

# 创新药迎来配置时点

## 医药行业周报

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2026年03月30日

- 分析师：胡博新
- SAC编号：S1050522120002
- 分析师：吴景欢
- SAC编号：S1050523070004

研 究 创 造 价 值

## 1. 创新药亮点众多，迎来配置时点

3月下旬起，恒瑞医药，中国生物制药等国内制药巨头发布2025年经营信息，创新药部分（不含BD）实现快速增长，百济神州、诺诚健华、荣昌生物等biotech公司实现业绩大幅扭亏，创新药的发展模式已经从单纯依靠融资驱动变为产品商业化+研发出海授权+融资的综合驱动方式。创新出海方面，根据医药魔方NextPharma数据库，截至3月23日，2026年中国创新药已有49起对外BD事件，首付款超33亿美元，总金额近570亿美元——仅第一季度的交易规模就已超过2024年全年水平，且接近2025年全年水平的1/2。政策方面，2026年“两会”将医药生物定位新兴支柱产业，与集成电路、航空航天并列，并要打造全球竞争力。持续向好的基本面为市场带来信心，创新药指数在上周(3月21日至27日)实现涨幅3.03%，大幅跑赢沪深300指数4.44个百分点。回顾2025年以来创新药的市场表现，2025年4月至9月，创新药受重磅BD的驱动，涨幅显著跑赢沪深300，而自2025年9月至2026年3月，创新药指数却大幅跑输市场，在此期间中国创新出海趋势依然强劲，而且更多重磅BD仍持续落地。BD预期的前置和事件交易的模式导致创新药板块对BD的交易钝化。经过半年的调整，目前对创新药的预期已有合理的回归，更关注临床数据质量和长期市场价值。近期陆续发布的临床数据也在验证中国创新药的潜力，2026年3月25-28日科伦博泰公布了芦康沙妥珠单抗（SKB264/Sac-TMT）用于经EGFR-TKI和含铂化疗治疗失败的EGFR突变阳性（EGFRm）晚期非小细胞肺癌（NSCLC）患者的最终总生存期（OS）分析结果。3月26日，基石药业发布公布PD-1/VEGF/CTLA-4三抗最新临床数据，安全性与疗效优异。

## 2.肿瘤免疫2.0时代，从双抗到三抗，中国继续引领全球创新

2026年1月12日荣昌生物与艾伯维就RC148（PD-1/VEGF双特异性抗体药物）达成独家授权许可协议，继三生制药与辉瑞制药合作之后，国内又一款PD-1/VEGF双抗实现授权出海，目前全球进展较快的PD-1（PD-L1）/VEGF双抗均由中国企业所研发。康方生物与合作伙伴SUMMIT已于2025年年底向美国FDA递交依沃西（PD-1/VEGF双抗）的上市申请。国内销售方面，卡度尼利（PD-1/CTLA-4双抗）和依沃西（PD-1/VEGF双抗）纳入医保快速上量，推动康方生物产品销售收入大幅增长51%。2025年全球PD-1/PD-L1单抗的销售额约550亿美元，未来进入肿瘤免疫2.0时代，PD-1双抗有望进入一线治疗，其市场潜力有望超越PD-1单药，中国企业通过授权参与到未来市场权益的分享了。除了PD-1/VEGF组合，中国企业在PD-1/IL-2组合也继续领先，2025年10月，信达生物与武田制药达成对IBI363(PD-1/IL-2)等品种的合作授权，双方共同推进IBI363的全球临床。PD-1三抗组合方面，目前中国企业已获得临床审批的组合包括，PD-1/CLAT4/VEGF，PD-L1/VEGF/TGF- $\beta$ ，PD-1/TIGIT/IL-15等，因此无论未来是双抗还是三抗，组合是PD-1/VEGF，PD-1/IL-2，中国企业通过持续的创新引领目前肿瘤免疫的方向。海外MNC对从中国授权获得的双抗管线也非常重视，辉瑞与武田将未来临床资源重点转向该方向。随着临床的推进，更多临床数据的公布，PD-1双抗和多抗的市场潜力将持续验证。

### 3.关注技术融合迭代，新型藕联分子值得期待

2022年DS-8201（Enhertu）通过创新Payload和高载荷的设置，超越上一代her2 ADC(T-DM1)引领了目前her2靶点ADC的研发，2025年DS-8201销售额约49.82 亿美元，也是全球销售额最大的ADC药物。DS-8201由日本企业第一三共最早开发，2025年从销售中获得收益约22.07亿美元。中国企业在TROP-2、CLDN18.2等靶点追赶实现了领先，并在双靶点ADC组合取得突破。从目前ADC架构来看，已验证靶点选择局限和靶点重复内卷，ADC需要寻求更多技术突破方向,尤其是技术融合方面。在藕联组合上，毒素分子并不是唯一选择，蛋白降解剂、核素、多肽、siRNA被引入，不仅解决了“不可成药”靶点问题，还拓展了适应症领域。肿瘤微环境特异激活（TMEA：Tumor MicroEnvironment Activated）药物更是突破传统ADC的靶点定义，药物通过感知微环境状态，递送和释放药物，链接效应分子也具有较强的延展性，可以是多柔比星等化疗药物，也可以链接IL-2，CD-47等免疫分子。

### 4. 小核酸领域合作持续授权落地，市场进程加速有望带动配套产业链发展

2026年以来国内小核酸领域的并购与合作持续落地。2026年1月13日，中国生物制药将以总价12亿元人民币，全资收购国内小干扰核酸（siRNA）领域创新药企——杭州赫吉亚生物医药有限公司。2026年2月11日，瑞博生物与Madrigal Pharmaceuticals, Inc达成合作协议，双方联合开发六款针对代谢功能障碍相关脂肪性肝炎（MASH）的创新siRNA疗法，瑞博生物将获得6000万美元首付款，包含首付款和里程碑在内的累计款项44亿美元。2月23日，前沿生物与葛兰素史克达成授权协议，前沿生物将获得4000万美元首付款以及累计最高9.63亿美元的里程碑付款。从研发进度看，目前合作项目多处于早期，以临床前项目居多，但海外合作更看重中国技术平台的转化效率，更注重新靶点的转化。海外市场，小核酸正快速产业化，2025年财年，Leqvio（诺华与Anylam合作开发的一款小干扰RNA降脂药物）实现销售额12亿美元，同比增长57%（固定汇率），成功跻身“重磅炸弹”（blockbuster）药物行列，其中2025年Q4非美市场销售1.71亿美元，增长同比增长52%。Leqvio已于2025年12月成功进入中国基本医保药品目录，经济可及性大幅提升，中国市场将成为Leqvio增长的核心引擎之一。小核酸药物上游主要包括核酸序列与靶向载体等，其配套产业链，原研品种的CMO、在研新药的CDMO以及仿制药的申报等都存在机遇。中国CDMO企业和研发企业同步开发产业化工艺，形成较早的合作关系，其订单量有望随着授权品种的海外上市而扩大。中国企业在配套耗材，如合成树脂等也具有长期的技术沉淀，不仅能满足国内的研究需求，而且逐步拓展全球市场。

### 5.关注具备价格主导权的品种维生素提价扩面

3月份以来，中东地缘冲突，原油价格大幅起落，上周（3月23至3月27日），ICE布油的单周振幅达到16.99%，目前价格仍在100美元以上。石化产业链传导存在不确定性，但石油价格上涨仅仅是化工品提价的部分原因，反内卷、反倾销等一系列政策也在影响价格。卓创资讯监测的109个产品之中，本周期有84个产品上涨，占比77.06%；9个产品持稳，占比8.26%；16个产品下降，占比14.38%。作为化工产业下游的原料药产业和低值耗材，对是否调价和调价幅度，大部分品种处于观望阶段，而部分供给相对集中，占据价格主导权的品种，已实现快速提价。维生素E和维生素A近期快速提价，根据博亚和讯，3月27日VE价格为101元，较年初提升81.98%，VA价格为110元，较年初提升76%。除了维生素E和维生素A，泛酸钙等其他品种也实现了提价，维生素提价品种范围扩大。从产能供给来看，主要饲料氨基酸和维生素普遍产能过剩，但2025年下半年以来价格普遍处于低位，行业开工率普遍不足，企业选择收缩供给换来价格的提升，价格主导权仍在供给端。从目前上下游库存和提价发货节奏来看，维生素E和维生素A仍处于提价的中继阶段，未来还具有提价的空间，泛酸钙短期提价较快，库存消化之后，成交价格有望继续上调。

### 6.原油成本上涨传导产业链，丁腈和PVC手套均存在提价弹性

一次性丁腈手套和PVC手套上游主要源于石化产业链，其中丁腈手套主要来源为丁腈胶乳，丁腈胶乳其主要由丁二烯和丙烯腈两种化工原料合成，PVC手套以PVC糊树脂为主要原材料，同时还需要大量使用增塑剂DOTP（对苯二甲酸二辛酯），而DOTP的关键原料之一为辛醇。自2026年年初以来，丁二烯、丙烯腈、DOTP和辛醇已分别上涨117.96%、54.67%、42.11%和28.06%。一次性手套产业链较短，因此上游价格波动将直接传导至营业成本。从丁腈手套的供需情况来看，根据隆众资讯，截至1月22日，国内一次性丁腈手套行业开工率达60.1%，产线利用率提升，订单量保持高位水平。自2025年11月以来，丁腈手套出口均价已逐步提升，而且美国关税对中国丁腈手套的影响已大幅下降，2025年12月，中国出口美国占比已不足8%。自2022年以来，一次性手套行业经历了低价竞争内卷和美国关税的双重挤压，除英科医疗外，其他头部公司均在盈亏附近，非头部产能只能暂停。此次由成本推动的一次性手套提价，区别于2020-2021年需求推动的提价，头部企业掌握原料和能源成本的综合优势，提价策略会综合考虑竞争格局的稳定。同时，供应美国市场的马来西亚手套厂家，能源主要来自于天然气，天然气价格的大幅上涨有利于中国企业在海外的建厂布局和以煤炭作为能源的成本优势的扩大。

### 7.两用物项管控，关注具有中国资源特色下游医疗产品

两用物项管理对部分关键材料的出口管制，引起国内外形成巨大价差，如目前氧化钷价格国外价格相对于国内报价差距40倍，对于使用氧化钷作为稳定剂的氧化锆粉体，氧化锆瓷块以及最下游的义齿形成中外成本价差，有望促成国内下游产业链提价。根据海关1~2月出口数据，2026年2月中国对日本氧化钷出口为7.1吨，较同期下降93.3%。稀土等中国特色资源，未来管控执行力加强，对于下游相关医疗产品也有望凭借本土制造的资源禀赋，提升竞争优势，扩大市场份额。目前在医疗器械产品的出口中，除了2020-2022年因为疫情的扰动，海外供给不足，出现提价之外，整体医疗器械以内卷竞争为主，价格呈下降趋势，利用上游资源管控扩大中外竞争优势，提高中国产品的价格定位，将是未来出海新范式。

2026年中国创新出海趋势持续强化，同时市场对创新药配置有望回升，维持医药行业“推荐”的评级，具体的推选方向和选股思路如下：

- 1) 创新药迎来重要配置机遇，看好目前处于领先位置的双抗和多抗组合，关注【荣昌生物】，【三生制药】，【信达生物】，【基石药业】，推荐【上海谊众】。
- 2) ADC领域不断技术创新，新技术融合有望带来新的突破，推荐引入小分子偶联的【昂立康】，关注【科伦博泰-B】。
- 3) 小核酸持续突破，关注中国企业对外授权持续进展，推荐【悦康医药】、【阳光诺和】，关注【瑞博生物】、【前沿生物】、【迈威生物】，推荐小核酸上游配套产业链公司，关注【奥锐特】、【东富龙】、【凯莱英】、【蓝晓科技】。
- 4) 自免领域，关注口服方向以及UC/IBD等难治领域的突破，推荐【亚虹医药】，【益方生物】，关注【荃信生物】、【诺诚健华】。
- 5) GLP-1减重领域的对外授权，推荐【众生药业】，关注【联邦制药】、【石药集团】，减重保健品研发布局关注【美诺华】。
- 6) CXO景气周期传递，CDMO大品种订单推动，推荐【益诺思】和【普蕊斯】，CDMO大订单推动推荐【凯莱英】和【维亚生物】。
- 7) 关注原料药中具备价格话语权的品种，提价弹性覆盖超过成本，推荐【浙江医药】、【川宁生物】、【亿帆医药】，关注【联邦制药】、【国邦医药】、【普洛药业】，合成生物学赋能，关注【富祥药业】、【金城医药】。
- 8) 丁腈和PVC手套提价，海外竞争优势扩大，关注【英科医疗】、【蓝帆医疗】、【中红医疗】。
- 9) 关注两用物项管理和关键材料管控带来中国产业链优势扩大，推荐【爱迪特】，关注【国瓷材料】。
- 10) ZAP-X放疗设备启动国内上市后临床研究，推荐【百洋医药】。

## 重点关注公司及盈利预测

| 公司代码      | 名称     | 2026-03-30<br>股价 | EPS   |       |       | PE     |        |        | 投资评级 |
|-----------|--------|------------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|------|
|           |        |                  | 2024  | 2025E | 2026E | 2024   | 2025E  | 2026E  |      |
| 688658.SH | 悦康药业   | 17.65            | 0.27  | 0.12  | 0.32  | 65.37  | 147.08 | 55.16  | 买入   |
| 688621.SH | 阳光诺和   | 64.68            | 1.58  | 2.06  | 2.41  | 40.94  | 31.40  | 26.84  | 买入   |
| 1873.HK   | 维亚生物   | 2.09             | 0.08  | 0.11  | 0.14  | 31.36  | 21.73  | 17.07  | 买入   |
| 301257.SZ | 普蕊斯    | 56.26            | 1.34  | 1.53  | 1.90  | 20.14  | 36.78  | 29.56  |      |
| 301015.SZ | 百洋医药   | 22.55            | 1.32  | 1.08  | 1.58  | 18.40  | 20.93  | 14.28  |      |
| 688176.SH | 亚虹医药-U | 13.60            | -0.67 | -0.73 | -0.55 | -20.30 | -18.63 | -24.73 | 买入   |
| 603939.SH | 益丰药房   | 24.10            | 1.26  | 1.42  | 1.63  | 19.14  | 16.91  | 14.77  | 买入   |
| 603883.SH | 老百姓    | 13.50            | 0.68  | 0.79  | 0.90  | 23.98  | 17.09  | 14.93  |      |
| 300497.SZ | 富祥药业   | 19.09            | -0.49 | -0.09 | 1.11  | -37.3  | -195.8 | 16.6   | 买入   |

资料来源：Wind，华鑫证券研究所（未评级公司盈利预测来自WIND一致预测）

## 1.研发失败或无法产业化的风险

医药生物技术壁垒高，研发失败可能导致不能按计划开发出新产品，无法产业化。

## 2.销售不及预期风险

因营销策略不能适应市场、学术推广不充分等因素影响，导致销售不及预期。

## 3.竞争加剧风险

如有多个同种产品已上市，或即将有多个产品陆续上市，市场竞争激烈。

## 4.政策性风险

医药生物是受高监管的行业，任何行业政策调整都可能对公司产生影响。

## 5.推荐公司业绩不及预期风险

# 目录

CONTENTS

1. 医药行情跟踪
2. 医药板块走势与估值
3. 团队近期研究成果
4. 行业重要政策和要闻

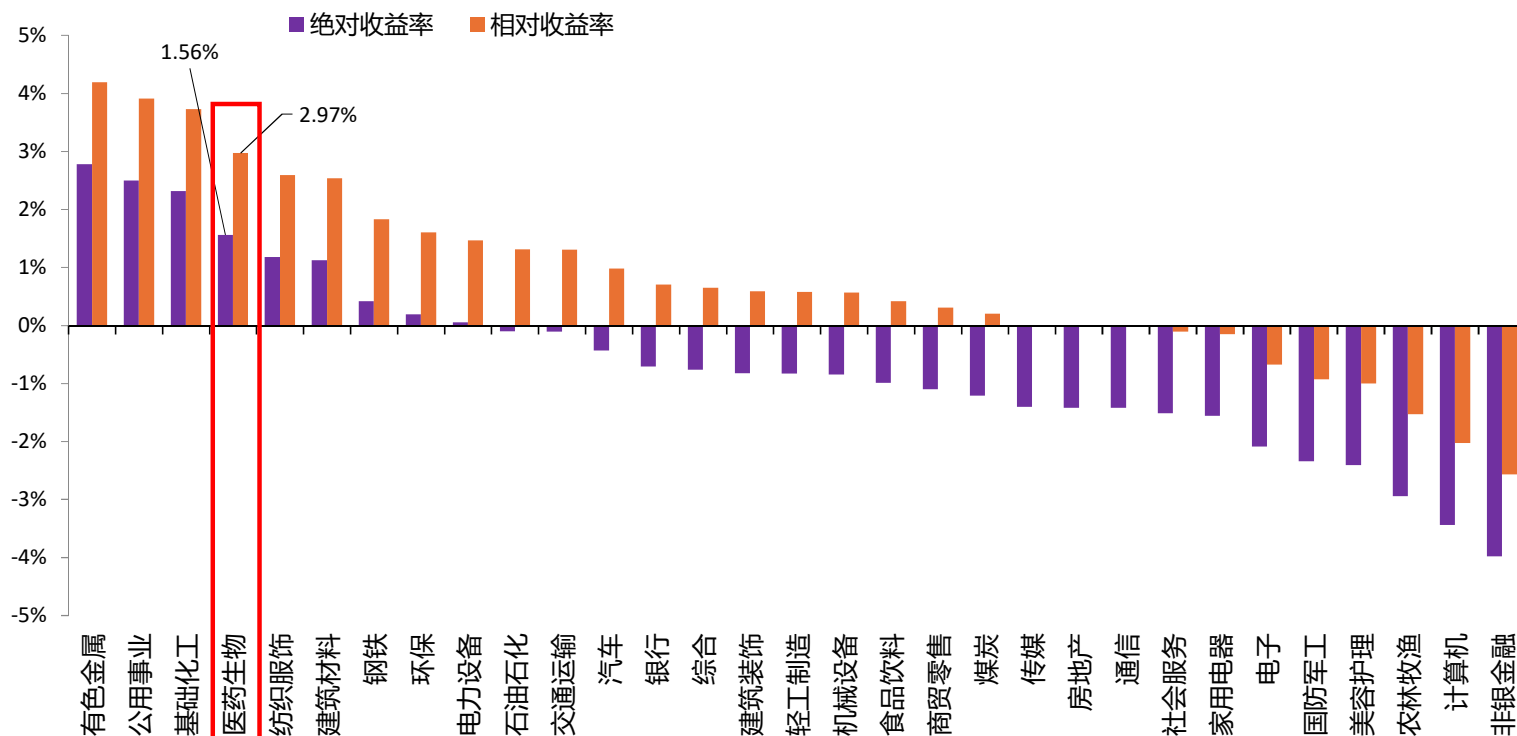
# 01 医药行情跟踪

研究创造价值

# 1. 行情跟踪-行业一周涨跌幅

- 医药行业最近一周跑赢沪深300指数2.97个百分点，涨幅排名第4位
- 医药生物行业指数最近一周（2026/03/23-2026/03/27）涨幅为1.56%，跑赢沪深300指数2.97个百分点；在申万31个一级行业指数中，医药生物行业指数最近一周涨幅排名第4位。

图表：板块近一周涨跌幅

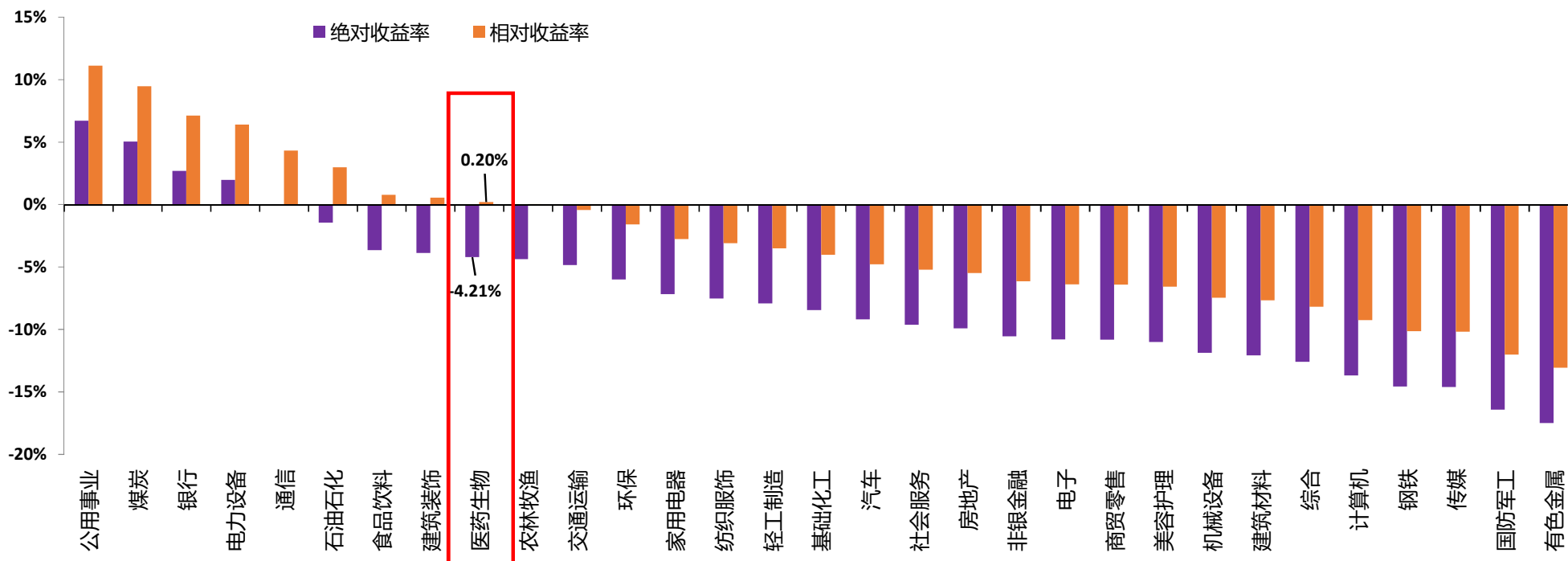


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

# 1. 行情跟踪-行业月度涨跌幅

- 医药行业最近一个月跑赢沪深300指数0.20个百分点，涨幅排名第9位
- 医药医药生物行业指数最近一月（2026/2/27-2026/3/27）跌幅为4.21%，跑赢沪深300指数0.20个百分点；
- 在申万31个一级行业指数中，医药生物指数最近一月超额收益排名第9位。

图表：板块近一月涨跌幅

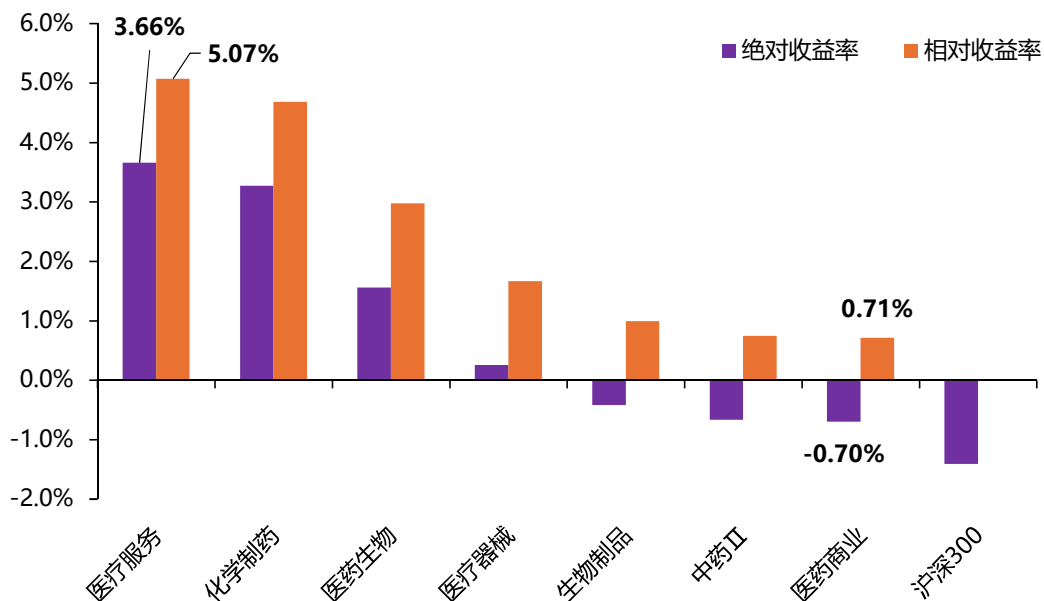


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

# 1. 行情跟踪 - 子行业涨跌幅

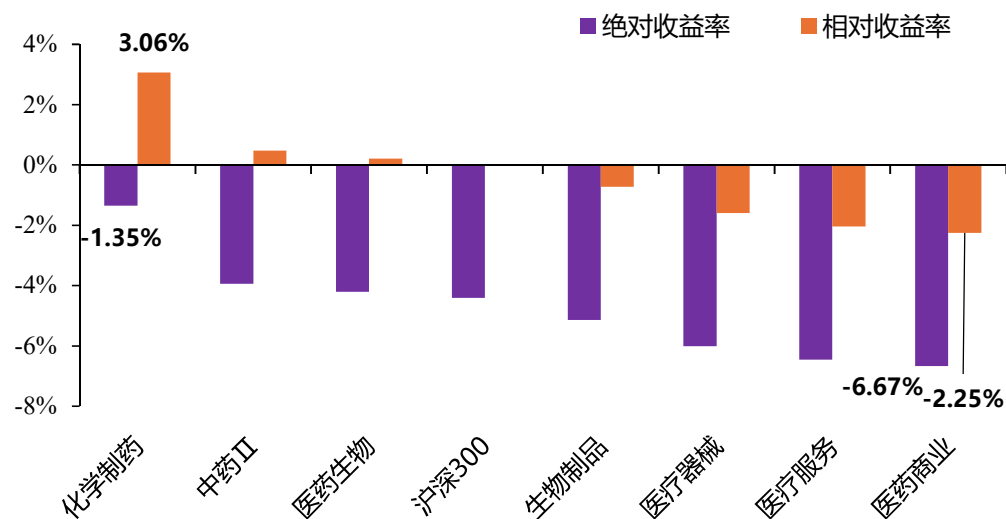
- 子行业中医疗服务周涨幅最大，化学制药月跌幅最小
- 最近一周涨幅最大的子板块为医疗服务，涨幅3.66%（相对沪深300：5.07%）；跌幅最大的为医疗商业，跌幅0.70%（相对沪深300：0.71%）。
- 最近一月跌幅最小的子板块为化学制药，跌幅1.35%（相对沪深300：3.06%）；跌幅最大的为医药商业，跌幅6.67%（相对沪深300：-2.25%）。

图表：子行业周涨跌幅



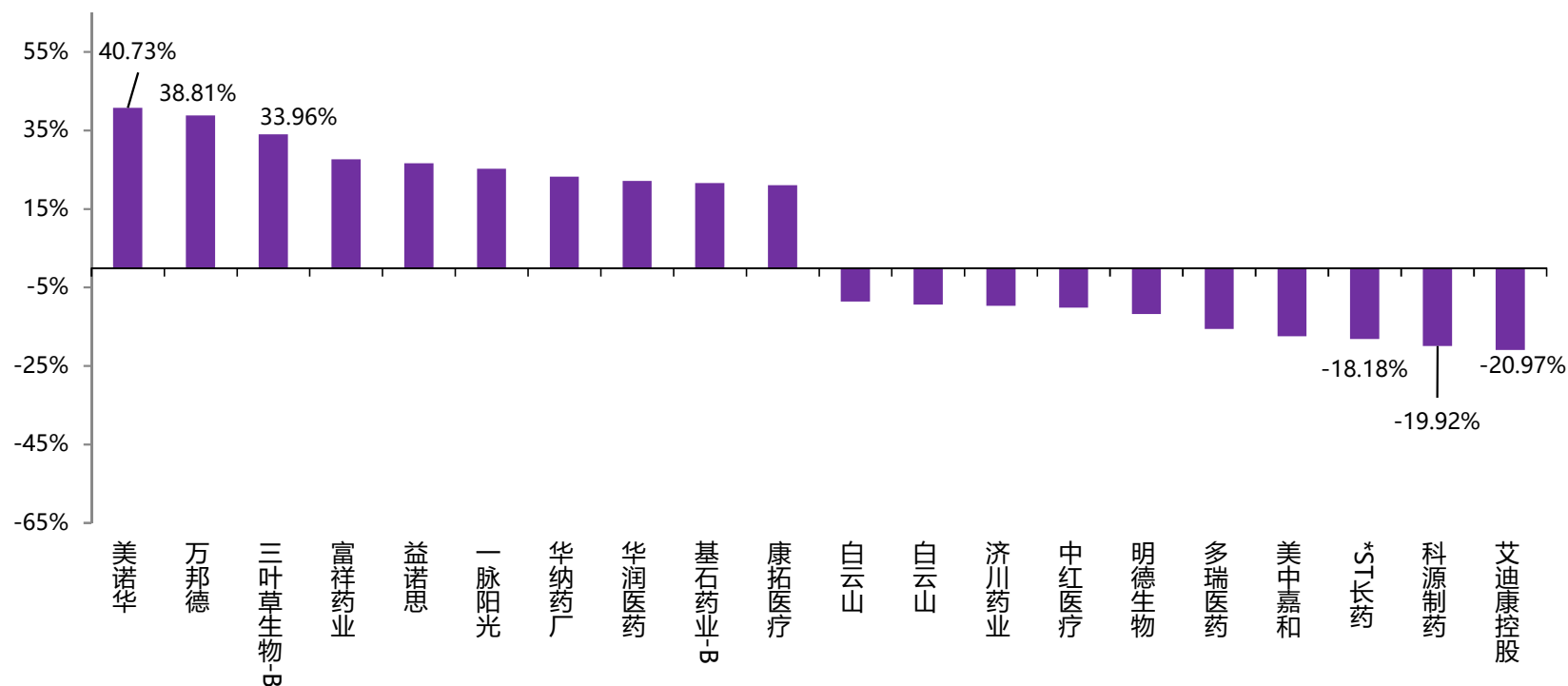
资料来源：WIND，华鑫证券研究所

图表：子行业月涨跌幅



# 1. 行情跟踪-医药板块个股周涨跌幅

近一周（2026/3/23-2026/3/27），涨幅最大的是美诺华、万邦德、三叶草生物-B；跌幅最大的\*ST长药、科源制药、艾迪康控股。

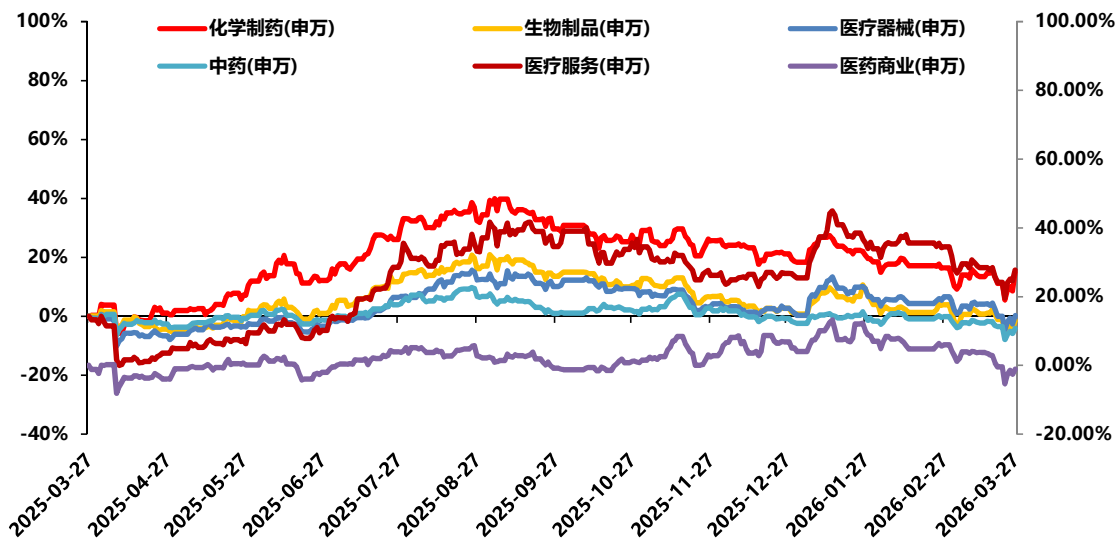


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

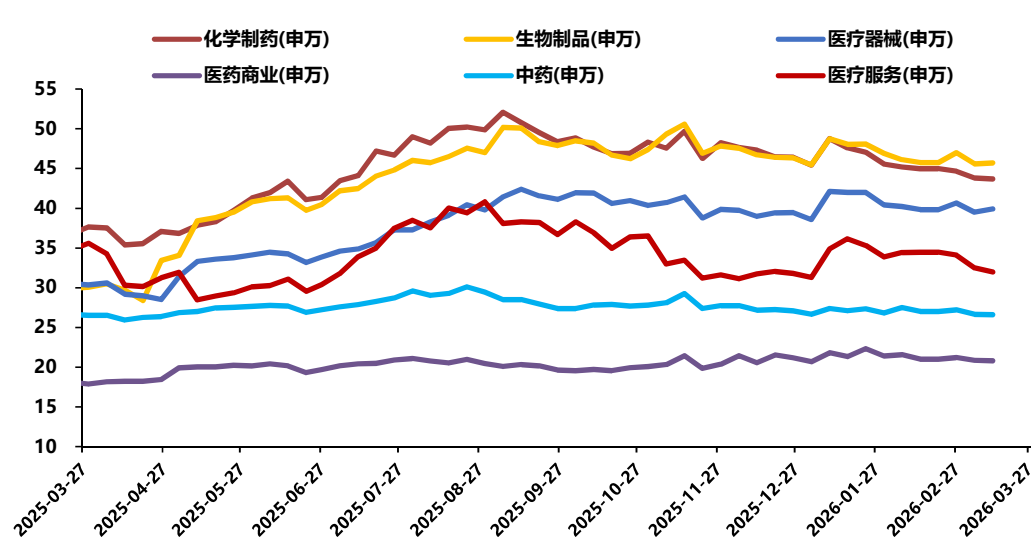
# 1.行情跟踪-子行业相对估值

- 分细分子行业来看，最近一年(2025/3/27-2026/3/27)，医疗服务涨幅最大
- 医疗服务涨幅最大，1年期涨幅15.62%；PE (TTM) 目前为26.95倍。
- 中药跌幅最大，1年期跌幅4.09%；PE (TTM) 目前为25.58倍。
- 化学制药，生物制品，医疗器械，医药商业 1年期变动分别为14.79%，-1.47%，0.21%，-1.12%。

图表：细分子行业一年涨跌幅



图表：细分子行业PE (TTM)



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

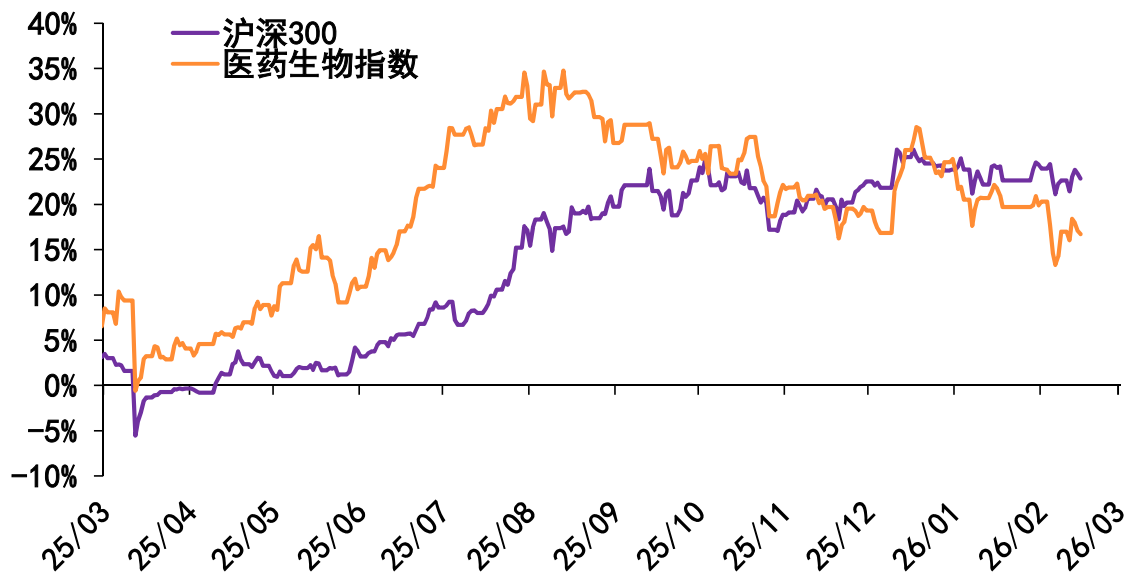
## 02 医药板块走势与估值

研究创造价值

## 2. 医药板块走势与估值

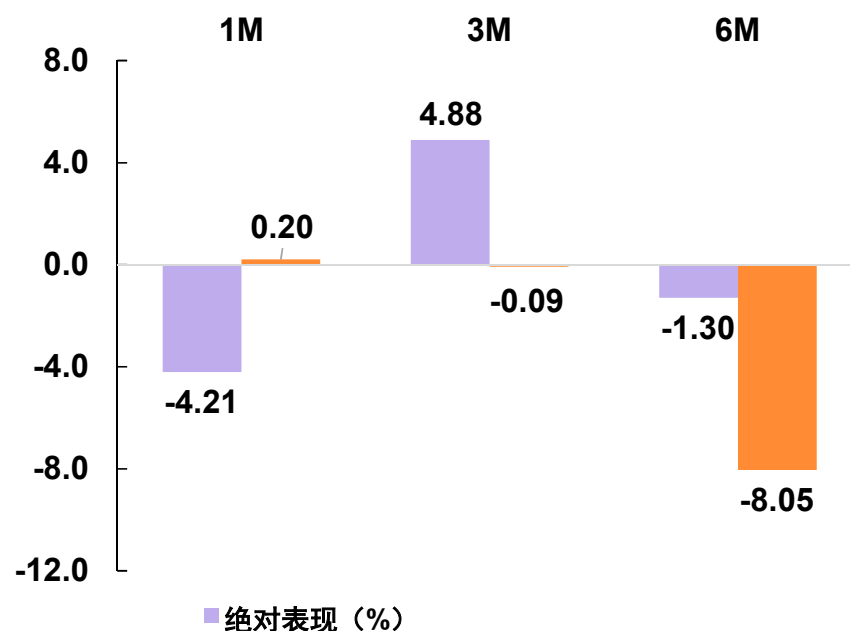
- 医药生物行业最近1月跌幅为4.21%，跑赢沪深300指数0.20个百分点
- 医药生物行业指数最近一月（2026/2/27-2026/3/27）跌幅为4.21%，跑赢沪深300指数0.20个百分点；
- 最近3个月（2025/12/27-2025/3/27）涨幅为4.88%，跑输沪深300指数0.09个百分点；
- 最近6个月（2025/9/27-2025/3/27）跌幅为1.30%，跑输沪深300指数8.05个百分点。

图表：医药生物指数走势



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

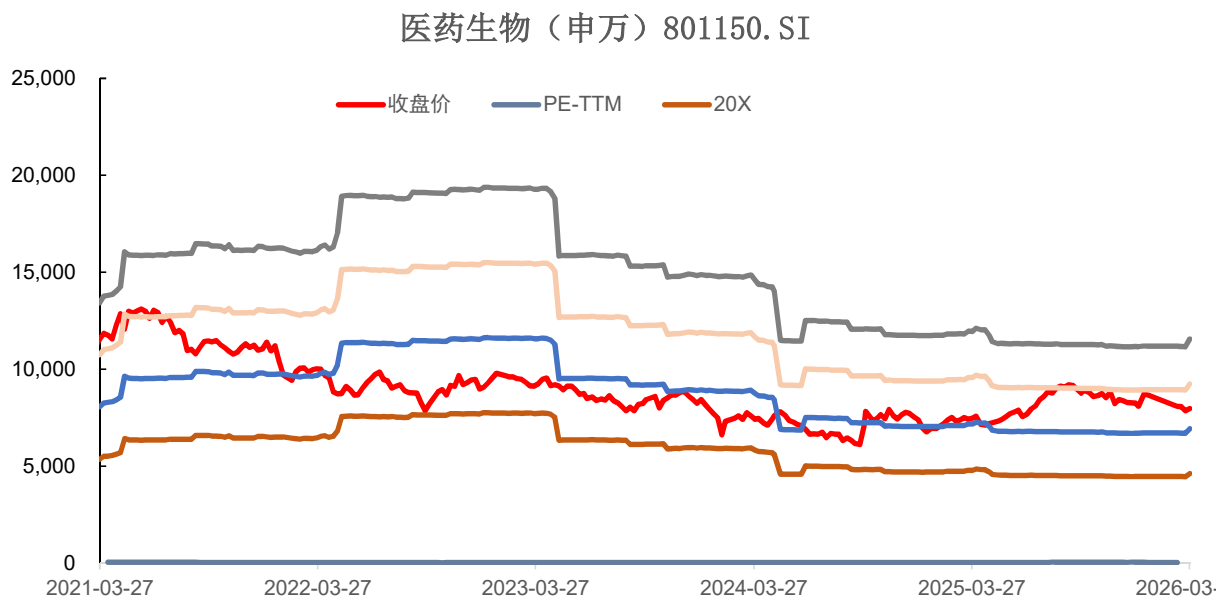
图表：指数涨跌幅



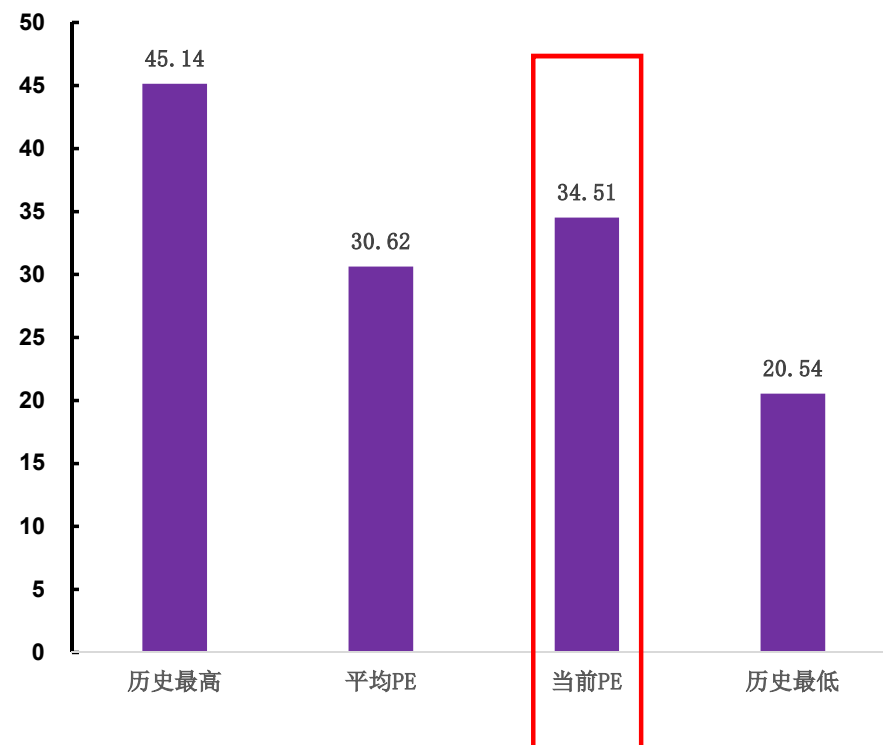
## 2. 医药板块走势与估值

- 医药生物行业估值高于历史五年平均
- 医药生物行业指数当期PE (TTM) 34.51倍；高于5年历史平均估值30.62倍。

图表：医药生物指数Band估值走势



图表：医药生物指数动态市盈率



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

诚信、专业、稳健、高效

请阅读最后一页重要免责声明

21

# 03 团队近期研究成果

研究创造价值

### 3. 华鑫医药团队近期研究成果

| 项目   | 内容   | 发表时间       |
|------|--|------------|
| 深度报告 | 专题报告：生物制剂和口服药物百花齐放，银屑病治疗未来可期                 | 2025-09-09 |
|      | 医药行业深度报告:供给端和需求端持续向好，血制品行业稳健增长趋势突显           | 2024-06-07 |
|      | 医药行业深度报告:政策扶持吸入制剂行业，替代进口进程加速                 | 2024-01-18 |
|      | 英诺特(688253):独家多联检测优势、深耕呼吸道检测市场               | 2024-01-14 |
|      | 医药行业深度报告:呼吸道疾病检测市场:呼吸道疾病高发，快检应用拓宽            | 2023-12-12 |
|      | 医药行业深度报告:GLP-1药物供不应求，带动原料药CDMO及上游需求增长        | 2023-11-18 |
|      | 医药行业深度报告:划时代大品种GLP-1RA，在慢性疾病领域不断拓展，市场前景广阔    | 2023-11-15 |
| 点评报告 | 亚虹医药-U（688176.SH）：核心品种APL-1702获批上市，公司发展迈入新阶段 | 2026-03-11 |
|      | 爱迪特（301580.SZ）：投资央山医疗，加速产业协同                 | 2026-03-02 |
|      | 亿帆医药（002019.SZ）：F-652新增适应症临床获批，国内国外快速推进      | 2026-03-02 |
|      | 益诺思（688710.SH）：新签订单大幅增长，整合临床研究服务             | 2026-03-02 |
|      | 亚虹医药-U（688176.SH）：仿制药收入持续增长，创新品种APL-1702获批在即 | 2025-11-07 |
|      | 维亚生物（1873.HK）：受益行业回暖，AI持续赋能                  | 2025-10-08 |
|      | 阳光诺和（688621.SH）：并购朗研生物，构建CRO+医药工业布局          | 2025-09-27 |
|      | 长春高新（000661s.SZ）：合作引入脱敏管线，自主研发布局肿瘤方向         | 2025-09-26 |
|      | 西藏药业（600211.SH）：主营业务稳健，股权投资创新药打造新增长曲线        | 2025-09-05 |
|      | 百诚医药（301096.SZ）：静待新集采落地，储备创新转型               | 2025-09-05 |

资料来源：华鑫证券研究所

# 04 行业重要政策和要闻

研究创造价值

## 4. 近期行业重要政策

| 发布日期         | 文件  | 发文机构               | 主要内容   |
|--------------|---|--------------------|--|
| 2026. 03. 16 | 《国家医保局 国家发展改革委国家卫生健康委关于医保支持基层医疗卫生服务发展的指导意见》 | 国家医保局、<br>国家发改委    | <p>《指导意见》提出：<br/>优化紧密型县域医共体总额付费政策，探索门诊慢性病按人头支付。将职工医保和居民医保支出总额统筹打包，实现县域内门诊、住院及本地、异地就医费用全域覆盖，推动县域医疗资源一体化整合。<br/>结余留用资金加大向基层倾斜，倒逼医共体将资源和服务下沉。<br/>加强按人头付费与家庭医生签约服务联动，鼓励把签约居民的门诊医保基金按人头支付给基层医疗机构或家庭医生团队，从制度上引导基层医务人员主动做好慢病随访、用药指导、健康监测等服务。<br/>允许基层为慢病患者开具最长12周用药的长期处方，且明确长期处方不纳入次均费用考核，让基层医生能够根据患者病情制定合理诊疗方案。</p> |
| 2026. 03. 25 | 《关于加快建立长期护理保险制度的意见》                         | 中共中央办公厅、<br>国务院办公厅 | <p>此项意见是建立适应我国基本国情，覆盖全民、统筹城乡、公平统一、安全规范、可持续的长期护理保险制度，不断增强人民群众的获得感、幸福感、安全感。<br/>主要目标：用3年左右时间，统筹城乡的制度安排基本确立，责任共担的资金筹集机制、公平适度的待遇保障机制逐步健全，科学规范的管理运行机制基本形成，适应我国基本国情的长期护理保险制度基本建立。</p>  |

资料来源：国家医保局，华鑫证券研究所

## 4. 近期行业要闻梳理

| 时间    | 新闻   |
|-------|--|
| 03.26 | 峰肽药业（Pinnacle Medicines）宣布完成8900万美元B轮融资，并获超额认购。本轮融资由LAV与Foresite Capital共同领投，泉创资本、汉康资本、RA Capital Management、Logos Capital以及现有投资人奥博资本和启明创投共同参与。  |
| 03.26 | 阿斯利康（AstraZeneca）宣布，TOP 3期临床研究结果显示：甲磺酸奥希替尼片联合培美曲塞和铂类化疗药物用于具有表皮生长因子受体（EGFR）外显子19缺失或外显子21（L858R）伴TP53共突变的晚期非小细胞肺癌（NSCLC）成人患者的一线治疗中，与奥希替尼单药相比，在无进展生存期（PFS）上展现出具有统计学意义和临床意义的显著改善，为该类复杂突变人群的治疗提供了强有力的循证依据。该研究成果已于3月25日欧洲肺癌大会（ELCC）以口头汇报的形式公布。 |
| 03.26 | 中国国家药监局药品审评中心（CDE）官网公示显示，康弘药业全资子公司康弘生物申报的1类新药注射用KHN922获批临床，拟单药用于晚期实体瘤。公开资料显示，KHN922是一种新型双载荷HER3靶向抗体偶联药物（ADC）。  |
| 03.26 | 金赛药业宣布，其在研新药GenSci128继胰腺癌后，胃癌适应症再获美国FDA授予孤儿药资格。  |
| 03.26 | 中国国家药监局药品审评中心（CDE）官网公示显示，华东医药申报的1类新药注射用HDM2024获批临床，拟开发治疗晚期实体瘤。根据华东医药公开资料，这是一款双抗ADC新药，已经于今年3月在美国获批1期临床。   |

资料来源：医药观澜，华鑫证券研究所

## 4. 近期行业要闻梳理

| 时间    | 新闻  |
|-------|---|
| 03.24 | 中国国家药监局药品审评中心（CDE）官网公示显示，礼来（Eli Lilly and Company）申报的1类新药注射用LY4170156获批临床，拟定适应症为：单药治疗既往接受过含铂药物治疗方案的铂耐药卵巢癌成人患者。  |
| 03.24 | 康宁杰瑞宣布，公司自主研发、与石药集团全资附属公司津曼特生物合作开发的HER2双特异性抗体安尼妥单抗（KN026）联合多西他赛（白蛋白结合型）（HB1801）和化疗辅助治疗HER2阳性乳腺癌的一项3期临床研究（研究编号：KN026-007）已完成首例患者给药。  |
| 03.24 | 科伦博泰宣布，其自主研发的新型TAA-PD-L1双抗ADC药物SKB103的新药临床试验(IND)申请已获中国国家药品监督管理局(NMPA)药品审评中心(CDE)批准，用于治疗晚期实体瘤。根据科伦博泰新闻稿，这是该公司继SKB571之后第二款进入临床阶段的用于肿瘤治疗的双抗ADC。   |
| 03.23 | 信达生物宣布，黄嘌呤氧化酶抑制剂（XOI）替古索司他（研发代号：IBI128）在3期临床研究中完成首例受试者给药，该研究旨在研究IBI128与对照药相比的疗效和安全性，有望为痛风患者提供更优治疗选择。替古索司他在此前一项2期临床研究中相较对照组展现出了更显著的降尿酸效果以及良好的安全性，相关临床数据已于2025年亚太风湿病协会联盟大会（APLAR）发表。                          |
| 03.21 | 迪哲医药宣布，公司自主研发的新型肺癌靶向药舒沃哲（通用名：舒沃替尼片）单药一线治疗表皮生长因子受体（EGFR）20号外显子插入突变（exon20ins）晚期非小细胞肺癌（NSCLC）的国际多中心3期临床研究“悟空28”（WU-KONG28）达到主要研究终点、取得阳性顶线结果。舒沃替尼片成为在国际多中心随机对照3期临床研究中，针对EGFR exon20ins NSCLC一线治疗取得阳性结果的口服靶向药物。 |

资料来源：医药观澜，华鑫证券研究所

## 4. 周重要上市公司公告一览

| 时间     | 代码     | 公司名称 | 公告主题 | 主要内容   |
|--------|--------|------|------|--|
| 03. 27 | 600129 | 太极集团 | 资产减值 | 太极集团公司及下属子公司于年末为真实、客观、公允地反映2025年度的财务状况和经营成果，对可能出现减值迹象的相关资产进行了检查和减值测试，2025年度计提资产减值准备和信用减值准备5,102.75万元。  |
| 03. 27 | 301207 | 华兰疫苗 | 资产减值 | 华兰疫苗据《企业会计准则》等有关规定，为真实、准确反映华兰疫苗的财务状况，公司基于谨慎性原则进行全面清查和减值测试后，计提各项资产减值准备合计8,892万元。  |
| 03. 27 | 688192 | 迪哲医药 | 数据披露 | 迪哲医药于丹麦哥本哈根举行的2026年欧洲肺癌大会（ELCC）上，公布舒沃哲一线治疗携带表皮生长因子受体（EGFR）P环和αC螺旋压缩（PACC）或其他罕见突变的晚期非小细胞肺癌（NSCLC）的最新研究数据。研究结果显示，舒沃哲®一线治疗EGFRPACC或其他罕见突变NSCLC患者的客观缓解率（ORR）达81.3%，展现出良好的抗肿瘤疗效和可控的安全性。 |
| 03. 27 | 300702 | 天宇股份 | 通过评审 | 天宇股份全资子公司京圣药业本维莫德原料药于近日通过国家药品监督管理局药品审评中心（以下简称“CDE”）审评。   |
| 03. 27 | 300702 | 天宇股份 | 获得证书 | 天宇股份全资子公司诺得药业有限公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的关于盐酸伐地那非片的《药品注册证书》。  |

资料来源：iFinD，华鑫证券研究所

## 4. 周重要上市公司公告一览

| 时间     | 代码     | 公司名称 | 公告主题 | 主要内容   |
|--------|--------|------|------|--|
| 03. 27 | 002424 | ST百灵 | 行政处罚 | ST百灵于2024年11月8日收到中国证券监督管理委员会下发的《立案告知书》（证监立案字0312024002号），因公司涉嫌信息披露违法违规，根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国行政处罚法》等法律法规，中国证监会决定对公司立案。               |
| 03. 27 | 603538 | 美诺华  | 风险提示 | 美诺华发行的“美诺转债（113618）”于2026年3月25日、3月26日、3月27日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过30%，根据《上海证券交易所可转换公司债券交易实施细则》的相关规定，属于可转债交易异常波动情况。                     |
| 03. 27 | 600594 | 益佰制药 | 获得证书 | 益佰制药收到国家药品监督管理局核准签发的注射用阿扎胞苷《药品注册证书》。   |
| 03. 27 | 000963 | 华东医药 | 批准上市 | 华东医药独家经销产品注射用重组A型肉毒毒素（研发代码：YY001，商品名：芮妥欣®）获得国家药品监督管理局（NMPA）批准上市，用于暂时性改善65岁及65岁以下成人因皱眉肌和/或降眉间肌活动引起的中度至重度眉间纹。                          |
| 03. 27 | 002022 | 科华生物 | 获得证书 | 科华生物全资子公司科华（西安）生物工程的促甲状腺激素（TSH）测定试剂盒（化学发光法）收到陕西省药品监督管理局颁发的医疗器械注册证（体外诊断试剂）。本试剂盒供医疗机构用于体外定量测定人血清样本中的促甲状腺激素（TSH），临床上用于辅助评价下丘脑-垂体-甲状腺功能。 |

资料来源：iFinD、华鑫证券研究所

## 1.研发失败或无法产业化的风险

医药生物技术壁垒高，研发失败可能导致不能按计划开发出新产品无法产业化。

## 2.销售不及预期风险

因营销策略不能适应市场、学术推广不充分等因素影响，导致销售不及预期。

## 3.竞争加剧风险

如有多个同种产品已上市，或即将有多个产品陆续上市，市场竞争激烈。

## 4.政策性风险

医药生物是受高监管的行业，任何行业政策调整都可能对公司产生影响。

## 5.推荐公司业绩不及预期风险

胡博新：药学专业硕士，10年证券行业医药研究经验，曾在医药新财富团队担任核心成员。对原料药、医疗器械、血液制品行业有长期跟踪经验。

俞家宁：美国康奈尔大学硕士，2022年4月加入华鑫证券研究所，从事医药行业研究。

吴景欢：中国疾病预防控制中心博士、副研究员，研究方向为疫苗、血制品、创新药，7年的生物类科研实体经验，3年医药行业研究经验。

## 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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。

## 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

## 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

|   | 投资建议 | 预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 买入   | >20%                |
| 2 | 增持   | 10%—20%             |
| 3 | 中性   | -10%—10%            |
| 4 | 卖出   | <-10%               |

行业投资评级说明：

|   | 投资建议 | 行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 推荐   | >10%                |
| 2 | 中性   | -10%—10%            |
| 3 | 回避   | <-10%               |

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

研 究 创 造 价 值