3	9.7	0.78	0.72	NA
传奇生物	LEGN US	买入	72.00	17.91	0.340	0.868	52.7	20.6	NA	NA	NA
通化东宝	600867 CH	买入	14.00	8.85	0.821	NA	10.8	NA	1.68	NA	NA
康诺亚	2162 HK	买入	78.00	59.05	-0.392	1.354	NA	38.6	5.88	5.10	NA
云顶新耀	1952 HK	买入	84.00	39.36	1.003	2.807	34.7	12.4	2.55	2.08	NA
劲方医药	2595 HK	买入	51.00	31.60	-11.561	-13.703	NA	NA	NA	NA	NA
海吉亚医疗	6078 HK	买入	18.00	14.43	0.966	1.191	13.2	10.7	1.21	1.00	NA
康宁杰瑞制药	9966 HK	买入	13.00	9.15	-0.017	0.140	NA	57.9	4.51	4.19	NA
固生堂	2273 HK	买入	42.00	31.20	2.078	2.495	13.3	11.1	1.91	1.60	NA
德琪医药	6996 HK	买入	8.80	3.49	-0.316	-0.254	NA	NA	NA	NA	NA
恒瑞医药	600276 CH	中性	51.00	58.90	1.293	1.541	45.6	38.2	6.69	5.91	NA
药明生物	2269 HK	中性	34.00	41.40	1.283	1.541	28.5	23.8	2.55	2.30	NA
石药集团	1093 HK	中性	7.30	10.48	0.416	0.481	22.3	19.3	3.05	2.91	NA
科伦药业	002422 CH	中性	40.20	32.05	2.102	2.366	15.2	13.5	2.11	1.89	NA
恒瑞医药	1276 HK	中性	69.50	70.10	1.319	1.568	47.0	39.5	6.12	5.47	NA
锦欣生殖	1951 HK	中性	3.30	2.50	0.084	0.114	26.2	19.4	0.64	0.63	1.0
百时美施贵宝	BMJ US	沽出	33.10	59.93	3.983	NA	15.0	NA	3.42	NA	NA
平均							100.8	28.4	5.11	4.35	1.0

资料来源：FactSet，交银国际预测

此报告最后部分的分析师披露、商业关系披露和免责声明为报告的一部分，必须阅读。

下载本公司之研究报告，可从彭博搜寻 NH BCM 或 登录研究部网站 <https://research.bocomgroup.com>

行业及公司动态

⑨ **2025 年中国内地药品市场销售额同比下滑 1%，各终端分化趋势明显。**据米内网统计，2025 年我国三大终端六大市场药品销售额预测达 18,538 亿元（人民币，下同），同比下滑约 1%。从实现药品销售的三大终端的销售额分布来看：

- * **公立医院终端：**终端市场份额最大，销售额达 10,977 亿元，同比下滑 2.1%，与集采、DRG/DIP 支付改革、医疗反腐等医改政策密切相关。
- * **零售药店终端：**销售额达 5,878 亿元，同比增长 2.4%，但增速放缓，增长动能减弱。其中实体药店仅增 0.6%，受集采、医保控费影响，中成药等品类增长乏力；网上药店增速达 13.6%，得益于创新药、慢病药线上拓展、外资布局及 GLP-1 类产品放量。
- * **公立基层医疗终端：**销售额达 1,683 亿元，同比下滑 4.9%。其中乡镇卫生院降幅达 8.4%，主要受集采、“三进”、DRG/DIP 延伸、基药制度、医疗反腐等政策影响。

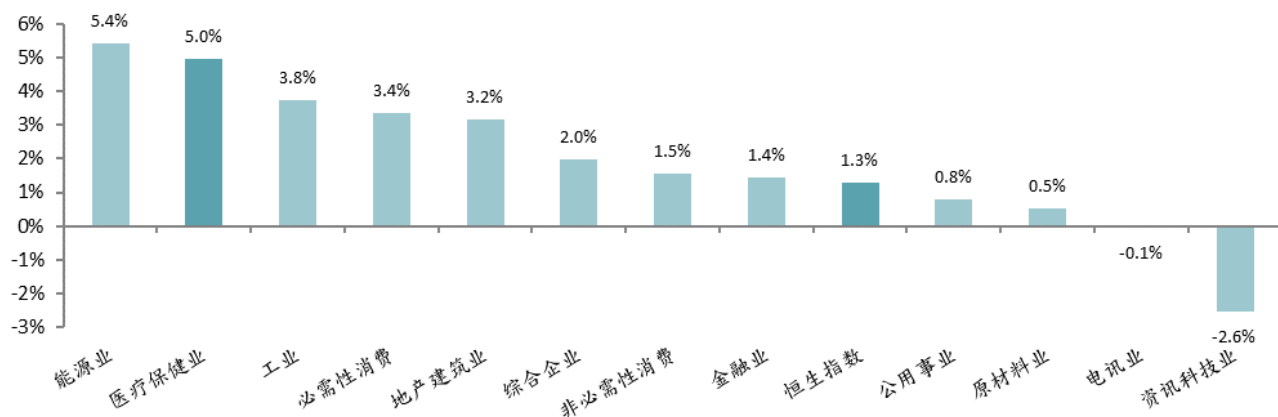
⑩ **1-8 批国采平稳接续，预计 3 月底落地实施。**2026 年 2 月 9 日，1-8 批国家集采药品新一轮接续采购开标产生拟中选结果。本次接续采购涉及 1-8 批国家集采的 316 种常用药品，覆盖抗感染、抗肿瘤、降血糖、降血压、降血脂、神经系统、呼吸系统、消化系统等 26 个治疗领域。全国 5.1 万家医药机构参加报量，共 1,091 家国内外企业的 4,623 个产品参与投标，1,020 家企业的 4,163 个产品获得拟中选资格。本次接续采购中选结果预计 2026 年 3 月底落地实施，采购周期至 2028 年。本次接续主要有以下特点：

- * **企业参与积极性高，中选产品丰富多样。**具备投标资格的企业绝大多数参与投标报价，整体中选率高达 93%。每个品种平均 14 家企业中选，市场供应多元，临床选择丰富。
- * **临床需求匹配度高，患者用药总体稳定。**本次接续采购实行按厂牌报量，初步统计，医药机构填报厂牌的需求匹配率达到 88%。临床在用的原中选产品绝大多数继续中选，中选率 98%，有利于避免用药替换。
- * **投标资质门槛提高，质量要求更加严格。**在坚持要求投标药品为参比制剂或通过质量和疗效一致性评价的基础上，进一步要求相关企业具有同类型药品生产经验、生产线 2 年内无违反药品生产质量管理规范记录等，防范因缺乏生产经验而产生的质量风险，提高中选药品的质量稳定性和可靠性。
- * **中选预期更加明确，体现“反内卷”导向。**本次接续采用询价方式，主要基于以往中选价格形成最高有效申报价和询价基准，企业能够精确测算成本收益，理性报价，中选和带量预期明确，实现了稳定中选价格和行业预期的效果。

本周生物医药板块行情

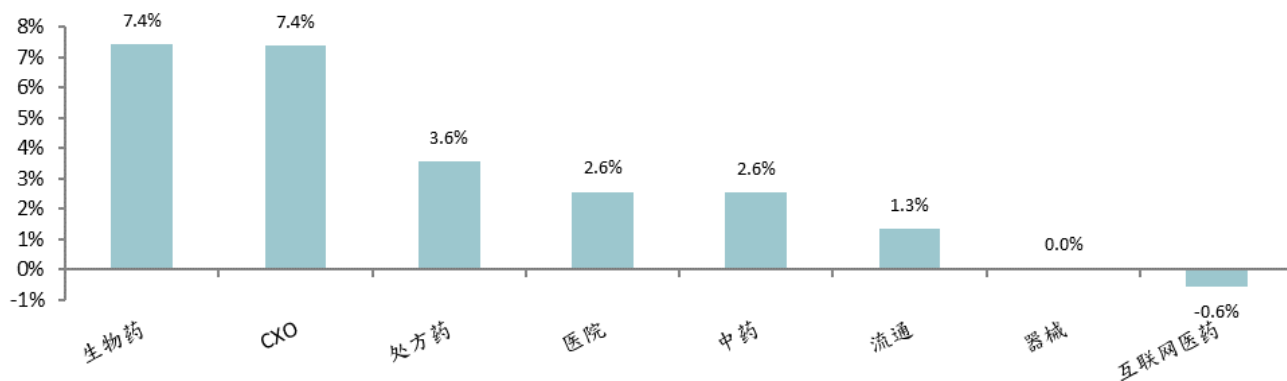
港股医药板块表现：本周（2026/2/3-2026/2/10）恒生指数上涨 1.3%，恒生医疗保健指数上涨 5.0%，在 12 个指数行业中排名第 2 位，跑赢大市。子行业表现：生物药（+7.4%）、CXO（+7.4%）、处方药（+3.6%）、医院（+2.6%）、中药（+2.6%）、流通（+1.3%）、器械（+0.0%）、互联网医药（-0.6%）。个股方面，涨幅前三为诺诚健华（+17.2%）、脑动极光-B（+15.2%）、嘉和生物-B（+14.7%）。个股跌幅前三为 MIRXES-B（-27.1%）、一脉阳光（-7.6%）、圣诺医药-B（-7.0%）。

图表 1：港股本周行情：医疗保健行业涨跌幅排名第 2



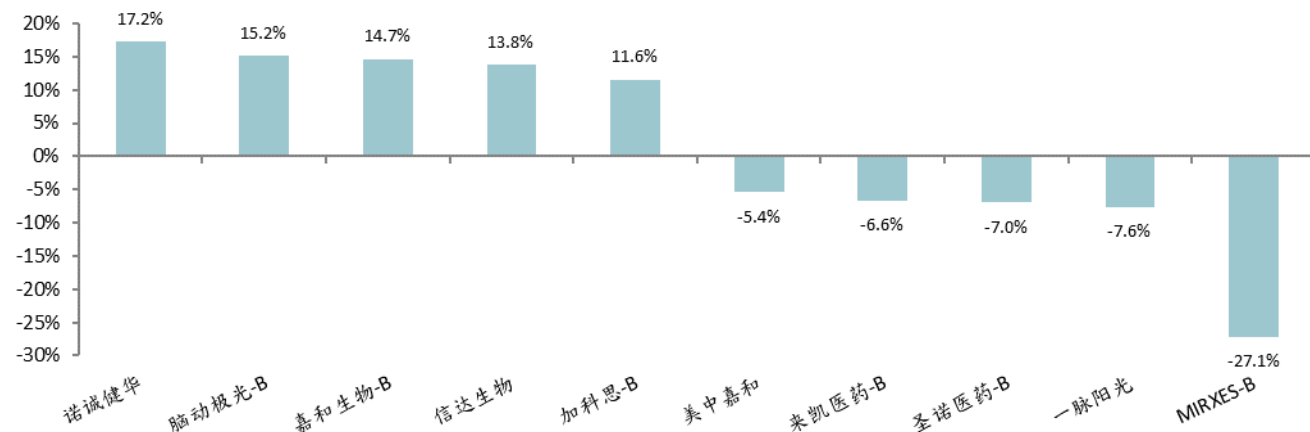
资料来源：万得，交银国际 *截至 2026 年 2 月 10 日收盘

图表 2：申万医药生物细分行业本周涨跌幅



资料来源：万得，交银国际 *截至 2026 年 2 月 10 日收盘

图表 3：申万医疗生物细分行业本周五大涨跌股

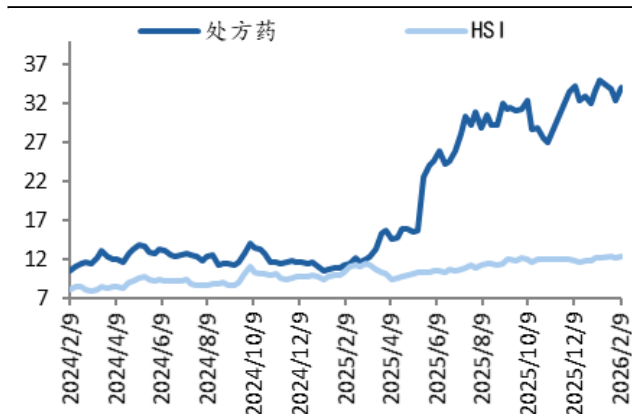


资料来源：万得，交银国际 *截至 2026 年 2 月 10 日收盘

板块估值

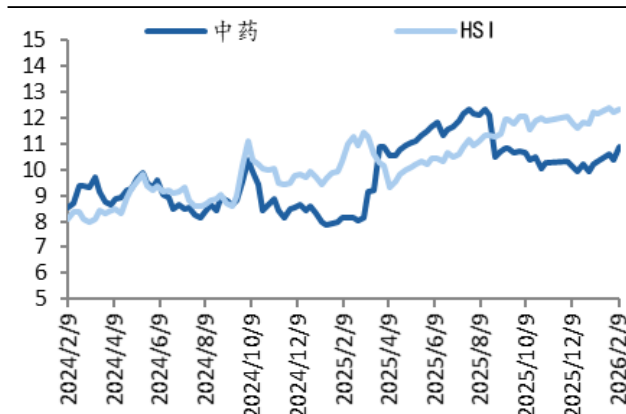
港股医疗保健行业市盈率 TTM，处方药板块 34.0 倍，中药板块 10.9 倍，生物药板块 13.1 倍，流通板块 7.9 倍，互联网医药板块 42.4 倍，器械板块 17.2 倍，CXO 板块 28.1 倍，医院板块 9.0 倍。

图表 4：处方药板块市盈率 TTM（倍）



资料来源：万得，交银国际 *截至 2026 年 2 月 10 日收盘

图表 5：中药板块市盈率 TTM（倍）



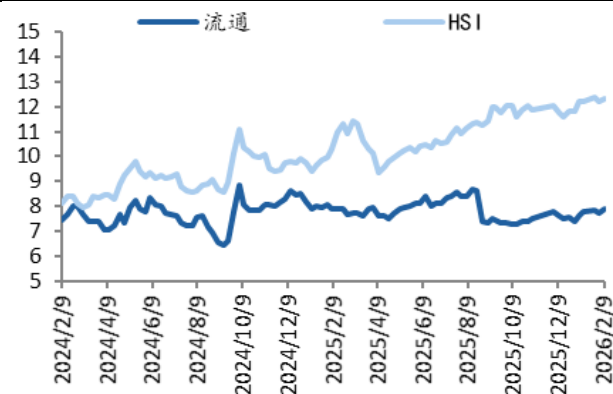
资料来源：万得，交银国际 *截至 2026 年 2 月 10 日收盘

图表 6：生物药板块市盈率 TTM（倍）



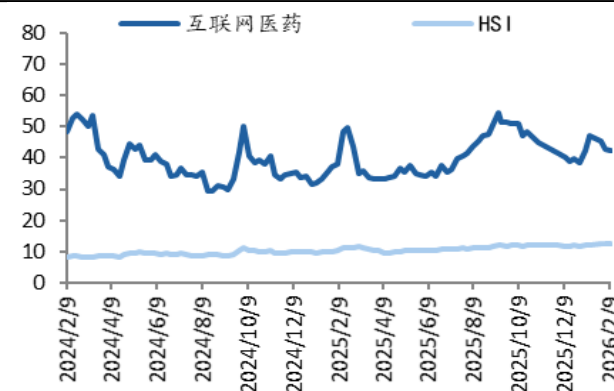
资料来源：万得，交银国际 *截至 2026 年 2 月 10 日收盘

图表 7：流通板块市盈率 TTM（倍）



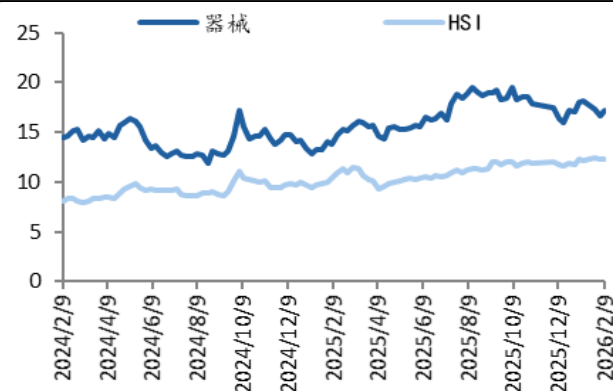
资料来源：万得，交银国际 *截至 2026 年 2 月 10 日收盘

图表 8：互联网医药板块市盈率 TTM（倍）



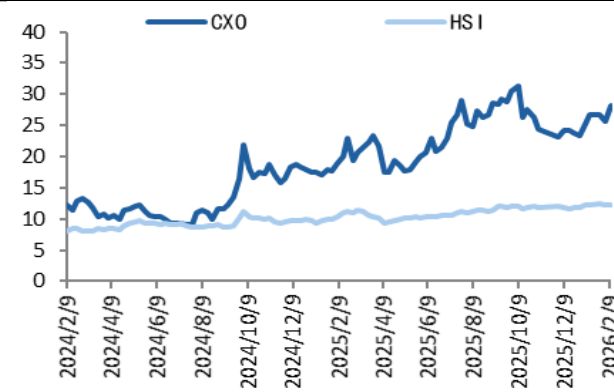
资料来源：万得，交银国际 *截至 2026 年 2 月 10 日收盘

图表 9：器械板块市盈率 TTM（倍）



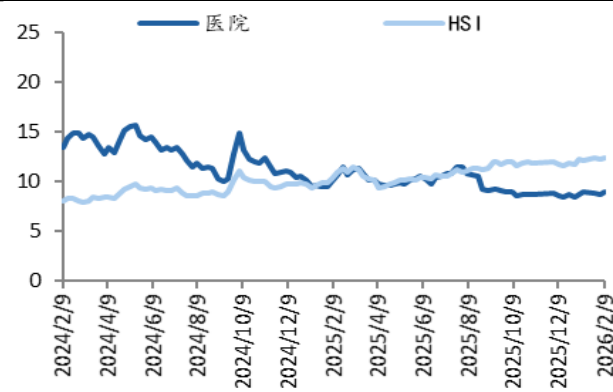
资料来源：万得，交银国际 *截至 2026 年 2 月 10 日收盘

图表 10：CXO 板块市盈率 TTM（倍）



资料来源：万得，交银国际 *截至 2026 年 2 月 10 日收盘

图表 11：医院板块市盈率 TTM（倍）



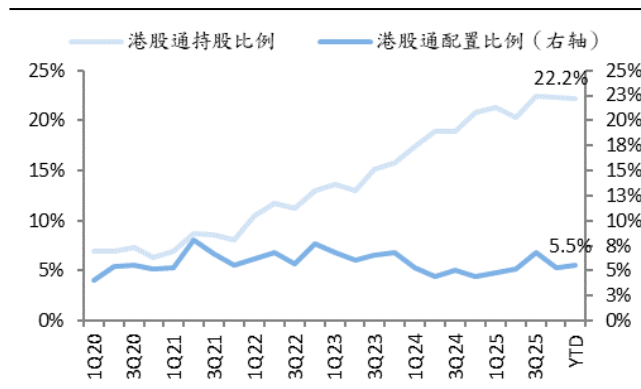
资料来源：万得，交银国际 *截至 2026 年 2 月 10 日收盘

机构持仓

自 2025 年 4 季度以来，内资通过港股通的持股比例小幅回落。截至 2026 年 2 月 10 日，内资持股比例为 22.2%，较 2025 年 9 月末下降 0.2 个百分点。从配置角度看，内资的配置比例呈现先降后升的阶段性波动，但整体仍低于 2025 年 3 季度末水平，下降约 1.3 个百分点至当前的 5.5%。反映内资在股价阶段性上涨后趋于谨慎，边际上以兑现收益、控制仓位为主。

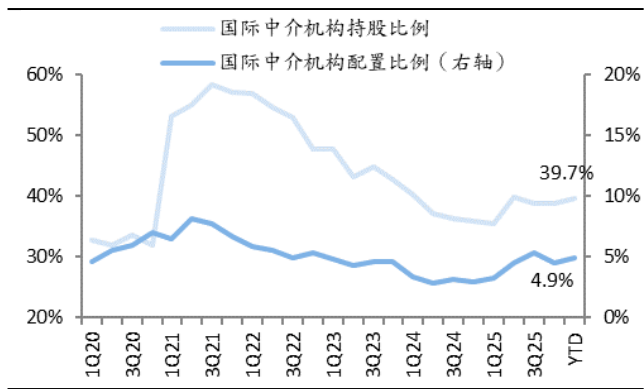
外资方面，持股比例自 2026 年初至今持续提升。截至 2026 年 2 月 10 日，外资持股比例较 2025 年底上升 0.9 个百分点至 39.7%，已基本恢复至 2025 年中水平。配置比例亦同步修复，相比 2025 年末上升 0.4 个百分点至 4.9%，已高于 2025 年中水平，显示外资在行业配置层面边际已转向积极，中长期信心回暖，结构性回补优质标的。

图表 12：港股医药-港股通持股及配置比例



资料来源：万得，交银国际 *截至 2026 年 2 月 10 日收盘

图表 13：港股医药-国际中介机构持股及配置比例



资料来源：万得，交银国际 *截至 2026 年 2 月 10 日收盘

本周，港股通重点加仓受益于需求复苏的龙头 CXO 企业，泰格医药和康龙化成的持股比例分别提升 1.6/1.1 个百分点至 44.5%/49.5%；亦持续加仓创新产业链，药明生物、荣昌生物和云顶新耀的持股比例分别上升 0.7/0.7/0.7 个百分点至 25.7%/50.7%/56.3%，显示内资对中长期创新逻辑的关注度持续回升；同时布局一脉阳光、方舟健客等 AI 赋能的器械和服务类标的。截至 2026 年 2 月 10 日，昭衍新药、复星医药和云顶新耀的持股比例在全体港股医药股中位列前三。本周外资的加仓重点与内资一致，亦集中于创新药企，其中亿腾嘉和、思路迪和石药集团的持股比例分别上升 17.1/0.8/0.7 个百分点至 31.6%/11.9%/53.5%；同时还加仓医疗器械公司和 CXO 企业，MIRXES 和春立医疗的持股比例分别提升 10.8/0.7 个百分点至 12.4%/39.0%，凯莱英和昭衍新药的持股比例分别提升 1.0/0.8 个百分点至 40.6%/11.7%。

图表 14：本周港股医药板块前十大港股通持股、增/减持公司 (按持股比例计)

前十大增持	持股比例 2026/2/3	持股比例 2026/2/10	持股比例 变化	前十大减持	持股比例 2026/2/3	持股比例 2026/2/10	持股比例 变化	前十大持股	持股比例 2026/2/10
泰格医药	42.9%	44.5%	1.6ppts	凯莱英	43.9%	43.0%	-0.8ppts	昭衍新药	62.5%
方舟健客	6.2%	7.3%	1.1ppts	春立医疗	44.4%	43.6%	-0.8ppts	复星医药	57.8%
康龙化成	48.4%	49.5%	1.1ppts	白云山	53.3%	52.4%	-0.8ppts	云顶新耀	56.3%
一脉阳光	47.7%	48.5%	0.8ppts	国药控股	32.0%	31.3%	-0.7ppts	君实生物	56.0%
药明生物	24.9%	25.7%	0.7ppts	映恩生物	33.0%	32.4%	-0.6ppts	锦欣生殖	53.3%
华润医疗	26.8%	27.5%	0.7ppts	科济药业	18.4%	17.9%	-0.5ppts	白云山	52.4%
荣昌生物	50.0%	50.7%	0.7ppts	昭衍新药	63.0%	62.5%	-0.5ppts	荣昌生物	50.7%
云顶新耀	55.6%	56.3%	0.7ppts	石药集团	30.7%	30.2%	-0.4ppts	康龙化成	49.5%
复旦张江	40.2%	40.8%	0.7ppts	微创医疗	48.6%	48.3%	-0.4ppts	一脉阳光	48.5%
MIRXES	2.7%	3.3%	0.6ppts	君实生物	56.4%	56.0%	-0.3ppts	微创医疗	48.3%

资料来源：万得，交银国际

图表 15：本周港股医药板块前十大国际中介机构持股、增/减持公司 (按持股比例计)

前十大增持	持股比例 2026/2/3	持股比例 2026/2/10	持股比例 变化	前十大减持	持股比例 2026/2/3	持股比例 2026/2/10	持股比例 变化	前十大持股	持股比例 2026/2/10
亿腾嘉和	14.5%	31.6%	17.1ppts	脑动极光	20.9%	15.5%	-5.4ppts	康臣药业	87.5%
艾迪康控股	19.8%	31.7%	11.8ppts	泰格医药	49.9%	48.4%	-1.6ppts	李氏大药厂	72.0%
MIRXES	1.6%	12.4%	10.8ppts	康龙化成	36.6%	35.3%	-1.4ppts	丽珠医药	71.7%
凯莱英	39.6%	40.6%	1.0ppts	荣昌生物	30.7%	29.5%	-1.2ppts	恒瑞医药	69.7%
白云山	36.0%	37.0%	0.9ppts	方舟健客	39.8%	38.7%	-1.1ppts	爱康医疗	69.2%
思路迪	11.1%	11.9%	0.8ppts	药明生物	60.0%	59.1%	-0.8ppts	药明康德	67.0%
昭衍新药	11.0%	11.7%	0.8ppts	华润医疗	26.3%	25.5%	-0.8ppts	方达控股	66.3%
石药集团	52.8%	53.5%	0.7ppts	再鼎医药	47.0%	46.2%	-0.7ppts	石四药集团	66.3%
春立医疗	38.4%	39.0%	0.7ppts	中国中药	14.1%	13.4%	-0.7ppts	业聚医疗	65.3%
国药控股	63.6%	64.2%	0.6ppts	康诺亚	52.2%	51.7%	-0.6ppts	沛嘉医疗	64.8%

资料来源：万得，交银国际

图表 16：本月港股医药板块前十大港股通持股、增/减持公司 (按持股比例计)

前十大增持	持股比例 2026/1/9	持股比例 2026/2/10	持股比例 变化	前十大减持	持股比例 2026/1/9	持股比例 2026/2/10	持股比例 变化	前十大持股	持股比例 2026/2/10
百奥赛图	14.7%	25.5%	10.8ppts	泰格医药	48.4%	44.5%	-4.0ppts	昭衍新药	62.5%
脑动极光	6.5%	11.1%	4.6ppts	康龙化成	53.0%	49.5%	-3.5ppts	复星医药	57.8%
方舟健客	3.4%	7.3%	3.9ppts	固生堂	43.4%	40.3%	-3.0ppts	云顶新耀	56.3%
昭衍新药	58.6%	62.5%	3.9ppts	白云山	55.1%	52.4%	-2.7ppts	君实生物	56.0%
一脉阳光	45.2%	48.5%	3.3ppts	国药控股	33.7%	31.3%	-2.4ppts	锦欣生殖	53.3%
再鼎医药	37.8%	40.7%	2.9ppts	三生制药	42.8%	40.4%	-2.4ppts	白云山	52.4%
医脉通	10.1%	12.7%	2.6ppts	信达生物	33.1%	31.2%	-1.9ppts	荣昌生物	50.7%
君实生物	53.7%	56.0%	2.4ppts	晶泰控股	42.3%	40.8%	-1.5ppts	康龙化成	49.5%
微创机器人	7.6%	9.6%	2.0ppts	金斯瑞	27.9%	26.4%	-1.5ppts	一脉阳光	48.5%
同源康医药	25.5%	27.4%	1.9ppts	微创脑科学	17.2%	15.8%	-1.5ppts	微创医疗	48.3%

资料来源：万得，交银国际

图表 17：本月至今港股医药板块前十大国际中介机构持股、增/减持公司 (按持股比例计)

前十大增持	持股比例 2026/1/9	持股比例 2026/2/10	持股比例 变化	前十大减持	持股比例 2026/1/9	持股比例 2026/2/10	持股比例 变化	前十大持股	持股比例 2026/2/10
艾迪康控股	9.7%	31.7%	22.0ppts	再鼎医药	50.2%	46.2%	-3.9ppts	康臣药业	87.5%
亿腾嘉和	12.1%	31.6%	19.5ppts	医脉通	35.6%	33.1%	-2.6ppts	李氏大药厂	72.0%
博安生物	6.3%	21.3%	15.0ppts	恒瑞医药	71.9%	69.7%	-2.2ppts	丽珠医药	71.7%
MIRXES	2.2%	12.4%	10.2ppts	一脉阳光	7.2%	5.3%	-1.9ppts	恒瑞医药	69.7%
微创心通	6.0%	16.1%	10.1ppts	康希诺	40.4%	38.6%	-1.9ppts	爱康医疗	69.2%
脑动极光	6.5%	15.5%	9.0ppts	凯莱英	42.4%	40.6%	-1.8ppts	药明康德	67.0%
康龙化成	29.0%	35.3%	6.2ppts	荣昌生物	31.2%	29.5%	-1.7ppts	方达控股	66.3%
泰格医药	43.4%	48.4%	5.0ppts	微创医疗	27.8%	26.3%	-1.5ppts	石四药集团	66.3%
绿叶制药	45.6%	49.1%	3.5ppts	百奥赛图	32.4%	31.1%	-1.4ppts	业聚医疗	65.3%
白云山	33.7%	37.0%	3.3ppts	方舟健客	40.1%	38.7%	-1.3ppts	沛嘉医疗	64.8%

资料来源：万得，交银国际

图表 18：年初至今港股医药板块前十大港股通持股、增/减持公司 (按持股比例计)

前十大增持	持股比例 2025/12/31	持股比例 2026/2/10	持股比例 变化	前十大减持	持股比例 2025/12/31	持股比例 2026/2/10	持股比例 变化	前十大持股	持股比例 2026/2/10
百奥赛图	7.8%	25.5%	17.7ppts	康龙化成	55.9%	49.5%	-6.4ppts	昭衍新药	62.5%
脑动极光	6.1%	11.1%	4.9ppts	春立医疗	47.8%	43.6%	-4.2ppts	复星医药	57.8%
再鼎医药	36.6%	40.7%	4.1ppts	白云山	56.5%	52.4%	-4.1ppts	云顶新耀	56.3%
昭衍新药	58.7%	62.5%	3.8ppts	固生堂	43.8%	40.3%	-3.5ppts	君实生物	56.0%
方舟健客	3.5%	7.3%	3.8ppts	信达生物	34.0%	31.2%	-2.8ppts	锦欣生殖	53.3%
医脉通	9.7%	12.7%	3.0ppts	国药控股	34.0%	31.3%	-2.7ppts	白云山	52.4%
一脉阳光	45.6%	48.5%	2.9ppts	三生制药	42.7%	40.4%	-2.4ppts	荣昌生物	50.7%
微创机器人	6.8%	9.6%	2.8ppts	泰格医药	46.5%	44.5%	-2.1ppts	康龙化成	49.5%
凯莱英	40.5%	43.0%	2.5ppts	新华制药	40.7%	38.7%	-2.0ppts	一脉阳光	48.5%
石药集团	27.8%	30.2%	2.4ppts	金斯瑞	28.3%	26.4%	-1.9ppts	微创医疗	48.3%

资料来源：万得，交银国际

图表 19：年初至今港股医药板块前十大国际中介机构持股、增/减持公司 (按持股比例计)

前十大增持	持股比例 2025/12/31	持股比例 2026/2/10	持股比例 变化	前十大减持	持股比例 2025/12/31	持股比例 2026/2/10	持股比例 变化	前十大持股	持股比例 2026/2/10
艾迪康控股	9.8%	31.7%	21.9ppts	梅斯健康	40.9%	30.1%	-10.8ppts	康臣药业	87.5%
亿腾嘉和	11.8%	31.6%	19.8ppts	再鼎医药	51.5%	46.2%	-5.3ppts	李氏大药厂	72.0%
博安生物	5.9%	21.3%	15.4ppts	百奥赛图	34.7%	31.1%	-3.6ppts	丽珠医药	71.7%
脑动极光	1.0%	15.5%	14.5ppts	医脉通	36.3%	33.1%	-3.3ppts	恒瑞医药	69.7%
微创心通	6.0%	16.1%	10.2ppts	凯莱英	43.6%	40.6%	-3.0ppts	爱康医疗	69.2%
MIRXES	2.2%	12.4%	10.1ppts	微创医疗	28.7%	26.3%	-2.4ppts	药明康德	67.0%
康龙化成	26.9%	35.3%	8.4ppts	石药集团	55.3%	53.5%	-1.8ppts	方达控股	66.3%
白云山	32.4%	37.0%	4.6ppts	康希诺生物	40.2%	38.6%	-1.7ppts	石四药集团	66.3%
绿叶制药	45.1%	49.1%	4.0ppts	沛嘉医疗	66.5%	64.8%	-1.6ppts	业聚医疗	65.3%
泰格医药	44.5%	48.4%	3.9ppts	维亚生物	52.8%	51.2%	-1.6ppts	沛嘉医疗	64.8%

资料来源：万得，交银国际

图表 20：交银国际医药行业覆盖公司

股票代码	公司名称	评级	收盘价 (交易货币)	目标价 (交易货币)	潜在涨幅	最新目标价/ 评级发表日期	子行业
2595 HK	劲方医药	买入	32.04	51.00	59.2%	2026 年 01 月 23 日	生物科技
13 HK	和黄医药	买入	23.54	35.10	49.1%	2026 年 01 月 23 日	生物科技
9995 HK	荣昌生物	买入	82.50	136.00	64.8%	2026 年 01 月 13 日	生物科技
9966 HK	康宁杰瑞制药	买入	9.12	13.00	42.5%	2025 年 12 月 10 日	生物科技
1530 HK	三生制药	买入	24.50	39.50	61.2%	2025 年 11 月 27 日	生物科技
LEGN US	传奇生物	买入	17.19	72.00	318.9%	2025 年 11 月 17 日	生物科技
6160 HK	百济神州	买入	212.40	231.00	8.8%	2025 年 11 月 10 日	生物科技
6990 HK	科伦博泰生物	买入	437.20	549.00	25.6%	2025 年 10 月 22 日	生物科技
1952 HK	云顶新耀	买入	39.48	84.00	112.8%	2025 年 09 月 01 日	生物科技
1801 HK	信达生物	买入	89.65	105.00	17.1%	2025 年 08 月 29 日	生物科技
2162 HK	康诺亚	买入	59.30	78.00	31.5%	2025 年 08 月 28 日	生物科技
9926 HK	康方生物	买入	105.70	183.00	73.1%	2025 年 08 月 27 日	生物科技
6996 HK	德琪医药	买入	3.52	8.80	150.0%	2025 年 08 月 26 日	生物科技
2268 HK	药明合联	买入	64.95	91.00	40.1%	2026 年 01 月 19 日	医药研发服务外包
1548 HK	金斯瑞生物	买入	12.53	28.75	129.5%	2024 年 08 月 12 日	医药研发服务外包
2269 HK	药明生物	中性	40.02	34.00	-15.0%	2025 年 08 月 21 日	医药研发服务外包
AZN US	阿斯利康	买入	193.40	93.30	-51.8%	2024 年 07 月 18 日	跨国处方药企
BMY US	百时美施贵宝	沽出	60.86	33.10	-45.6%	2024 年 07 月 18 日	跨国处方药企
1177 HK	中国生物制药	买入	6.79	8.50	25.2%	2026 年 01 月 29 日	制药
2096 HK	先声药业	买入	12.40	16.40	32.3%	2025 年 08 月 22 日	制药
3692 HK	翰森制药	买入	37.54	48.00	27.9%	2025 年 08 月 19 日	制药
600867 CH	通化东宝	买入	8.87	14.00	57.9%	2024 年 04 月 01 日	制药
1093 HK	石药集团	中性	10.32	7.30	-29.2%	2025 年 11 月 21 日	制药
1276 HK	恒瑞医药	中性	69.25	69.50	0.4%	2025 年 10 月 28 日	制药
002422 CH	科伦药业	中性	32.04	40.20	25.5%	2025 年 06 月 19 日	制药
6078 HK	海吉亚医疗	买入	14.22	18.00	26.6%	2025 年 03 月 31 日	民营医院
2273 HK	固生堂	买入	31.06	42.00	35.2%	2025 年 01 月 27 日	民营医院
1951 HK	锦欣生殖	中性	2.50	3.30	32.0%	2025 年 08 月 27 日	民营医院

资料来源：FactSet，交银国际预测，截至 2026 年 2 月 10 日

交銀國際

香港中环德辅道中 68 号万宜大厦 9 楼
总机: (852) 3766 1899 传真: (852) 2107 4662

评级定义

分析员个股评级定义：

买入：预期个股未来12个月的总回报**高于**相关行业。

中性：预期个股未来12个月的总回报与相关行业**一致**。

沽出：预期个股未来12个月的总回报**低于**相关行业

无评级：对于个股未来12个月的总回报与相关行业的比较，分析员**并无确信观点**。

分析员行业评级定义：

领先：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**具吸引力**。

同步：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现与大盘标杆指数**一致**。

落后：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**不具吸引力**。

香港市场的标杆指数为**恒生综合指数**，A股市场的标杆指数为**MSCI 中国A股指数**，美国上市中概股的标杆指数为**标普美国中概股50（美元）指数**

分析员披露

本研究报告之作者，兹作以下声明：i) 发表于本报告之观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券或其发行者之观点；及ii) 他们之薪酬与发表于报告上之建议/观点并无直接或间接关系；iii) 对于提及的证券或其发行者，他们并无接收到可影响他们的建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。

本报告之作者进一步确认：i) 他们及他们之相关有联系者【按香港证券及期货监察委员会之操守准则的相关定义】并没有于发表本报告之30个日历日前交易或买卖本报告内涉及其所评论的任何公司的证券；ii) 他们及他们之相关有联系者并没有担任本报告内涉及其评论的任何公司的高级人员（包括就房地产基金而言，担任该房地产基金的管理公司的高级人员；及就任何其他实体而言，在该实体中担任负责管理该等公司的高级人员或其同级人员）；iii) 他们及他们之相关有联系者并没有拥有于本报告内涉及其评论的任何公司的证券之任何财务利益。根据证监会持牌人或注册人操守准则第16.2段，“有联系者”指：i) 分析员的配偶、亲生或领养的未成年子女，或未成年继子女；ii) 某信托的受托人，而分析员、其配偶、其亲生或领养的未成年子女或其未成年继子女是该信托的受益人或酌情对象；或iii) 惯于或有义务按照分析员的指示或指令行事的另一人。

有关商务关系及财务权益之披露

交银国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与交通银行股份有限公司、国联证券股份有限公司、交银国际控股有限公司、四川能投发展股份有限公司、光年控股有限公司、武汉有机控股有限公司、上海小南国控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、安徽海螺材料科技股份有限公司、北京赛目科技股份有限公司、滴普科技股份有限公司、Mirxes Holding Company Limited、山东快驴科技发展股份有限公司、佛山市海天调味食品股份有限公司、药捷安康（南京）科技股份有限公司、周六福珠宝股份有限公司、拨康视云制药有限公司、富卫集团有限公司、宜搜科技控股有限公司、广州银诺医药集团股份有限公司、劲方医药科技（上海）股份有限公司、长风药业股份有限公司、武汉艾米森生命科技股份有限公司、上海攀达科技发展股份有限公司、上海森亿医疗科技股份有限公司、协创数据技术股份有限公司、上海宝济药业股份有限公司、深圳迅策科技股份有限公司、北京智谱华章科技股份有限公司、天九共享智慧企业服务股份有限公司、红星冷链（湖南）股份有限公司、爱芯元智半导体股份有限公司、牧原食品股份有限公司、国民技术股份有限公司、福信富通科技股份有限公司、宁波菲仕技术股份有限公司及智慧互通科技股份有限公司有投资银行业务关系。

交银国际证券有限公司及/或其集团公司现持有东方证券股份有限公司、光大证券股份有限公司及七牛智能科技有限公司的已发行股本逾1%。

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告（包括任何有关的附件），表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告，并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告为高度机密，并且只以非公开形式供交银国际证券的客户阅览。本报告只在基于能被保密的情况下提供给阁下。未经交银国际证券事先以书面同意，本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制、复印或储存，或者(ii) 直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。

交银国际证券、其附属公司、关联公司、董事、关联方及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖、或对其有兴趣。此外，交银国际证券、其附属公司及关联公司可能与本报告内所述或有关的公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以委托人身身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担当或争取担当并提供投资银行、顾问、包销、融资或其它服务，或替其从其它实体寻求同类型之服务。投资者在阅读本报告时，应该留意任何或所有上述的情况，均可能导致真正或潜在的利益冲突。

本报告内的资料来自交银国际证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源，惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息，并可能受递送延误、阻碍或拦截等因子所影响。交银国际证券不明示或暗示地保证或表示任何该等数据或意见的足够性、准确性、完整性、可靠性或公平性。因此，交银国际证券及其集团或有关的成员均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失（包括但不限于任何直接的、间接的、随之而发生的损失）而负上任何责任。

本报告只为一般性提供数据之性质，旨在供交银国际证券之客户作一般阅览之用，而并非考虑任何某特定收取者的特定投资目标、财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为集团的任何成员作出提议、建议或征求购入或出售任何证券、有关投资或其它金融证券。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映交银国际证券或其集团的立场，亦可在没有提供通知的情况下随时更改，交银国际证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

交银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告内所述公司之证券的交易前，委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。本报告的发送对象不包括身处中国内地的投资人。如知悉收取或发送本报告有可能构成当地法律、法则或其他规定之违反，本报告的收取者承诺尽快通知交银国际证券。

本免责声明以中英文书写，两种文本具同等效力。若两种文本有矛盾之处，则应以英文版本为准。

交银国际证券有限公司是交通银行股份有限公司的附属公司。