



行业周报

医药生物行业双周报 2026年第2期总第151期

2026年JPM大会圆满落幕

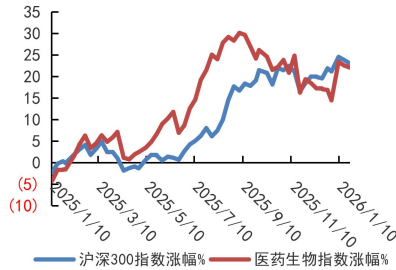
中国创新药资产成为全球焦点

行业评级：

报告期：2026.1.12-2026.1.25

投资评级 看好
评级变动 维持评级

行业走势：



行业回顾

本报告期医药生物行业指数跌幅为 1.07%，在申万 31 个一级行业中位居第 26，跑赢沪深 300 指数 (-1.19%)。从子行业来看，线下药店、医院涨幅居前，涨幅分别为 10.25%、2.92%；化学制剂、疫苗跌幅居前，跌幅分别为 4.50%、2.96%。

估值方面，截至 2026 年 1 月 23 日，医药生物行业 PE (TTM 整体法，剔除负值) 为 30.31x (上期末 30.56x)，估值下行，低于均值。医药生物申万三级行业 PE (TTM 整体法，剔除负值) 前三的行业分别为疫苗 (47.34x)、医院 (44.94x)、其他医疗服务 (40.38x)，中位数为 34.15x，医药流通 (15.31x) 估值最低。

本报告期，两市医药生物行业共有 34 家上市公司的股东净减持 21.25 亿元。其中，2 家增持 0.63 亿元，32 家减持 21.89 亿元。

分析师：

分析师 胡晨曦

huchenxi@gwgsc.com

执业证书编号：S0200518090001

联系电话：010-68085205

分析师 魏钰琪

weiyuqi@gwgsc.com

执业证书编号：S0200525060001

联系电话：010-68099389

公司地址：北京市丰台区凤凰嘴街
2号院1号楼中国长城资产大厦16层

重要行业资讯：

- ◆商务部等 9 部门：关于促进药品零售行业高质量发展的意见
- ◆国家医保局：印发《手术和治疗辅助操作类医疗服务价格项目立项指南（试行）》
- ◆第一三共：“德曲妥珠单抗”获 NMPA 批准用于晚期 HER2 阳性成人胃癌二线治疗
- ◆荣昌生物：PD-1/VEGF 双抗“RC148”授权艾伯维，首付款 6.5 亿美元，李晨被付款最高可达 49.5 亿美元
- ◆药明合联：31 亿港元收购东曜药业，稳固 ADC CDMO 市场地位



投资建议：

2026 年 JPM 大会已在旧金山圆满落幕，中国创新药再次成为全球资本与产业焦点。多家中国创新药企亮相主会场，聚焦 PD-1/VEGF 双抗、ADC、细胞治疗等重点品种，在肿瘤、代谢、自免等热门赛道密集披露管线进展与关键数据。大会期间，艾伯维与荣昌生物达成关于 ADC 药物 RC148 的重磅 BD 交易，进一步验证了中国创新药资产的全球价值。头部跨国药企与中国创新药企之间授权合作正在从单一品种授权转向平台共建能力与中长期联合开发。我们建议重点关注具备差异化管线、已获跨国药企高质量合作验证的、拥有全球注册与 BD 团队的创新药企，尤其是在重点赛道（例如 ADC、双抗、siRNA 疗法等）具备平台价值和持续输出能力的成长型创新药企业。

风险提示：

政策不及预期，研发进展不及预期，市场风险加剧。



目录

1 行情回顾	5
2 行业重要资讯	7
2.1 国家政策	7
2.2 注册上市	11
2.3 其他	15
3 公司动态	20
3.1 重点覆盖公司投资要点、评级及盈利预测	20
3.2 医药生物行业上市公司重点公告（本报告期）	22
3.3 医药生物行业上市公司股票增、减持情况	25
4 投资建议	26



表目录

表 1：重点覆盖公司投资要点及评级	20
表 2：重点覆盖公司盈利预测和估值	21
表 3：医药生物行业上市公司重点公告——药品注册	22
表 4：医药生物行业上市公司重点公告——医疗器械注册	22
表 5：医药生物行业上市公司重点公告——其他	23
表 6：医药生物行业上市公司股东增、减持情况	25

图目录

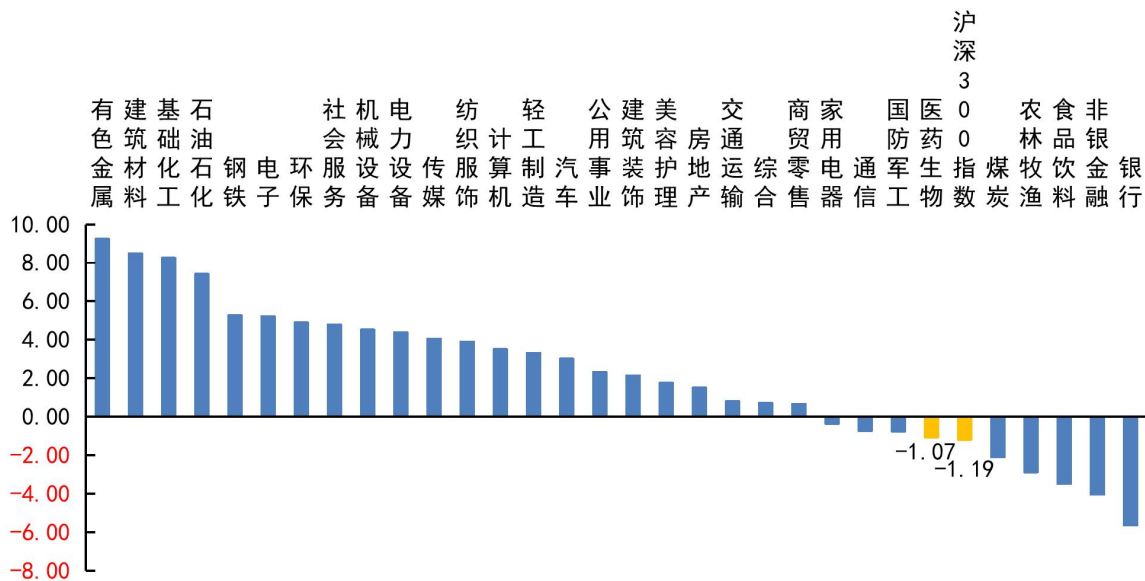
图 1：申万一级行业涨跌幅（%）	5
图 2：医药生物申万三级行业指数涨跌幅（%）	5
图 3：医药生物行业估值水平走势（PE，TTM 整体法，剔除负值）	6
图 4：医药生物申万三级行业估值水平（PE，TTM 整体法，剔除负值）	6



1 行情回顾

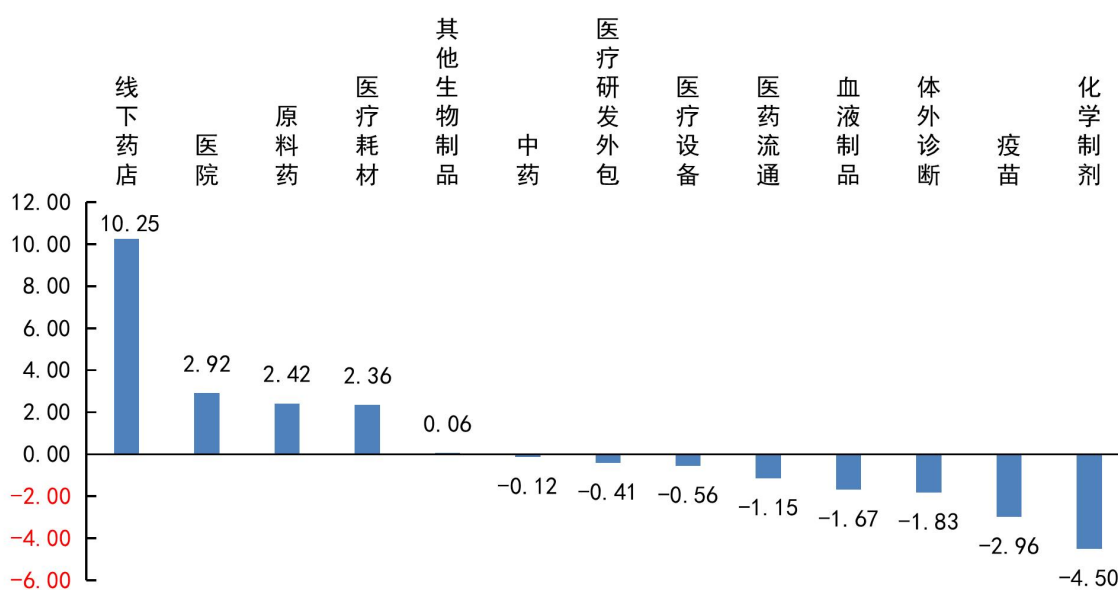
本报告期医药生物行业指数跌幅为 1.07%，在申万 31 个一级行业中位居第 26，跑赢沪深 300 指数（-1.19%）。从子行业来看，线下药店、医院涨幅居前，涨幅分别为 10.25%、2.92%；化学制剂、疫苗跌幅居前，跌幅分别为 4.50%、2.96%。

图 1：申万一行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

图 2：医药生物申万三级行业指数涨跌幅（%）



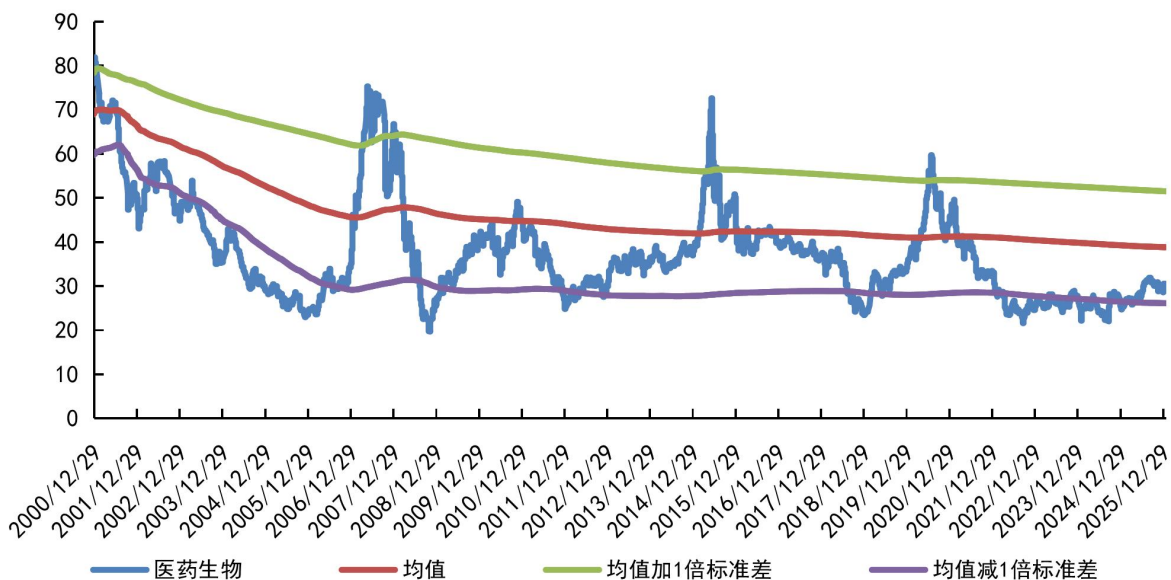
资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

说明：申万行业分类标准（2021 版）中，医药生物行业三级子行业共 16 个，目前只更新了 13 个子行业的指数代码。



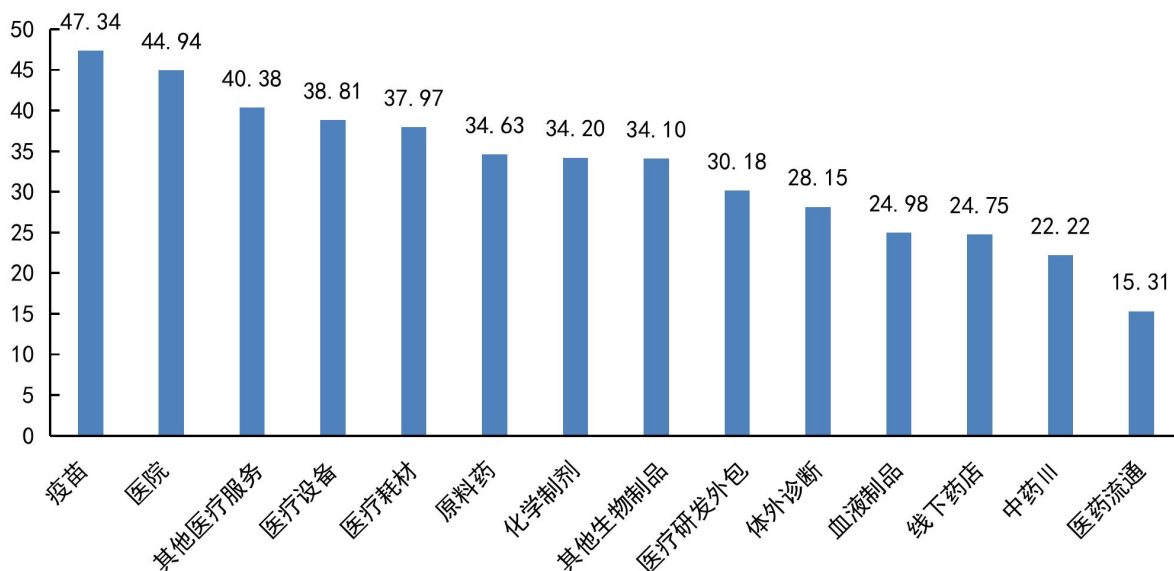
估值方面，截至 2026 年 1 月 23 日，医药生物行业 PE (TTM 整体法，剔除负值) 为 30.31x (上期末 30.56x)，估值下行，低于均值。医药生物申万三级行业 PE (TTM 整体法，剔除负值) 前三的行业分别为疫苗 (47.34x)、医院 (44.94x)、其他医疗服务 (40.38x)，中位数为 34.15x，医药流通 (15.31x) 估值最低。

图 3：医药生物行业估值水平走势 (PE, TTM 整体法，剔除负值)



资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

图 4：医药生物申万三级行业估值水平 (PE, TTM 整体法，剔除负值)



资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

说明：申万行业分类标准 (2021 版) 中，医药生物行业三级子行业共 16 个，目前互联网药店暂无 A 股上市公司，因此该板块无估值，诊断服务板块所标称的 2024 年均为亏损，PE 无参考意义。

2 行业重要资讯

2.1 国家政策

◆商务部等9部门：关于促进药品零售行业高质量发展的意见

2026年1月22日，商务部等9部门联合印发了《关于促进药品零售行业高质量发展的意见》，商务部消费促进司有关负责人就《意见》进行了解读。

药品零售行业是国家医药卫生事业的重要组成部分。“十四五”期间，我国药品流通市场规模持续扩大，年销售额从2020年的2.41万亿元到2024年的2.95万亿元，增长22.4%。行业结构不断优化，药品批发和药品零售百强企业销售额占比分别提高2.3和2.8个百分点。服务能力显著增强，连锁药店、医药电商平台大力拓展健康管理、特药服务、患教咨询、24小时问诊购药等业务。当前，我国医药零售行业正处于创新转型的关键时期，需要推动其从传统药品销售向综合性健康服务转型，强化专业服务、健康促进与应急保供等功能，将其打造成贴近社区、服务百姓的“健康驿站”，提升全民健康保障体系的韧性与可及性。

《意见》坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的二十大和二十届历次全会精神，坚持政府引导与市场主导相结合，创新驱动与规范发展并重，积极优化政策环境，培育和壮大经营主体，推动药品零售行业专业化、集约化、数字化、规范化发展，更好满足人民群众健康用药需求。

《意见》提出5方面重点举措。一是完善药事服务，通过支持药店提升药学服务能力、优化购药体验、参加药品集中采购、构建支付保障体系等综合措施，推动药店从“药品销售终端”向“健康服务驿站”转型。二是创新健康服务，通过拓展零售药店健康服务功能、提升健康服务体验、丰富药品零售业态、优化商品服务体验、助力医药产品升级，进一步强化零售药店的健康服务功能定位，更好服务人民医药健康需求。三是强化应急服务，通过强化零售药店在应急保供中的服务能力与加强药品应急保供的公共支撑，加强突发情况下的药品供应与用药指导，打造药品保供的终端网络。四是优化行业结构，通过支持零售药店兼并重组、鼓励批零一体化发展、优化药品营销体系，达到提升行业供应链效率的目的。五是规范行业秩序，通过发展智慧监管、促进行业公平竞争与加强行业自律等措施，维护市场秩序，促进行业诚信经营、健康发展。（资料来源：国家政府网站）



◆国家医保局：印发《手术和治疗辅助操作类医疗服务价格项目立项指南（试行）》

为贯彻落实《深化医疗服务价格改革试点方案》，推进全国医疗服务价格项目规范编制工作，按照“成熟一批、发布一批”的工作思路，近日国家医保局编制印发了《手术和治疗辅助操作类医疗服务价格项目立项指南（试行）》，聚焦医疗技术前沿成果，围绕3D打印、示踪增强成像、能量器械、术中影像引导、机械臂与远程手术等医疗科技创新成果，进行统一价格立项，规范形成37项价格项目、5项加收项、1项扩展项，以价格立项引领医疗技术升级，引导“传统治疗”向“精准医疗”转型。下一步，国家医保局将指导各省医保局参考《手术和治疗辅助操作类医疗服务价格项目立项指南（试行）》，制定全省统一的价格基准，由具有价格管理权限的统筹地区对照全省价格基准，上下浮动确定实际执行的价格水平。

一，分类规范机械臂辅助操作价格项目。机器人手术是外科领域的高精尖技术，代表着创新实力和工业水平。近年来，手术机器人企业创新能力不断增强，产品上市获批速度越来越快，为精准手术治疗提供更多方案选择。按照以服务产出立项的总体思路，《立项指南》聚焦手术机器人在手术中的参与程度和促进精准手术的临床价值，分档次设立了导航、参与执行、精准执行等3个价格项目，打破手术入路、应用部位、国内外品牌等划分界限，采取相对纯粹的立项模式，实行与主手术挂钩的系数化收费模式，参与度更高、功能更全面、执行更精准的手术机器人可获得更高收费系数，引导医疗机构主动将手术机器人优先应用于复杂手术，防范滥用。一方面，考虑到手术机器人进入临床初期的分摊成本相对较高，国家医保局将指导各地研究设立合理的收费标准托底线；另一方面，考虑到患者使用手术机器人的可及性，国家医保局将指导各地同步设置收费标准封顶线，具体标准由各地医保部门结合地方经济社会发展等因素合理制定。在支持医疗设备加快临床转化的同时，《立项指南》兼顾患者可负担，明确将机械臂使用过程中必备的专属耗材等纳入价格构成，引导企业主动压缩中间流通环节的不合理加价，有助于提升机械臂辅助操作可及性。

二，统一新设“远程手术辅助操作”价格项目。自2019年我国成功实施首例远程5G骨科手术机器人辅助手术开始，各学科远程手术在北京、上海、浙江等地密集开展，2025年11月全球首例远程机器人视网膜下注射手术在广州和新疆间顺利完成，远程手术正从“厘米级”走向“微米级”，“海内连医患”正逐步从美好愿景走向临床现实。这一切都离不开医疗设备的创新发展和信号传输的稳定保障，为适应临床手术新模式，让患者在当地就能够享受到头部医院专家的手术治疗，《立项指南》单独设立“远程手术辅助操作费”，医疗机构利用平台远程操控手术器械，参与关键步骤或完成全部手术的可按此收费，价格标准与主手术挂钩，具体收



费标准由各地医保部门合理制定。价格立项打通了远程手术正式从临床前沿探索迈向实际应用的“最后一公里”，患者、医疗机构和医药企业有望实现多方获益，有利于促进优质医疗资源跨区域扩容供给，提升优质医疗资源可及性，创新分级诊疗模式。远程手术走进临床将直接驱动相关领域的技术革新，催生反馈更及时的手术机械臂、视野更清晰的导航设备、数据更精确的监控设备，进一步推动医疗装备的发展迭代。

三，规范可复用耗材和一次性耗材收费政策。电刀、超声刀、射频刀、微波刀、等离子刀等是临床最为常用的辅助器械，在临床有着广泛应用。近年来，医保部门通过集中带量采购等方式，引导企业降低流通环节不合理加价，超声刀、电刀等辅助器械降价效果显著。考虑到电刀、超声刀、射频刀等多数耗材存在一次性使用与可复用两种类型，可复用耗材次均成本分摊费用相对固定，而不同规格一次性耗材价格差异较大，因此，部分企业更倾向于将可复用的耗材注册为一次性耗材，可复用耗材逐渐呈现边缘化趋势。考虑到辅助操作费主要是体现耗材设备的临床价值和使用成本，《立项指南》总结前期地方价格工作经验，进一步明确一次性耗材费用和相应辅助操作费不得同时收取。以超声刀为例，医疗机构使用一次性超声刀头的，一次性超声刀头按零差率销售，不再收取“超声刀辅助操作费”；医疗机构使用可复用超声刀头的，直接收取“超声刀辅助操作费”。

四，明确医疗数据“缺数减收”政策。为确保机械臂手术、远程手术的质量可控和可追溯，《立项指南》将“医疗数据、设备运行记录的存储上传”纳入价格构成，医疗机构开展医学3D重建、手术路径导航、手术机械臂、远程手术等辅助操作时，应保存并上传符合要求的医疗数据和设备运行记录，未提供数据存储和上传服务的，将执行减收政策。数据的上传与汇聚，其更深层价值在于赋能评价、驱动优化、激发创新。通过对海量、真实、连续的设备运行与临床效果数据进行深度分析，医保部门能够与医疗机构、企业及专家共同构建科学的疗效与效益评价模型，更好量化手术机器人的临床价值。在此基础上，持续优化技术应用路径、加速新术式开发，并挖掘与培育远程医疗、智能导航等创新场景，推动尖端技术从“可用”向“好用”演进。

五，3D模型打印技术应用推动“量体裁衣”式个性化治疗。《立项指南》对3D打印技术在医疗领域的临床应用范围作出规范，涵盖虚拟三维模型重建、手术解剖模型打印以及手术导板打印等类别。同时鼓励医疗机构在满足材料、精度与生物安全相关规范的前提下，积极开展相关技术创新。为适应临床实际并支持该类技术应用，《立项指南》将3D打印从“建模”与“打印”两个维度进行划分，相应设立了“医学3D模型重建”“医学3D模型打印”及“医学



3D 导板打印”等价格项目。随着生物制造技术的进步，3D 打印材料已从传统塑料、树脂、金属扩展至活性细胞领域，器官打印也逐渐从科研向临床过渡。目前，皮肤、软骨、骨支架等简单组织及膀胱等小型类器官的打印技术已进入初步临床应用阶段。为顺应这一发展趋势，《立项指南》针对未来可直接应用于人体的组织、血管及器官打印技术，单独设立“生物 3D 打印（组织）”“生物 3D 打印（血管）”及“生物 3D 打印（器官）”等价格项目，以支持类器官与再生医学领域的规范化、产业化发展。

六，影像引导、手术路径导航赋予医生“透视眼”与“GPS”。《立项指南》设立了引导类、路径导航类等价格项目，以支持术中定位与路径规划等辅助操作。引导、导航的应用有助于规划更精准的手术路径、明确切除边界，从而提升复杂手术的可控性与安全性。引导类价格项目根据技术原理分为 X 线引导、CT 引导、MR 引导及超声引导等类别。其中，超声引导根据临床场景与技术要求的差异，进一步区分为“超声引导辅助操作费（治疗）”与“超声引导辅助操作费（手术）”。前者适用于常规穿刺等治疗，计价单位设为“10 分钟”；后者主要面向心脏、甲状腺、乳腺、肝脏、四肢等部位的介入及消融类手术，计价单位设为“30 分钟”。这一区分既贴合不同临床场景的实际操作，也有助于更准确地体现手术环节的技术劳务价值。以心脏超声引导手术为例，只需超声影像进行实时引导，无需体外循环与放射线辅助，实现了“无辐射、无造影剂、不开刀”的突破。该操作需在持续搏动的肝脏内，完成多平面、实时的立体动态成像，以支持高精度介入。相较于超声引导的治疗，心脏等动态脏器超声引导难度显著增加，技术劳务价值在价格项目中亦得到合理体现。此外，随着医学影像融合与导航技术的持续进步，新型手术导航系统已能够实时可视化呈现操作路径与靶点，并提供动态操作指引，为医生提供直观、精准的术中空间引导。《立项指南》单独设立了“手术路径导航辅助操作费”价格项目，旨在从政策层面为此类高精度辅助技术建立合理的价值体现与收费依据，进一步推动精准医疗的快速发展，切实保障手术安全，提升整体医疗质量。

七，术中立体成像技术真实还原脏器结构与空间关系。《立项指南》新增“术中立体成像辅助操作费”，将虚拟现实、混合现实等能够真实再现术中视野立体纵深、提供沉浸式影像引导的先进技术纳入规范化收费体系。该项目涵盖裸眼 3D 及需佩戴 3D 眼镜等多种技术形式，为精准外科的发展提供了必要的价格政策支撑。以裸眼立体成像辅助系统为例，该技术使术者无需佩戴专用眼镜即可获得立体视觉，在解放双眼的同时，还能实时跟踪主刀医生视野。其核心优势在于呈现立体感强、色彩真实的术野画面，显著提升解剖结构的可视性。该技术的应用能够有效提高手术成功率，有助于缩短手术时间、降低手术风险。（资料来源：国家医保局网站）



◆广西壮族自治区人民政府：印发《关于推动广西生物医药产业高质量发展若干政策措施》

为深入贯彻党中央、国务院关于推动生物医药产业发展的决策部署，进一步提高产业的特色化、集聚化、智能化水平，加快培育新质生产力，打造广西特色资源型医药、生物制造与大健康产业链供应链，建设面向东盟的重要生物医药制造基地，推动广西生物医药产业高质量发展，广西壮族自治区人民政府办公厅印发了《关于推动广西生物医药产业高质量发展若干政策措施》。《政策措施》围绕支持研发创新、壮大市场主体、促进产业化发展、健全创新药械发展机制、强化支撑保障等5个维度，提出28条政策措施，旨在破解药品和医疗器械研发投入大、成果转化慢、推广应用难等突出问题，构建覆盖全链条的良性发展生态，为产业创新与成长提供有力支撑。

本政策措施自印发之日起施行，有效期三年，与自治区其他同类政策按照“从优、从高、不重复”的原则予以支持。有效期届满，根据实施情况予以评估修订，评估修订期间相关政策继续执行。施行期间国家法律法规及政策另有规定的，从其规定。（资料来源：广西壮族自治区政府网站）

2.2 注册上市

◆第一三共：“德曲妥珠单抗”获NMPA批准用于晚期HER2阳性成人胃癌二线治疗

2026年1月22日，第一三共宣布，优赫得®（注射用德曲妥珠单抗）正式获得中国国家药品监督管理局（NMPA）批准，单药用于治疗既往接受过一种含曲妥珠单抗治疗方案的局部晚期或转移性HER2阳性成人胃或胃食管结合部腺癌患者。该适应症是德曲妥珠单抗在华获批的第六个适应症，也是HER2阳性胃癌相关的第二个适应症。此次获批，标志着德曲妥珠单抗成为中国首个且唯一获批用于该类患者二线治疗的靶向抗体偶联药物（ADC），推动了我国二线HER2阳性胃癌治疗正式进入抗HER2靶向治疗新纪元。

德曲妥珠单抗是一款采用第一三共独有技术设计的靶向HER2的DXd抗体偶联药物，由第一三共设计，并由第一三共和阿斯利康共同开发和商业化。

此次德曲妥珠单抗胃癌新适应症的获批，是基于其在一项国际多中心、双组随机、开放标签的III期研究DESTINY-Gastric04临床试验中的结果。研究数据显示，在主要终点总生存期（OS）分析中，与雷莫西尤单抗联合紫杉醇相比，德曲妥珠单抗可使死亡风险降低30%（风险比[HR]：0.70；置信区间[CI]：0.55-0.90；P=0.0044）。德曲妥珠单抗治疗组（n=246）的中位OS为14.7个月，雷莫西尤单抗联合紫杉醇治疗组（n=248）的中位OS为11.4个月。



在次要终点的分析中，与雷莫西尤单抗联合紫杉醇治疗组相比，德曲妥珠单抗治疗组的疾病进展或死亡风险降低了 26% (HR: 0.74; 95% CI: 0.59-0.92; p=0.0074)。德曲妥珠单抗治疗组的中位无进展生存期 (PFS) 为 6.7 个月，雷莫西尤单抗联合紫杉醇治疗组的中位 PFS 为 5.6 个月。德曲妥珠单抗治疗组的 ORR 为 44.3% (95% CI: 37.8-50.9)，其中包括 7 例完全缓解 (CR) 和 97 例部分缓解 (PR)；而雷莫西尤单抗联合紫杉醇治疗组的 ORR 为 29.1% (95% CI: 23.4-35.3)。德曲妥珠单抗治疗组的 DOR 为 7.4 个月 (95% CI: 5.7-10.1)，相比之下，雷莫西尤单抗联合紫杉醇治疗组的 DOR 为 5.3 个月 (95% CI: 4.1-5.7)。DCR 在德曲妥珠单抗治疗组中为 91.9% (95% CI: 87.7-95.1)，而在雷莫西尤单抗联合紫杉醇治疗组中为 75.9% (95% CI: 70.0-81.2)。

在 DESTINY-Gastric04 研究中，德曲妥珠单抗在主要终点总生存期 (OS) 方面，以及次要终点无进展生存期 (PFS) 和客观缓解率 (ORR) 方面均显示出了具有统计学显著性和临床意义的改善，其安全性特征可接受且总体可管理，且与已知的安全性特征一致，没有发现新的安全性问题。该研究结果已在已在 2025 年美国临床肿瘤学会 (ASCO25) 年会上以重磅研究口头报告形式发布，并同步发表于《新英格兰医学杂志》，目前，德曲妥珠单抗已获国内外 NCCN、ESMO、ASCO 等多个权威诊疗指南推荐，将为更广泛的患者群体带来显著获益。

在持续推进“健康中国行动”、着力降低癌症危害、减轻癌症患者疾病负担的目标下，胃癌防治工作尤为关键。作为中国的高发癌种，胃癌的发病率和死亡率均位居前列，成为威胁中国居民生命健康的主要恶性肿瘤之一。其中，HER2 阳性胃癌作为一种侵袭性更强，更易复发转移的胃癌分型，严重影响患者的正常生活，给其带来较大的疾病负担。

中国胃癌发病人数占全球超过三分之一，其中约 65% 的患者在诊断时已处于晚期。根据 2022 年的数据，中国约有 35.9 万例胃癌新发病例和 26 万例胃癌死亡病例。约 12%-13% 胃癌患者为 HER2 阳性，这部分患者接受一线治疗失败后，二线患者的中位总生存期相对较短，不足 10 个月，存在着疾病进展迅速、生存期受限等多重困境。因此，如何突破现有治疗格局，为患者提供新的治疗方案，成为临床关注的重点。而此次德曲妥珠单抗胃癌新适应症的获批，打破了这一长久以来的沉寂，为二线 HER2 阳性胃癌患者带来新的治疗选择。（资料来源：医药魔方）

◆艾伯维：“利生奇珠单抗”获 NMPA 批准用于治疗溃疡性结肠炎

2026 年 1 月 22 日，艾伯维宣布利生奇珠单抗 (Risankizumab, 商品名：喜开悦) 在华获批第二项适应症，用于治疗对传统治疗或生物制剂治疗应答不足、失应答或不耐受的中重度活动性溃疡性结肠炎 (UC) 成年患者。



利生奇珠单抗是一种 IL-23 抑制剂,可通过与 IL-23p19 亚基结合来选择性阻断 IL-23。IL-23 是一种参与炎症过程的细胞因子,被认为与许多慢性免疫介导疾病有关。2025 年 3 月 10 日,利生奇珠单抗在中国首次获批上市,用于治疗对传统治疗或生物制剂治疗应答不足、失应答或不耐受的中重度活动性克罗恩病成年患者。

此次获批新适应症是基于 INSPIRE 和 COMMAND 两项 III 期临床试验的积极结果。结果显示,在 INSPIRE 诱导治疗试验中,与安慰剂相比,利生奇珠单抗治疗 12 周显著提高了临床缓解率(20.3% vs 6.2%;调整后组间差异 14.0%, 95% CI: 10.0%–18.0%; $P < 0.001$);在 COMMAND 维持治疗试验中,180mg 和 360mg 两种维持剂量治疗 52 周的临床缓解率均显著优于安慰剂组(40.2% vs 37.6% vs 25.1%)。

溃疡性结肠炎是一种慢性、特发性、免疫介导的肠道炎症性疾病,可导致消化道黏膜炎症和肠道受损。近年来溃疡性结肠炎在我国发病率持续上升,常发生于 20 至 49 岁的青壮年时期,患者常出现腹泻、便血、肠道急迫感、腹痛、夜间排便、里急后重、大便失禁、睡眠中断及疲劳等症状,严重者甚至一天腹泻排便 10 次以上,并伴有重度绞痛和持续性出血,使得患者的日常生活与工作能力受到影响。研究显示,约五分之一的患者因病不能正常工作或学习,长期病程和反复发作还可能引发睡眠障碍、疲劳、焦虑抑郁等心理问题。更为棘手的是,长程疾病如 10 年以上患者面临着结直肠癌变风险,可以说,溃疡性结肠炎成为一种长期威胁患者身体健康与生活质量的系统性疾病。(资料来源:医药魔方)

◆华辉安健:丁肝新药“立贝韦塔单抗”获 NMPA 附条件批准上市

2026 年 1 月 23 日,华辉安健宣布其靶向乙肝和丁肝病毒 PreS1 的立贝韦塔单抗注射液(HH-003),获得中国国家药品监督管理局(NMPA)附条件批准,用于治疗伴有或不伴有代偿期肝硬化的慢性丁型肝炎病毒(HDV)感染成年患者。立贝韦塔单抗是华辉安健公司自主开发的乙肝/丁肝病毒 PreS1 单抗药物,此前,该产品已获得 NMPA 药品审评中心(CDE)纳入突破性治疗品种,以及获美国 FDA 授予突破性疗法认定。

世界卫生组织(WHO)和欧洲肝脏研究学会(EASL)指南等都明确指出,慢性乙肝病毒(HBV)和丁肝病毒(HDV)合并感染是最严重的慢性病毒性肝炎,其显著加速肝脏相关死亡及肝细胞癌的进展。HDV 是 HBV 的“卫星”病毒,需依赖 HBV 包膜蛋白完成其生命周期,因此 HDV 感染仅见于合并 HBV 感染的人群。慢性 HBV 和 HDV 合并感染比 HBV 单一感染更容易导致肝硬化或肝癌。



立贝韦塔单抗的主要作用机制为，通过特异性结合乙肝/丁肝病毒表面的 PreS1 区域，阻断乙肝/丁肝病毒和其受体 NTCP 的结合，从而阻止病毒感染或再感染肝细胞。

立贝韦塔单抗的关键注册临床研究（HH003-204）数据，在 2025 年美国肝病研究学会年会上以“最新突破”形式公布。该研究为国际多中心、随机、对照、开放标签临床试验。结果显示，立贝韦塔单抗在病毒学和生化的复合终点应答率、病毒学抑制、丙氨酸氨基转移酶（ALT）复常及肝脏硬度改善等核心指标上，均显著优于对照组，并且具备良好的耐受性和优异的安全性。治疗 48 周时，其复合终点应答率达 44.1%，HDV 病毒学抑制应答率达 60%，ALT 复常比例达 70%，在可显著且持续改善肝脏硬度。（资料来源：医药观澜微信公众号）

◆宏元生物：创新产品“尿路上皮癌染色体异常检测试剂盒（联合探针锚定聚合测序法）”获 NMPA 批准上市

2026 年 1 月 20 日，苏州宏元生物科技有限公司自主研发的国家创新医疗器械产品“尿路上皮癌染色体异常检测试剂盒（联合探针锚定聚合测序法）”（商品名：UroCAD®），正式获得国家药品监督管理局的三类医疗器械注册证（国械注准 20263400126）。

UroCAD®是全球首个基于超灵敏度染色体不稳定性检测（U.CAD®）技术平台的尿路上皮癌无创检测产品，更是我国首个将染色体不稳定性（CIN）确立为肿瘤独立诊断标志物的产业化成果。这一创新产品的问世，为我国肿瘤早诊产品从“技术跟随”迈向“原创引领”打下了坚实的基础，为“健康中国 2030”癌症防治行动提供了可靠的数据支撑与创新工具，更彰显了中国在高端医疗器械领域的自主研发能力和创新实力，为我国肿瘤早诊技术的发展树立了新的里程碑。（资料来源：BioBAY 微信公众号）

◆东阳光药：降糖 1 类新药“奥洛格列净”获 NMPA 批准上市

2026 年 1 月 16 日，国家药品监督管理局（NMPA）官网显示，东阳光药的 1 类新药奥洛格列净（曾用名：焦谷氨酸荣格列净）已在国内获批上市，适用于改善成人 2 型糖尿病患者的血糖控制。该药是一款 SGLT-2 抑制剂，也是东阳光药在降糖领域获批的首款创新药。

奥洛格列净是东阳光药自主研发的 SGLT-2 抑制剂，通过抑制肾脏对葡萄糖的重吸收、促进尿糖排泄来降低血糖，不依赖胰岛素，低血糖风险低，同时有助于减轻体重、降低血压，并具有潜在的心肾保护作用，整体安全性良好，主要副作用为生殖道或尿路感染，适用于成人 2 型糖尿病患者单药或联合二甲双胍治疗。该作用机制不依赖于胰岛素，低血糖风险较低，且已被证实对心血管和肾脏具有保护作用。



III 期临床试验结果显示，奥洛格列净在单药治疗 24 周后，50mg 与 20mg 剂量组糖化血红蛋白 (HbA1c) 较安慰剂分别降低 1.01% 和 0.94%，在空腹血糖和餐后血糖控制方面亦表现良好。药物安全性总体可控，胃肠道副作用较小，尿路感染发生率较低。

目前，国内 SGLT-2 抑制剂市场竞争已较为激烈，已有 6 款同机制创新药获批并多数纳入医保，且仿制药品种众多。奥洛格列净作为后来者，需凭借其临床数据与公司此前在胰岛素领域积累的渠道优势争取市场空间。

东阳光药在代谢疾病领域持续布局，除本次获批的奥洛格列净外，其自主研发的 GLP-1/FGF21 双重激动剂 HEC88473 此前已完成超 9 亿美元的海外权益授权，显示出公司在慢病治疗领域的研发实力与国际化潜力。（资料来源：药渡微信公众号）

2.3 其他

◆荣昌生物：PD-1/VEGF 双抗“RC148”授权艾伯维，首付款 6.5 亿美元，李晨被付款最高可达 49.5 亿美元

2026 年 1 月 12 日，荣昌生物宣布与艾伯维就荣昌生物自主研发的新型靶向 PD-1/VEGF 双特异性抗体药物 RC148 签署独家授权许可协议。根据协议，艾伯维将获得 RC148 在大中华区以外地区的独家开发、生产和商业化权利。荣昌生物将收到一笔 6.5 亿美元的首付款，并有资格获得最高达 49.5 亿美元的开发、监管和商业化里程碑付款，以及在大中华区以外地区净销售额的两位数分级特许权使用费。

RC148 是荣昌生物研发的一款新型靶向 PD-1/VEGF 的双特异性抗体药物，其设计旨在激活抗肿瘤免疫反应的同时抑制肿瘤驱动的血管生成。通过同时靶向和抑制 PD-1 与 VEGF 通路，有望通过多机制增强免疫系统的抗肿瘤活性。目前，荣昌生物正在中国开展 RC148 单药及联合疗法治疗多种晚期恶性实体瘤患者的临床研究。

靶向 PD-1/VEGF 的双特异性抗体代表了一类新型癌症疗法，旨在通过同时阻断 PD-1 和 VEGF，帮助免疫系统更有效地对抗肿瘤，并可能克服肿瘤的耐药机制。此外，鉴于其在调节免疫抑制和构建有利于抗体偶联药物 (ADC) 活性的肿瘤微环境方面的潜力，PD-1/VEGF 双特异性抗体也正被探索与 ADC 联合使用。在早期临床研究中，RC148 与一种 ADC 联合应用已显示出初步良好的抗肿瘤活性。（资料来源：医药魔方）



◆中国生物制药：12 亿元人民币收购 siRNA 疗法企业赫吉亚

2026 年 1 月 13 日，中国生物制药发布公告，将以总价 12 亿元人民币，全资收购国内小干扰核酸（siRNA）领域创新药企——赫吉亚。据称，这是国内小核酸领域首个由大型药企发起的重磅并购。

赫吉亚成立于 2018 年，是一家专注于 siRNA 创新药研发的先锋生物医药企业。由崔坤元带领的研发团队在小核酸药物开发方面有 20 余年的专业经验，拿下了 50 多项核心专利，构建了从靶点发现到临床概念验证（POC）的一体化创新药物开发体系。凭借 6 大肝内/外递送平台，赫吉亚被认为是国内小核酸领域的“行业黑马”。

MVIP 肝靶向平台：全球首个、目前唯一经临床数据验证、可实现“一年一针”长效给药的 siRNA 递送技术平台。在体外与体内模型中，均表现出优于现有同类平台的递送效率与效果，是国内首家获得全球专利授权的 siRNA 递送技术平台，其高效性、安全性及长效性已在多个临床管线得到验证。

DDP 双靶点递送平台：可同步递送双靶点 siRNA，实现“1+1>2”的协同治疗效果，未来可通过结合不同组织靶向性平台，开发针对多靶点、多机制介导的复杂或难治性疾病，具备显著技术颠覆性。

NSDP 神经靶向平台：前瞻性布局神经系统疾病领域递送，填补中枢神经系统和外周神经未满足临床需求，2026 年开始将有产品进入临床阶段，助力管线拓展至更广泛疾病领域。

目前，赫吉亚已有 4 款产品进入临床阶段，超过 20 个项目处于临床前阶段，并已达成 2 项对外授权，在研管线覆盖减重代谢、心脑血管、神经系统三大慢病领域，均具备 first-in-class 与 best-in-class 潜力。

赫吉亚基于 MVIP 递送平台自主开发的 Kylo-11 是全球首个实现“一年一针”长效性的降 Lp(a) 药物，单次皮下注射即可实现 95% 的 Lp(a) 降幅，预期疗效持续可达一年以上，且剂量远低于同类产品，具备更高的安全性与用药便捷性，以及 best-in-class 的潜力。Kylo-11 正在开展中美国际多中心 II 期临床试验，并于 2025 年 10 月完成首例患者给药，是国内进度最快的治疗高 Lp(a) 血症的小核酸产品。

除了 Kylo-11，赫吉亚进入临床阶段的项目还包括：用于治疗高甘油三酯血症（HTG）与家族性高乳糜微粒血症（FCS）的 APOC3 siRNA（Kylo-12），全球首个通过偶联 GalNAc 实现差异性肝靶向的 THR-β 小分子激动剂（Kylo-0603）等等。



中国生物制药在呼吸、肝病/代谢、自免等领域已有丰富布局，通过本次收购，不仅完成心脑血管领域下一代创新管线的构建，也将进一步完善在减重代谢领域的布局，拓宽在大慢病领域的治疗版图。（资料来源：医药魔方）

◆药明合联：31亿港元收购东曜药业，稳固 ADC CDMO 市场地位

2026年1月14日，药明合联发布2025财年盈喜公告，同时还披露其发起以现金要约方式收购东曜药业股份。从盈喜公告可见，药明合联2025年营收同比增长超45%；毛利同比增长超70%；经调整净利润（不含利息收入和支出）同比增长超45%，扣除汇率变动影响后，该增长率预期将超过65%。

同时宣布以4港元/股价格，收购东曜药业股份约7.73亿股，总估值约达30.91亿港元。该价格较东曜药业股份于未受干扰日在联交所所报收市价2.01港元/股溢价约99%。东曜药业早前已于2025年12月29日上午九时正起停止买卖，以待刊发关于现金要约的公告。

对于此次收购东曜药业，药明合联的主要意图，一方面在于拓展并获取在中国的额外营运产能，强化整体产能实力，从而更好地为生物科技公司赋能和提供增值服务；另一方面亦希望进一步丰富其项目组合并扩大其客户群，稳固其在ADC CDMO领域的领导地位。

据弗若斯特沙利文统计，2025年全球ADC药物市场规模约172亿美元，2023-2032年复合年增长率达30.6%，预计2032年市场规模将突破1151亿美元；而全球ADC外包服务市场同样增长强劲，2030年规模预计攀升至110亿美元，2022-2030年复合年增长率达28.4%，双赛道的高增速为CDMO企业带来了广阔的成长空间。然而对于头部CDMO企业而言，自建产线需历经选址、建设、认证等多环节，周期通常长达3-5年，难以匹配生物偶联药赛道商业化需求的快速增长节奏。因此药明合联通过收购东曜药业，便可以通过外延式整合实现产能快速提升，为业绩增长注入确定性。

东曜药业自身具备ADC及生物药商业化生产能力，其生产基地和合规体系相对成熟。对于药明合联而言，通过收购直接获取现成产能，远比自建产线节省时间——后者通常需要3-5年的周期，在当前行业需求快速释放的背景下，时间窗口尤为珍贵。无可非议，此次收购将进一步巩固药明合联在国内ADC CDMO领域的领导地位，并通过产能整合提升其全球竞争力。

根据东曜药业发布的2024年度业绩报告，公司全年营收超十亿，同比增长41%。产品销售收入为人民币877,410千元，同比增长39%，这主要贡献来自于核心产品朴欣汀®（贝伐珠单抗注射液）销量的稳步增长。CDMO/CMO业务收入人民币207,133千元，同比增长47%。造血



能力持续增强，经营活动现金净额连续三年持续正向，2024 年达人民币 116,403 千元。与此同时，CDMO 战略转型成果显著，自研产品销售也稳步提升。2024 年首次实现扭亏为盈，全年净利润达人民币 34,757 千元。2024 年全年新增项目 58 个，其中 ADC 项目 48 个，累计至 153 个项目。

目前，药明合联、Lonza、三星生物等全球龙头在市场份额、技术积累和产能布局上处于领先地位。国内亦有多家企业布局该领域，但具备从临床到商业化全程服务能力的企业仍属少数。

（资料来源：药事纵横微信公众号）

◆GSK：22 亿美元收购临床阶段生物制药公司 RAPT Therapeutics

2026 年 1 月 20 日，GSK 宣布以约 22 亿美元的股权总价收购临床阶段生物制药公司 RAPT Therapeutics。此次收购的核心资产是处于 IIb 期临床阶段的长效抗免疫球蛋白 E (IgE) 单克隆抗体 Ozureprubart，该药有望为食物过敏患者提供更便捷的预防性治疗方案，同时进一步充实 GSK 在呼吸、免疫及炎症领域的研发管线。

食物过敏已成为全球性健康挑战，美国约有 1700 万人被确诊，其中 130 多万人会发生严重过敏反应，且 65% 的重症患者为儿童和青少年。这类过敏反应可能迅速发展为过敏性休克，每年导致超过 300 万人次的急诊和住院治疗，2024 年给美国家庭造成的经济负担高达 330 亿美元。当前获批的抗 IgE 疗法需每 2-4 周注射一次，对以儿童为主的患者群体而言依从性较差，且约 25% 的患者不符合治疗条件，临床需求远未得到满足。

作为潜在的 best-in-class 疗法，Ozureprubart 具有独特优势。IgE 是食物过敏的关键靶点，94% 的严重食物过敏均由 IgE 介导反应引发。该药物通过长效设计，有望将给药间隔延长至 12 周，既能提升患者治疗依从性，又能覆盖更多不符合现有疗法的患者。其单药治疗的 IIb 期临床试验（prestIgE）数据预计于 2027 年公布，后续 III 期试验将同时聚焦成人和儿科高危人群。

根据协议条款，GSK 将以每股 58 美元的现金对价支付给 RAPT 股东，扣除所获现金后，前期实际投入约 19 亿美元。GSK 将获得 Ozureprubart 在全球除中国内地、澳门、台湾和香港地区以外的全部权益，并承担向 RAPT 合作伙伴上海济煜医药支付的里程碑款项及特许权使用费。交易完成后，GSK 将通过要约收购和后续合并两步完成交割，预计于 2026 年一季度正式收官。

（资料来源：医药魔方）



◆阿斯利康：收购西比曼 CAR-T 产品 50%权益

2026年1月16日，阿斯利康宣布与西比曼生物科技达成重磅协议，将收购后者在中国对C-CAR031的开发与商业化权益的50%，从而获得该疗法在全球范围内的独家开发、生产与商业化权利。作为交易对价，西比曼将有望从阿斯利康获得最高达6.3亿美元的款项，涵盖首付款及后续开发、监管和销售里程碑付款。这一交易不仅标志着阿斯利康在CAR-T领域的战略布局再进一步，也意味着中国本土细胞治疗企业凭借核心技术平台和差异化管线，正深度融入全球创新药价值体系。此次合作是双方继2023年12月首次联合开发协议后的再度深化，也预示着阿斯利康正以系统性、多层次的方式加速布局细胞治疗赛道，而中国创新力量正在其中扮演关键角色。

CAR-T疗法自2017年获批以来，已在血液肿瘤中取得革命性突破，但在实体瘤领域却长期受困于三大难题：靶点异质性、肿瘤微环境免疫抑制、以及T细胞浸润与持久性不足。而C-CAR031的设计，正是为了解决这些“卡脖子”问题而来。

该疗法的核心在于其“装甲型CAR-T”（Armored CAR-T）设计——采用阿斯利康自主研发的显性负性转化生长因子-β受体II（dnTGFβRII）平台。TGF-β是肿瘤微环境中关键的免疫抑制因子，能抑制T细胞增殖、分化与效应功能，导致CAR-T细胞在实体瘤中迅速失活。而dnTGFβRII作为一种“分子诱饵受体”，可高效结合并中和TGF-β信号，使CAR-T细胞在肿瘤微环境中仍能保持活性与扩增能力。（资料来源：CPHI制药在线微信公众号）

3 公司动态

3.1 重点覆盖公司投资要点、评级及盈利预测

表 1：重点覆盖公司投资要点及评级

公司简称	投资评级	评级日期	投资要点
皓元医药 (688131)	增持	2025/12/24	我们预计公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 2.81/4.10/5.69 亿元，EPS 分别为 1.33/1.94/2.70 元，当前股价对应 PE 为 54/37/26 倍。考虑公司前端业务，收入保持稳健增长，盈利能力较强；后端特色原料药、中间体与制剂业务叠加 ADC 一体化平台有望逐步释放中长期成长与盈利弹性，我们首次给予其“增持”评级。
甘李药业 (603087)	买入	2025/12/12	我们预计公司 2025-2027 年的营业总收入分别为 42.78/50.98/60.79 亿元，归母净利润分别为 10.96/14.06/16.82 亿元，对应 EPS 分别为 1.84/2.35/2.82 元，当前股价对应 P/E 为 36/28/23 倍。考虑公司核心胰岛素产品 2024 年集采续约量价齐升，业绩增长确定性强；创新管线的差异化竞争力强：博凡格鲁肽减重、降糖数据优于主流周制剂，中美临床同步推进；首款国产胰岛素周制剂 GZR4 已进入 III 期，有望抢占超长效胰岛素国产先机；叠加公司成熟商业化团队、规模化产能形成支撑，我们首次给予其“买入”评级。
华东医药 (000963)	买入	2025/8/22	我们预计公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 40.28/45.59/51.20 亿元，EPS 分别为 2.30/2.60/2.92 元，当前股价对应 PE 为 20/18/16 倍。考虑公司医药工业保持增长趋势，创新管线产品步入收获期、进入高速增长通道，自研能力逐步体现、不断突破，我们维持其“买入”评级。
普蕊斯 (301257)	增持	2025/9/2	我们预测公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 1.21/1.31/1.41 亿元，EPS 分别为 1.52/1.65/1.77 元，当前股价对应 PE 为 31/29/27 倍。考虑公司作为国内领先的 SMO 企业，覆盖临床机构范围广，业绩边际向好，盈利能力持续修复，新签订单快速增长，我们维持其“增持”投资评级。
贝达药业 (300558)	买入	2025/4/23	我们预计公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 5.34/6.04/7.39 亿元，EPS 分别为 1.28/1.44/1.77 元，当前股价对应 PE 为 39/35/28 倍。考虑公司多款产品进入商业化放量阶段，其中：埃克替尼上市多年以来，临床价值已得到充分验证；贝福替尼拥有三代 EGFR-TKI 最长 mPFS，未来放量可期；恩沙替尼一二线治疗适应症已纳入医保，在术后辅助治疗适应症打造差异化优势，出海进展顺利；自研 CDK4/6 抑制剂 NDA 获受理，未来有望贡献业绩增量；同时，公司手握 MCLA-129、CF T8919、BPI-452080 等多个潜力项目，长期增长动能足，我们维持其“买入”评级。
诺诚健华-U (688428)	买入	2025/8/25	我们预计公司 2025-2027 年的收入分别为 14.11/17.02/20.58 亿元，归母净利润分别为 -0.43/-0.36/-0.24 亿元。考虑公司核心产品奥布替尼持续销售放量，奥布替尼针对 ITP 等自免适应症的研发进展顺利推进；公司第二款商业化产品 Tafasitamab 已获 NMPA 批准上市，商业化增量可期；实体瘤管线的 ICP-732 产品已向 NMPA 递交 NDA 且获优先审评资格，预计明年获批上市，我们维持其“买入”评级。
泓博医药 (301230)	增持	2025/9/3	考虑公司营业收入稳健增长，盈利能力持续修复，我们上调公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 63.90/81.72/97.95 百万元（前值 34.37/51.96/77.29），EPS 分别为 0.46/0.59/0.70 元（前值 0.32/0.48/0.72），当前股价对应 PE 为 82/64/53 倍。公司已成功打造一站式综合服务平台并具备一定规模，保持较高研发投入，充裕人才储备构建优质研发团队，拥有多个先进技术平台和 AI 赋能平台 DiOrion（生物医药大模型 DiOrion-GPT 集成于其中）；新签订单和新增优质客户有望持续增长，核



			心业务药物发现板块稳健增长，商业化板块延续快速放量态势。综合考虑上述公司平台化布局、技术壁垒及业务拓展潜力方面均具备良好前景，我们维持其“增持”评级。
艾力斯 (688578)	买入	2025/8/28	考虑公司伏美替尼持续快速放量，未来增长动能强，我们上调公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 20.28/23.01/26.50 亿元（前值 17.77/20.32/26.50 亿元），EPS 分别为 4.51/5.11/5.89 元（前值 3.95/4.52/5.89 元），当前股价对应 PE 为 25/22/19 倍。考虑公司伏美替尼处于快速放量阶段，伏美替尼在 EGFR exon20ins NSCLC 适应症具备同类最佳潜质，各临床项目顺利推进中，自加科思授权引进的产品 KRAS G12C 抑制剂戈来雷塞商业化开启、增量可期，且公司能够充分利用自身优势助力 RET 抑制剂普拉替尼的市场推广，我们维持其“买入”评级。
首药控股-U (688197)	增持	2025/6/18	我们对现有已上市产品和预估 2027 年以前能上市的产品或适应症 做 NPV 估值，假设无风险利率 Rf 为 1.63%（十年期国债收益率），市场预期投资回报率 Rm 为 8%，所得税率为 15%，永续增长率为 1.5%，计算得出 WACC 为 7.11%，通过 DCF 模型测算出公司总股权价值为 66.14 亿元人民币。我们预计公司 2025-2027 年的收入分别为 0.59/1.43/2.87 亿元，归母净利润分别为-1.84/-1.71/-1.74 亿元。考虑公司二代 ALK-TKI——SY-707 上市在即，SY-3505 是目前临床进展最快的国产第三代 ALK-TKI，SY-5007 是全球唯一已经进入临床 III 期的国产选择性 RET-TKI、年内有望提交 NDA，当前市值小于测算的公司股权价值，我们首次给予其“增持”评级。
九洲药业 (603456)	买入	2025/8/12	我们预测公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 9.33/10.76/11.56 亿元，EPS 分别为 0.97/1.12/1.20 元/股，当前股价对应 PE 为 19/16/15 倍。考虑 CDMO 业务各阶段项目增长良好，部分商业化大品种受益于终端市场放量、销量持续增长，TIDES 事业部及相关技术平台快速发展，公司未来有望保持增长态势；我们维持其“买入”评级。
美亚光电 (002690)	增持	2025/8/27	我们预计公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 7.30/8.05/8.67 亿元，EPS 分别为 0.83/0.91/0.98 元/股，当前股价对应 PE 为 24/22/20 倍。考虑公司色选机业务保持两位数增长、毛利率提升显著，医疗设备板块止跌企稳、未来成长性可期，我们维持其“增持”投资评级。

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

说明：投资要点中估值对应评级日期对应研究报告所取收盘价估值。

表 2：重点覆盖公司盈利预测和估值

申万三级行业分类	公司名称	股价（元）		EPS（元）			PE（倍）		
		2026/1/23	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	
医疗研发外包	皓元医药	85.80	1.33	1.94	2.70	64.51	44.23	31.78	
其他生物制品	甘李药业	72.83	1.84	2.35	2.82	39.58	30.99	25.83	
化学制剂	华东医药	37.68	2.30	2.60	2.92	16.38	14.49	12.90	
医疗研发外包	普蕊斯	68.15	1.52	1.65	1.77	44.84	41.30	38.50	
医疗研发外包	泓博医药	49.39	0.46	0.59	0.70	107.37	83.71	70.56	
化学制剂	贝达药业	49.16	1.28	1.44	1.77	38.41	34.14	27.77	
化学制剂	诺诚健华-U	20.29	-0.24	-0.20	-0.13	-84.54	-101.45	-156.08	
化学制剂	艾力斯	100.26	4.51	5.11	5.89	22.23	19.62	17.02	



化学制剂	首药控股-U	38.61	-1.24	-1.15	-1.17	-31.14	-33.57	-33.00
医疗研发外包	九洲药业	19.30	0.97	1.12	1.20	19.90	17.23	16.08
其他专用机械	美亚光电	21.56	0.83	0.91	0.98	25.98	23.69	22.00

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

3.2 医药生物行业上市公司重点公告（本报告期）

表 3：医药生物行业上市公司重点公告——药品注册

公司	注册机构	注册分类	注册药品	预期用途/适应症
甘李药业	欧盟 EC	N/A	甘精胰岛素注射液 (Ondibta®)	甘精胰岛素为基础长效胰岛素，每天皮下注射一次，降糖作用时间持续 24 小时。其具有作用时间长、血药浓度平稳无峰和平稳控糖的特点。
	埃塞俄比亚 FDA	N/A	甘精胰岛素注射液 甘精胰岛素注射液预填充注射笔 (Basalin™)	
上海医药	新加坡 HSA	化学仿制药	普瑞巴林胶囊	主要用于治疗带状疱疹后神经痛、糖尿病外周神经痛、纤维肌痛和脊髓损伤引起的神经性疼痛以及癫痫的辅助治疗。
北陆药业	香港中医药管理委员会	中成药	安神助眠冲剂 (玖卫)	用于广泛性焦虑症心脾两虚证，症见善思多虑不解、失眠或多梦、心悸、食欲不振、神疲乏力、头晕、易出汗、善太息、面色萎黄、舌淡苔薄白、脉弦细或沉细。
以岭药业	NMPA	化药 2.1 类 化药 2.2 类	苯胺洛芬注射液	芳基烷酸类非甾体类镇痛抗炎药，主要用于腹部开放与腹腔镜手术以及胸腔镜手术的术后镇痛。
苑东生物	NMPA	化药 2.2 类	水合氯醛糖浆	适应症为儿童检查、操作前的镇静、催眠。
福元医药	NMPA	化药 3 类	盐酸曲唑酮片	适用于治疗伴有或不伴有焦虑的抑郁症患者。
亿帆医药	NMPA	化药 3 类	注射用硫酸多黏菌素 B	主要用于治疗碳青霉烯类耐药革兰氏阴性杆菌引起的严重感染的成年患者，包括铜绿假单胞菌敏感菌株引起的脑膜炎和菌血症。
复星医药	NMPA	化药 3 类	重酒石酸去甲肾上腺素注射液	用于急性低血压状态的血压恢复等。
恩华药业	NMPA	化药 3 类	右酮洛芬氨丁三醇注射液	作为阿片类镇痛药的辅助，用于成人不适合口服给药的急性中度至重度术后疼痛。

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

表 4：医药生物行业上市公司重点公告——医疗器械注册

公司	注册机构/地区	注册分类	注册产品
东方生物	巴西 ANVISA	N/A	肌酸激酶同工酶检测试剂盒（时间分辨荧光免疫层析法）； 超敏-肌钙蛋白 I 测定试剂盒（时间分辨荧光免疫层析法）； 前列腺特异性抗原（时间分辨荧光免疫层析法）；荧光免疫分析仪
	欧盟 EC	N/A	N 端脑利钠肽前体检测试剂盒（时间分辨荧光免疫层析法）； β-人绒毛膜促性腺激素检测试剂盒（时间分辨荧光免疫层析法）； 25-羟基维生素 D 检测试剂盒（时间分辨荧光免疫层析法）
	NMPA	III 类	肺炎支原体核酸检测试剂盒（荧光 PCR 法）
东方海洋	NMPA	III 类	幽门螺杆菌 (HP) 抗原检测试剂盒（胶体金法）
天益医疗	NMPA	III 类	一次性使用连续性肾脏替代治疗管路



科华生物	NMPA	III类	百日咳杆菌核酸检测试剂盒（荧光PCR法）
	陕西省药监局	II类	糖类抗原242测定试剂盒（化学发光法）；糖类抗原50测定试剂盒（化学发光法）
三诺生物	湖南省药监局	II类	智能血糖仪；同型半胱氨酸（HCY）检测试剂盒（循环酶法）等共10项试剂盒
新产业	广东省药监局	II类	免疫球蛋白G测定试剂盒（胶乳免疫比浊法）；肌红蛋白测定试剂盒（胶乳免疫比浊法）
普门科技	广东省药监局	II类	17 α -羟孕酮（17 α -OH P）测定试剂盒（电化学发光法）；硫酸去氢表雄酮（DHEA-S）测定试剂盒（电化学发光法）
透景生命	上海市药监局	II类	25-羟基维生素D测定试剂盒（化学发光免疫分析法）
乐心医疗	广东省药监局	II类	血糖仪（型号规格：GBZ41-B、GBZ41）
迈克生物	四川省药监局	II类	糖化血红蛋白测定试剂盒（高效液相色谱法）；糖化血红蛋白质控品

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

表5：医药生物行业上市公司重点公告——其他

公司	公告类型	公告主要内容
*ST长药	终止上市	<p>长江医药控股股份有限公司于2026年1月23日收到深圳证券交易所下发的《事先告知书》，拟决定终止公司股票上市交易。《事先告知书》具体内容如下：</p> <p>“2026年1月23日，你公司收到中国证券监督管理委员会作出的《行政处罚决定书》。根据该《行政处罚决定书》载明的事实，你公司2021年至2023年年度报告信息披露存在虚假记载。你公司触及本所《创业板股票上市规则（2025年修订）》第10.5.1条第一项、第10.5.2条第一款第六项规定的股票终止上市情形，本所拟决定终止你公司股票上市交易。</p> <p>根据本所《创业板股票上市规则（2025年修订）》《自律监管听证程序细则（2025年修订）》等相关规定，你公司有权申请听证或者提出书面陈述和申辩。申请听证的，你公司应当在收到本告知书之日起五个交易日内，以书面形式向本所提出申请，并载明具体事项及理由。提出陈述和申辩的，你公司应当在收到本告知书之日起十个交易日内，向本所提交相关书面陈述和申辩。逾期视为放弃听证、陈述和申辩权利。”</p>
明德生物	资产收购	<p>武汉明德生物科技股份有限公司与交易对手方签署《关于蓝怡（湖南）医疗器械有限公司之收购协议》，拟于首期收购中以增资及股权收购方式先行取得蓝怡（湖南）医疗器械有限公司51%股权，首期收购后湖南蓝怡成为公司控股子公司，纳入公司合并报表范围。若湖南蓝怡于2026年度至2028年度相关经营情况满足《收购协议》约定的相关前置条件，公司将根据协议约定进一步收购湖南蓝怡剩余股权，前述两阶段收购完成后，公司将合计持有湖南蓝怡100%股权。</p> <p>本次交易定价系根据评估机构出具的评估报告（银信评字（2026）第B00006号）并考量标的公司的技术实力、行业前景、战略价值等因素后，由交易各方按照市场化原则谈判后最终确定。经交易各方协商，本次增资及股权收购湖南蓝怡51%股权的交易作价合计为3,570.10万元；若湖南蓝怡未来经营情况能够满足本次交易有关协议约定的前置条件，公司将按照本次协议约定的估值测算方法进一步收购湖南蓝怡剩余股份。</p> <p>公司于2026年1月19日召开第五届董事会第三次会议审议通过了《关于增资并收购蓝怡（湖南）医疗器械有限公司股权的议案》。本次交易不构成关联交易，亦不构成重大资产重组。本次交易事项无需提交公司股东会审议。</p> <p>本次交易符合公司整体业务规划，但公司对标的公司的日常经营、业务整合、协同发展能否顺利实施以及整合效果能否达到预期均存在一定的不确定性，可能存在交易形成的商誉减值风险、标的公司盈利能力不及预期风险、标的公司经营风险等风险。</p> <p>本次交易尚未完成，相关资产的交割、过户、工商变更等事项的顺利完成时间存在不确定性，公司将根据交易事项的后续进展情况，按照相关法律、行政法规、部门规章及规范性文件和《公司章程》的相关规定，及时履行相应决策程序和信息披露义务。本次交易涉及后续二期收购的安排，前置的转让条件尚未成就、转让时间在3年后，二期收购存在不确定性。</p>



<p>大博医疗</p>	<p>资产收购</p>	<p>为规范和减少关联交易，同时为利用关联方百迈思（厦门）医疗科技有限公司的销售优势，进一步提高大博医疗科技股份有限公司全资子公司深圳市沃尔德外科医疗器械技术有限公司部分产品的市场份额。经全资子公司沃尔德与关联方百迈思（厦门）股东何溪忠协商，沃尔德拟以 376.45 万元人民币对价收购何溪忠持有的百迈思（厦门）45.08%股权。</p> <p>根据《深圳证券交易所股票上市规则》等相关规定，本次交易构成关联交易，但不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。</p> <p>公司于 2026 年 1 月 16 日召开的第三届董事会第二十一次会议审议通过了《关于全资子公司收购关联方部分股权暨关联交易的议案》。根据《公司法》《深圳证券交易所股票上市规则》《公司章程》等规定，公司 3 名关联董事回避表决。本议案在董事会召开前已经公司独立董事专门会议审议通过，全体独立董事同意将其提交董事会审议。本次关联交易事项在董事会审批权限范围内，无需提交公司股东大会审议。</p>
<p>艾迪药业</p>	<p>资产收购</p>	<p>江苏艾迪药业集团股份有限公司拟以人民币 13,005.9540 万元的价格收购控股子公司南京南大药业有限责任公司少数股东南京华泰国信医疗投资合伙企业（有限合伙）、南京道兴创业投资管理中心（普通合伙）及姚繁狄合计持有的南大药业 22.2324%股权，本次收购完成后，公司对南大药业的直接持股比例将由 51.1256%增加至 73.3580%。</p> <p>本次交易的价格是参考由具有证券期货相关业务评估资格的资产评估机构中盛评估咨询有限公司出具的评估报告，经交易各方友好协商一致做出的。根据中盛评报字【2026】第 0001 号《江苏艾迪药业集团股份有限公司拟收购南京南大药业有限责任公司的部分股权所涉及的南京南大药业有限责任公司股东全部权益价值资产评估报告》，截至 2025 年 10 月 31 日，南大药业股东全部权益的评估价值为 58,500.00 万元。</p> <p>本次交易已经公司第三届董事会审计委员会第八次会议、第三届董事会第十一次会议审议通过。本次交易事项无需提交公司股东会审议。本次交易实施过程中可能存在市场、经济与政策法律变化等不可预见因素的影响，且需获得市场监督管理部门的核准，故本次交易最终能否实施并完成存在不确定性。公司将根据相关规则规定及时履行信息披露义务。</p>
<p>荣昌生物</p>	<p>授权许可</p>	<p>2026 年 1 月 12 日，荣昌生物制药（烟台）股份有限公司与艾伯维集团控股公司就 RC148 签署独家授权许可协议。RC148 是荣昌生物研发的一款新型靶向 PD-1/VEGF 的双特异性抗体药物。根据协议，艾伯维将获得 RC148 在大中华区以外地区的开发、生产和商业化的独家权利。协议经相关监管批准生效后，荣昌生物将收到 6.5 亿美元的首付款，并有资格获得最高达 49.5 亿美元的开发、监管和商业里程碑付款，以及在大中华区以外地区净销售额的两位数分级特许权使用费。协议中所约定的里程碑付款需要满足一定的条件，荣昌生物最终可实现的里程碑付款金额尚存在不确定性。本次交易已经公司董事会审议通过，无需提交公司股东会审议。</p> <p>RC148 是荣昌生物研发的一款新型靶向 PD-1/VEGF 的双特异性抗体药物，其设计旨在激活抗肿瘤免疫反应的同时抑制肿瘤驱动的血管生成。通过同时靶向并抑制 PD-1 与 VEGF 通路，有望通过多机制增强免疫系统的抗肿瘤活性。目前，荣昌生物正在中国开展 RC148 单药及联合疗法治疗多种晚期恶性实体瘤患者的临床研究。</p>

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

3.3 医药生物行业上市公司股票增、减持情况

本报告期，两市医药生物行业共有 34 家上市公司的股东净减持 21.25 亿元。其中，2 家增持 0.63 亿元，32 家减持 21.89 亿元。

表 6：医药生物行业上市公司股东增、减持情况

代码	名称	变动次数	涉及股东人数	总变动方向	净买入股份数合计（万股）	增减仓参考市值（万元）
300639.SZ	凯普生物	2	1	增持	590.00	3,432.29
000739.SZ	普洛药业	1	1	增持	165.35	2,899.87
600572.SH	康恩贝	2	2	持平	0.00	0.00
688067.SH	爱威科技	1	1	减持	-0.07	-1.83
002365.SZ	永安药业	1	1	减持	-0.20	-3.18
000710.SZ	贝瑞基因	3	1	减持	-0.75	-9.40
688253.SH	英诺特	1	1	减持	-0.62	-22.57
002923.SZ	润都股份	2	1	减持	-2.61	-36.27
688319.SH	欧林生物	2	2	减持	-1.50	-45.09
688410.SH	山外山	1	1	减持	-3.82	-63.37
301065.SZ	本立科技	3	1	减持	-5.00	-113.98
300434.SZ	金石亚药	1	1	减持	-12.00	-131.22
920300.BJ	辰光医疗	1	1	减持	-15.65	-242.80
920367.BJ	新赣江	7	4	减持	-10.59	-267.06
920992.BJ	中科美菱	1	1	减持	-15.38	-280.94
920230.BJ	欧康医药	1	1	减持	-36.19	-470.93
688553.SH	汇宇制药	1	1	减持	-33.94	-687.16
688073.SH	毕得医药	4	1	减持	-11.43	-803.64
000788.SZ	北大医药	2	1	减持	-126.85	-868.86
301367.SZ	瑞迈特	1	1	减持	-9.83	-910.27
002907.SZ	华森制药	2	2	减持	-122.74	-1,944.70
300406.SZ	九强生物	1	1	减持	-145.43	-2,053.30
002873.SZ	新天药业	1	1	减持	-215.37	-2,195.03
301111.SZ	粤万年青	1	1	减持	-100.61	-2,220.25
688613.SH	奥精医疗	1	1	减持	-105.55	-2,352.73
688075.SH	安旭生物	1	1	减持	-80.45	-3,253.81
300452.SZ	山河药辅	1	1	减持	-232.57	-3,326.15
688710.SH	益诺思	1	1	减持	-51.20	-3,366.86
603108.SH	润达医疗	1	1	减持	-267.90	-4,546.56
002581.SZ	ST 未名	5	1	减持	-864.93	-6,670.62
688505.SH	复旦张江	1	1	减持	-794.88	-7,018.91
300485.SZ	赛升药业	4	1	减持	-634.70	-7,598.89
603127.SH	昭衍新药	1	1	减持	-1,010.37	-41,319.76
002044.SZ	美年健康	3	2	减持	-5,055.16	-41,699.62
300832.SZ	新产业	2	1	减持	-1,450.00	-84,335.73

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所



4 投资建议

2026 年 JPM 大会已在旧金山圆满落幕，中国创新药再次成为全球资本与产业焦点。多家中国创新药企亮相主会场，聚焦 PD-1/VEGF 双抗、ADC、细胞治疗等重点品种，在肿瘤、代谢、自免等热门赛道密集披露管线进展与关键数据。大会期间，艾伯维与荣昌生物达成关于 ADC 药物 RC148 的重磅 BD 交易，进一步验证了中国创新药资产的全球价值。头部跨国药企与中国创新药企之间授权合作正在从单一品种授权转向平台共建能力与中长期联合开发。我们建议重点关注具备差异化管线、已获跨国药企高质量合作验证的、拥有全球注册与 BD 团队的创新药企，尤其是在重点赛道（例如 ADC、双抗、siRNA 疗法等）具备平台价值和持续输出能力的成长型创新药企业。

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入：相对强于市场表现 20%以上；
- 增持：相对强于市场表现 10%~20%；
- 中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；
- 减持：相对弱于市场表现 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好：行业超越整体市场表现；
- 中性：行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合长城国瑞证券有限公司投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。我公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息均来源于公开资料，我对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我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，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。