



行业周报

医药生物行业双周报 2026年第7期总第156期

口服 GLP-1 商业化迈出关键一步

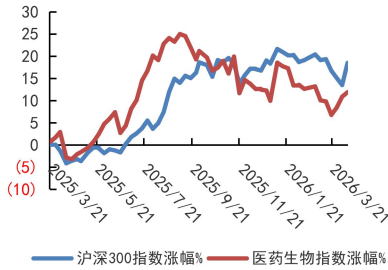
关注代谢与肿瘤两大创新主线

行业评级：

报告期：2026.3.30-2026.4.12

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涨幅为 3.19%，在申万 31 个一级行业中位居第 8，跑赢沪深 300 指数（2.98%）。从子行业来看，医疗研发外包、其他生物制品涨幅居前，涨幅分别为 10.47%、6.66%；血液制品、线下药店跌幅居前，跌幅分别为 1.48%、1.25%。

估值方面，截至 2026 年 4 月 10 日，医药生物行业 PE（TTM 整体法，剔除负值）为 30.54x（上期末 29.30x），估值上行，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（48.64x）、化学制剂（40.99x）、医院（38.40x），中位数为 32.57x，医药流通（14.04x）估值最低。

截至 2025 年 4 月 12 日，我们跟踪的 505 家医药生物行业上市公司中有 130 家披露了 2025 年业绩情况。其中，归母净利润增速 $\geq 100\%$ 的有 19 家，增速 $\geq 30\%$ 但 $< 100\%$ 的有 18 家；2025 年归母净利润增速 $\geq 30\%$ 且 2024 年归母净利润为正的公司有 22 家。

重要行业资讯：

- ◆CDE：《化学药品创新药分段生产药学研究技术指导原则（征求意见稿）》
- ◆百济神州/安进：DLL3/CD3 双抗“塔拉妥单抗”获 NMPA 批准上市，为全球首款
- ◆礼来：小分子 GLP-1R 激动剂“奥福格列隆”获美国 FDA 批准上市，每日 1 次口服
- ◆特朗普签署药品关税行政令，加征 100% 关税
- ◆罗氏：与 C4 Therapeutics 达成战略合作，共同开发 DAC 疗法

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



投资建议：

近期，礼来的口服 GLP-1 药物 Orforglipron 获美国 FDA 批准上市，且具备无需进食和饮水限制、一天中任意时间服用的产品特征，这标志着减重赛道正式由注射剂时代加速迈向口服化、便捷化和依性优化的新阶段；从产业层面看，这不仅有望提升减重治疗渗透率，有望进一步带动口服减重药相关制剂工艺、特色原料药以及院外渠道等环节的关注度提升。此外，安进的塔拉妥单抗在国内获批上市，轩竹生物就吡洛西利片、地罗阿克片与 Boston 达成许可及供货合作，GSK 对来自翰森制药的 ADC 资产给出积极预期，以及吉利德收购 ADC 公司 Tubulis，均表明肿瘤创新仍是全球资本与产业资源配置的核心高地，而中国资产在这一轮全球创新分工中的参与度和认可度仍在提升。需要注意的是，美国药价与关税政策扰动，短期内会提高跨国药企在定价、投放节奏和产能布局上的不确定性。

综合来看，我们建议重点关注两类方向：(1)具备核心技术平台、差异化临床价值和海外 BD 能力的创新药企业，重点聚焦肿瘤与代谢两大赛道；(2)受益于口服 GLP-1 药物放量、ADC 研发高景气及全球化合作深化的 CXO 产业链，细分方向包括提供高端制剂、特色原料药、CDMO 等服务的具备国际注册合规与全球交付能力的综合服务商。

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.....	10
2.3 其他.....	13
3 公司动态.....	17
3.1 重点覆盖公司投资要点、评级及盈利预测.....	17
3.2 医药生物行业上市公司重点公告（本报告期）.....	19
3.3 医药生物行业上市公司 2025 年业绩披露情况.....	22
4 投资建议.....	24



表目录

表 1：重点覆盖公司投资要点及评级	17
表 2：重点覆盖公司盈利预测和估值	18
表 3：医药生物行业上市公司重点公告——药品注册	19
表 4：医药生物行业上市公司重点公告——医疗器械注册	20
表 5：医药生物行业上市公司重点公告——其他	20
表 6：医药生物行业 2025 年年报归母净利润增速 $\geq 30\%$ （且 2024 年归母净利润为正）的公司	22

图目录

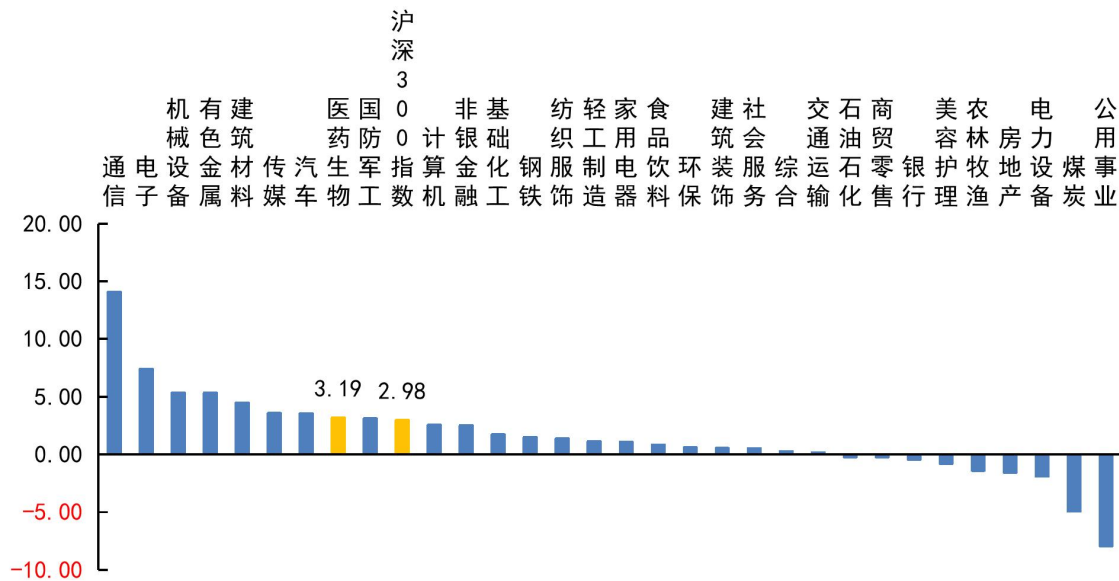
图 1：申万一级行业涨跌幅（%）	5
图 2：医药生物申万三级行业指数涨跌幅（%）	5
图 3：医药生物行业估值水平走势（PE，TTM 整体法，剔除负值）	6
图 4：医药生物申万三级行业估值水平（PE，TTM 整体法，剔除负值）	6
图 5：医药生物行业 2025 年业绩披露情况（单位：家数）	22



1 行情回顾

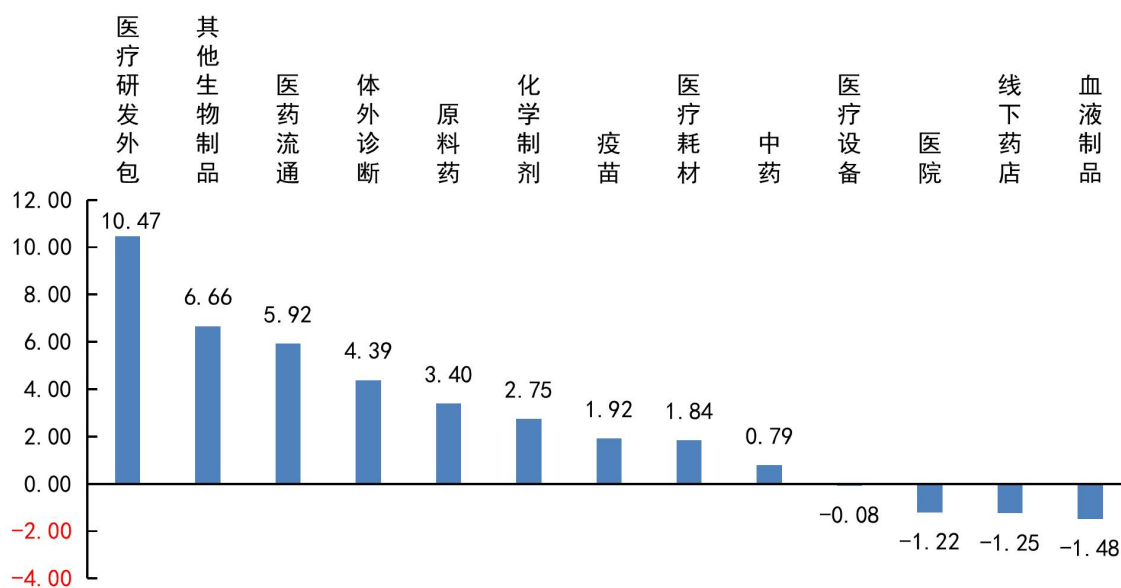
本报告期医药生物行业指数涨幅为 3.19%，在申万 31 个一级行业中位居第 8，跑赢沪深 300 指数（2.98%）。从子行业来看，医疗研发外包、其他生物制品涨幅居前，涨幅分别为 10.47%、6.66%；血液制品、线下药店跌幅居前，跌幅分别为 1.48%、1.25%。

图 1：申万一级行业涨跌幅（%）



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（%）

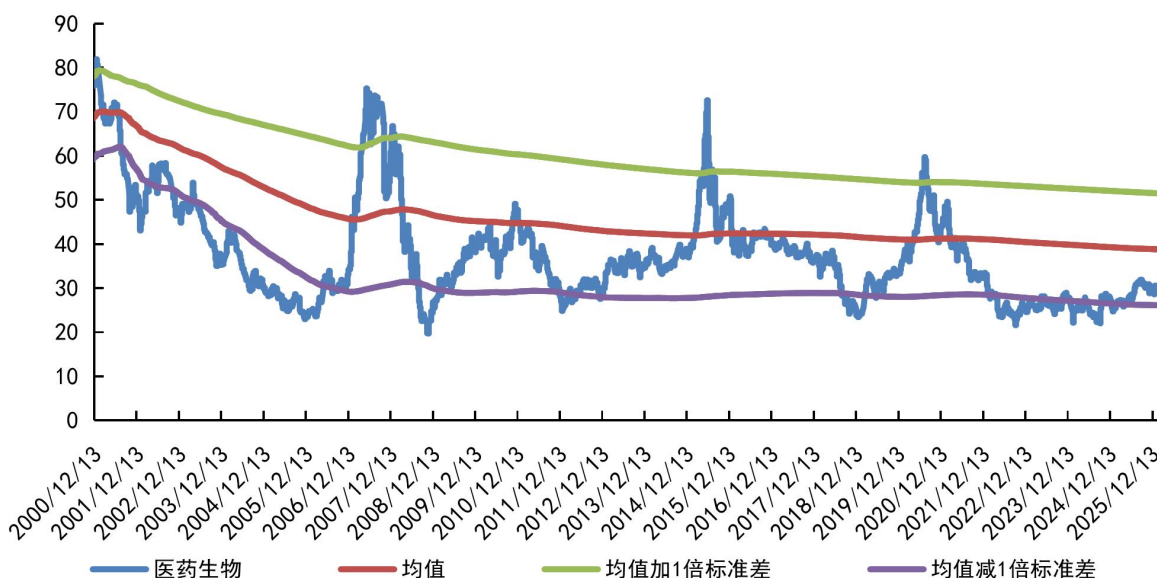


资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

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。

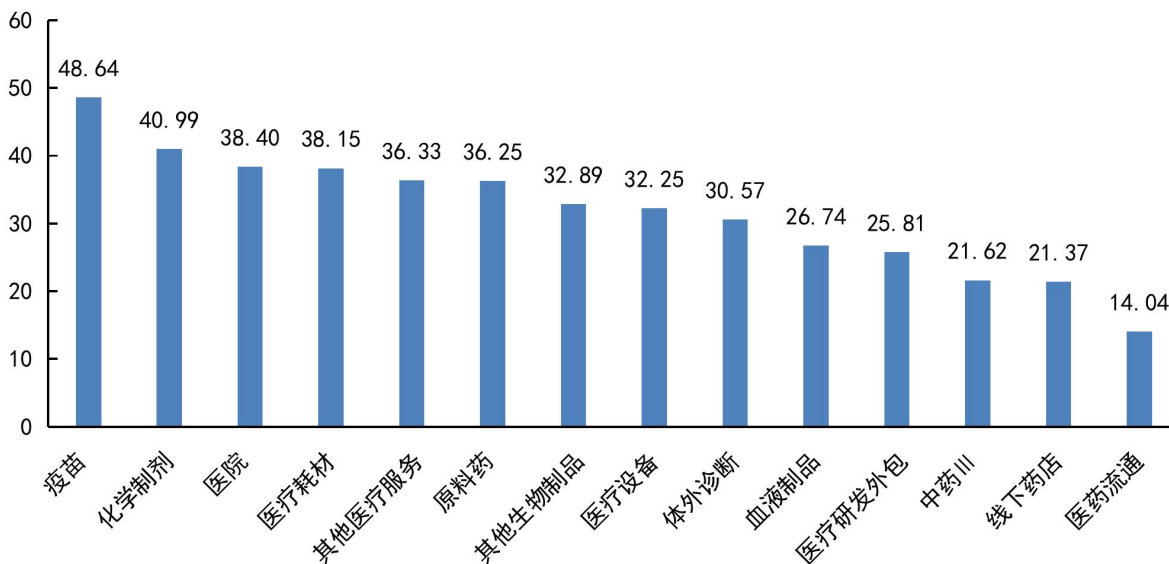
估值方面，截至 2026 年 4 月 10 日，医药生物行业 PE (TTM 整体法，剔除负值) 为 30.54x (上期末 29.30x)，估值上行，低于均值。医药生物申万三级行业 PE (TTM 整体法，剔除负值) 前三的行业分别为疫苗 (48.64x)、化学制剂 (40.99x)、医院 (38.40x)，中位数为 32.57x，医药流通 (14.04x) 估值最低。

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，诊断服务板块所含标的 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

◆国务院办公厅：《关于加快建设分级诊疗体系的若干措施》

2026年4月9日，国务院办公厅印发《关于加快建设分级诊疗体系的若干措施》，明确了分级诊疗体系建设的方向，提出了具体举措，对进一步优化医疗卫生服务体系、更好满足人民日益增长的美好生活需要具有重要意义。《若干措施》从4个方面提出13条具体措施。

（一）以紧密型医联体为抓手完善分级诊疗协同机制。一是优化医疗卫生机构功能定位和结构布局。动态消除基层医疗卫生服务空白，发挥二级医院在三级医院和基层医疗卫生机构之间的桥梁纽带作用，引导三级医院聚焦急危重症和疑难复杂疾病加强转诊会诊和住院服务。二是推动紧密型医联体提质扩面。全面推开紧密型县域医共体、紧密型城市医疗集团。三是加强紧密型医联体内医疗资源共享。推动形成医联体内医疗、运营、信息管理一体化，促进医疗卫生服务系统连续。

（二）以常见病、慢性病为重点引导群众基层首诊。一是加强基层常见病诊疗和慢性病管理。通过医联体牵头医院在基层医疗卫生机构开设常见病、慢性病门诊，专家团队的普通门诊向基层延伸，为患者提供慢性病医防融合服务等方式，提高基层医疗机构对群众的吸引力。二是强化上级医院帮扶机制。通过上级医疗机构持续帮扶，提高基层医疗机构承接能力。三是提升家庭医生签约服务质效。加强签约医生与居民的长期稳固联系和就诊指导。

（三）以提升就医连续性为导向加强转诊服务管理。一是明确转诊规则。以便利群众转诊为导向，完善各级转诊规则，强调发挥医疗机构和临床医师评估作用。二是畅通首诊后患者转诊渠道。推动医疗机构设立转诊中心，地市级及以上医院与医联体建立协作关系，畅通首诊后患者转诊渠道。三是强化医保政策引导。加强异地就医直接结算管理服务，推进省内异地就医住院费用纳入就医地按病种付费管理，引导患者合理就医需求。

（四）完善分级诊疗多元保障措施。一是加快完善紧密型医联体发展保障机制。从落实财政补助政策、完善薪酬制度、医保支持等方面提出紧密型医联体发展的保障措施。二是完善基本医保差异性支付政策。因地制宜拉开各层级医疗机构报销比例。合理确定不同等级、类型医疗机构的支付系数。三是完善医疗卫生服务相关价格政策。落实基层医疗卫生机构一般诊疗费政策。四是加强宣传引导。提升群众对分级诊疗的认知度和认可度，树立规范有序就医理念。



分级诊疗体系建设是科学配置医疗资源、促进基本医疗卫生服务均等化、更好满足人民群众看病就医需求的重要举措。党的二十届三中全会通过的《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》提出“加快建设分级诊疗体系”。此时出台《若干措施》，主要有两个方面的考虑：一是以满足群众就近就便看病就医需求为出发点，提出完善分级诊疗协同机制、引导群众基层首诊、加强转诊管理、完善保障措施等具体举措，落实新时代党的卫生与健康工作方针，加快推进优质医疗资源下沉和区域均衡布局，提升基层医疗卫生服务能力。二是巩固 2015 年以来分级诊疗制度建设取得的积极成效，完善医疗卫生服务体系，推动医疗卫生服务资源高效配置，为群众提供更便捷、更高效、更优质医疗卫生服务。（资料来源：国家卫健委网站）

◆CDE：发布《药物临床试验申请临床评价技术指导原则》《药物上市申请临床评价技术指导原则》

为了进一步提升药物临床研发的效率和临床试验的科学设计，在国家药品监督管理局（NMPA）的部署下，药审中心（CDE）组织制定了《药物临床试验申请临床评价技术指导原则》。根据《国家药监局综合司关于印发药品技术指导原则发布程序的通知》（药监综药管〔2020〕9号）要求，经 NMPA 审查同意，于 2026 年 4 月 8 日发布，自发布之日起施行。

《药物临床试验申请临床评价技术指导原则》适用于化学药品和治疗用生物制品临床试验申请的评价。应用本指导原则时，请同时参考药物临床试验质量管理规范（GCP）、国际人用药品注册技术协调会（ICH）和其他国内外已发布的相关指导原则。其中指出：药物临床研发应首先基于疾病发病机制和病理生理学特点、研究药物作用机制、药效学和毒性等特点，综合考虑确定目标适应症，并关注适应症临床需求。在此基础上，基于前期研究数据，针对拟定适应症合理制定临床试验计划和临床试验方案。所提供的临床试验方案中关键要素的设计应有前期非临床和/或临床研究数据支持，针对研究药物非临床毒性、前期临床安全性证据（如有）、同机制/靶点药物（如有）已知安全性特征等，制定相应的安全性风险控制措施。临床评价主要基于目标适应症的临床需求、前期研究证据，对临床整体研发计划及具体临床试验方案进行评估，并权衡现阶段的获益和风险以明确是否能够开展临床试验。

为更好地指导评价者对药物上市申请中临床有效性、安全性、获益-风险进行科学、规范、高效的评价，让申请人了解临床评价的关键考虑，指导申请人科学研究，CDE 组织制定了《药物上市申请临床评价技术指导原则》，以期促进有临床价值的新药研发上市，于 2026 年 4 月 8 日发布，自发布之日起施行。



《药物上市申请临床评价技术指导原则》适用于化学药品、治疗用生物制品的药物上市申请临床专业评价工作，包括完整评价报告的结构、内容、方法和标准。应用本指导原则的同时，请参考药物临床试验质量管理规范（GCP）、国际人用药品注册技术协调会（ICH）和其他国内已发布的相关指导原则。（资料来源：CDE 网站）

◆CDE：《化学药品创新药分段生产药学研究技术指导原则（征求意见稿）》

基于化学药品创新药发展的需要，为支持化学药品创新药开发，针对化学药品创新药生产中出现的分段生产的情形，考虑明确相关研究技术要求，以更好的指导企业进行研究以及统一技术审评尺度。依据《药品管理法》及其实施条例、《药品注册管理办法》等法律法规，参考相关指导原则，经广泛调研以及与专家和业界讨论，药审中心（CDE）组织起草了《化学药品创新药分段生产药学研究技术指导原则（征求意见稿）》，为工业界研发和审评部门技术审评提供参考。

《指导原则》于 2026 年 4 月 10 日发布并向社会各界征求意见。征求意见时限为自发布之日起 1 个月。其主要内容包括以下四个方面：

(1)概述：简要介绍本指导原则的起草背景、目的和适用范围。

(2)总体考虑：明确了创新药分段生产药学研究的总体思路。

(3)原料药技术要求：从工艺验证及批量、中间产品质量研究及控制、中间产品稳定性研究、转运等方面详细介绍了原料药分段生产药学研究要求。

(4)制剂技术要求：从工艺验证及批量、中间产品质量研究及控制、中间产品稳定性研究、转运等方面详细介绍了制剂分段生产药学研究要求。（资料来源：CDE 网站）

◆CDE：《化学仿制药参比制剂目录（第一百零五批）（征求意见稿）》

根据国家局 2019 年 3 月 28 日发布的《关于发布化学仿制药参比制剂遴选与确定程序的公告》（2019 年第 25 号），CDE 组织遴选了第一百零五批参比制剂，于 2026 年 4 月 1 日发布并公开征求意见，公示期限为 2026 年 4 月 1 日至 2026 年 4 月 15 日（10 个工作日）。

其中：新增品规 8 个；修订品规 43 个；未通过审议品规 3 个。（资料来源：CDE 网站，药品圈微信公众号）



2.2 注册上市

◆百济神州/安进：DLL3/CD3 双抗“塔拉妥单抗”获 NMPA 批准上市，为全球首款

2026 年 4 月 10 日，百济神州宣布，由百济神州与安进共同负责在中国大陆开发和商业化的靶向 DLL3 和 CD3 的双特异性 T 细胞衔接器（TCE）抗体安泰适®（注射用塔拉妥单抗），经优先审评程序获得国家药品监督管理局（NMPA）附条件批准，用于既往接受过至少 2 种系统性（包括含铂化疗）失败的广泛期小细胞肺癌（ES-SCLC）成人患者。

塔拉妥单抗由安进公司研发。百济神州与安进公司于 2019 年开启全球战略合作，其中塔拉妥单抗是双方合作的重要在研产品之一。根据协议，百济神州与安进公司共同推进该药物在中国大陆的临床开发、注册申报及后续商业化。

塔拉妥单抗是全球首个且目前唯一获批的靶向 DLL3 和 CD3 的双特异性 T 细胞衔接器抗体，此前已在美国、日本、韩国等国家获批上市，本次获批，标志其成为国内首个应用于实体肿瘤领域的 DLL3/CD3 的 TCE 药物。此次获批基于 DeLLphi-301、DeLLphi-307 两项研究结果，表明塔拉妥单抗在全球及中国的晚期小细胞肺癌患者中有治疗获益。

DeLLphi-301 研究是一项开放性、全球多中心 II 期临床试验，旨在评估塔拉妥单抗用于治疗既往接受含铂化疗和至少一线其他既往治疗后出现疾病进展的复发性/难治性小细胞肺癌（SCLC）患者的有效性和安全性。其中，主要有效性结局指标为经盲态独立中心审查（BICR）的客观缓解率（ORR）和缓解持续时间（DOR）。研究结果显示，塔拉妥单抗的 ORR 可达 40%，中位 DoR 达 9.7 个月。

DeLLphi-307 研究是一项开放性、多中心、IIa 期临床试验，旨在评估塔拉妥单抗在既往接受过两线或以上治疗后的中国广泛期小细胞肺癌患者中的有效性，主要入排标准与 DeLLphi-301 相似，要求患者既往须接受过一线含铂治疗方案（包括 PD-1/PD-[L]1）和至少一线其他既往治疗。31 例中国患者的疗效结果与 DeLLphi-301 疗效获益趋势一致。

塔拉妥单抗整体安全性可控。基于 DeLLphi-300、DeLLphi-301、DeLLphi-304 研究汇总的安全性数据，常见不良反应包括细胞因子释放综合征（CRS）、食欲减退、发热、味觉倒错、便秘、贫血、疲劳、恶心。因治疗期间出现的不良事件（TEAE）导致永久性停药的情况较为少见。CRS 大多发生在前两次给药后，主要为 1 级或 2 级事件，通常可通过支持性护理进行管理。



除此次获批以外，塔拉妥单抗基于全球 III 期临床研究 DeLLphi-304 的数据所递交的新适应症上市申请也已于 2025 年 7 月获 NMPA 药品审评中心（CDE）受理。而在全球范围，基于全球 II 期临床研究 DeLLphi-301 研究的积极数据，塔拉妥单抗于 2024 年 5 月获得美国食品药品监督管理局（FDA）的加速批准，并于 2025 年 11 月基于 DeLLphi-304 研究结果转为完全批准。

DeLLphi-301 及 DeLLphi-304 两项研究成果均发表在《新英格兰医学杂志》，为 SCLC 标准治疗的发展提供了高级别循证医学证据。目前，塔拉妥单抗已被美国国立综合癌症网络（NCCN）、美国临床肿瘤学会（ASCO）以及中国肿瘤整合诊治指南（CACA）等国内外相关临床指南纳入，成为 SCLC 治疗的新选择之一，有望重塑 SCLC 后线治疗格局。（资料来源：医药魔方）

◆瑞迪奥：国产 FIC 核药获 NMPA 批准上市

2026 年 4 月 2 日，国家药监局（NMPA）官网显示，瑞迪奥的 1 类放射性创新药钨^[99mTc]佩昔瑞特加肽注射液及制备该药品的注射用钨^[99mTc]佩昔瑞特加肽药盒通过优先审评审批程序获批上市，用于可疑肺癌患者区域淋巴结转移的辅助检查。

该药物是国内药企在 FIC 靶点上推出的核医学放射诊断 1 类新药，也是全球第一个用于 SPECT 显像的广谱肿瘤显像剂。

[^{99mTc}]佩昔瑞特加肽，曾用名为钨^[99mTc]胍基烟酰胺聚乙二醇双环 RGD 肽(^{99mTc}-3PRGD2)，是北京吉伦泰医药有限公司旗下的瑞迪奥自主研发的一款放射性诊断药物，其靶向整合素 $\alpha v \beta 3$ 阳性肿瘤，采用单光子发射及 X 射线计算机断层成像系统（SPECT/CT）显像，主要用于胸部肿瘤等显像，包括肺部原发肿瘤及转移的诊断、鉴别及评估。

2023 年 11 月，百洋医药发布公告，瑞迪奥系列放射性药品获得国家药品监督管理局批准上市后，由百洋医药或百洋医药指定方获得产品的商业化权益，负责合作产品在中国大陆市场的独家推广和销售工作。

在 2025 年 ASCO 年会上，瑞迪奥公布了 [^{99mTc}]佩昔瑞特加肽的 III 期临床试验结果，明确了靶向整合素 $\alpha v \beta 3$ 显像技术在肺癌淋巴结转移诊断中的优势。这项前瞻性、多中心、自身对照临床 III 期试验，共纳入 409 例肺部实性病灶 $\geq 1.5 \times 1.0 \text{cm}$ 且高度怀疑肺癌的患者，采用自身对照设计与传统 F-18 氟脱氧葡萄糖（^{18F}-FDG）正电子发射断层扫描（PET）/CT 代谢显像进行“头对头”比较。主要终点为评估 [^{99mTc}]佩昔瑞特加肽 SPECT/CT 在肺癌淋巴结转移诊断中的特异性是否优于 ^{18F}-FDG PET/CT，次要终点包括其他诊断效能指标及安全性评估。



结果显示, [^{99m}Tc]佩昔瑞特加肽 SPECT/CT 与 ¹⁸F-FDG PET/CT 二者对于肺部肿瘤良恶鉴别诊断的检出率无显著差异 (96% vs 98%, P=0.083), [^{99m}Tc]佩昔瑞特加肽 SPECT/CT 对肺癌淋巴结转移诊断的特异性 (74% vs 50%, P<0.001) 及准确性 (70% vs 55%, P<0.001) 显著高于 ¹⁸F-FDG PET/CT, 且展现出良好的安全性和有效性。(资料来源: 医药魔方)

◆礼来: 小分子 GLP-1R 激动剂“奥福格列隆”获美国 FDA 批准上市, 每日 1 次口服

2026 年 4 月 1 日, 礼来宣布, 美国 FDA 已批准 Foundayo (奥福格列隆, Orforglipron) 上市, 在配合低热量饮食与增加体育锻炼的前提下, 每日 1 次口服用于治疗成人肥胖症, 或伴有体重并发症的超重成人患者。该药物将通过礼来直供平台 (LillyDirect®) 发售, 4 月 6 日起发货, 随后将迅速在美国零售药房及远程医疗服务机构全面上架。

符合条件的商业保险参保患者, 使用 Foundayo 优惠卡后每月自付费用可低至 25 美元。自费患者购买最低剂量规格, 每月费用 149 美元起。此外, 符合条件的联邦医疗保险 D 部分参保患者, 自 2026 年 7 月 1 日起, 每月自付费用可低至 50 美元。

ATTAIN-1 研究中, 坚持完成治疗的最高剂量组患者, 平均减重 27.3 磅 (12.4%), 而安慰剂组仅减重 2.2 磅 (0.9%)。无论是否完成试验, 所有服用 Foundayo 的受试者平均减重 25 磅 (11.1%), 安慰剂组则为 5.3 磅 (2.1%)。在 ATTAIN 项目中, 所有剂量组的 Foundayo 均能改善多项心血管风险指标, 包括腰围、非高密度脂蛋白胆固醇、甘油三酯及收缩压水平。

礼来已在包括中国在内的全球 40 多个国家提交奥福格列隆的上市申请, 用于体重管理及/或 2 型糖尿病治疗, 并计划在各国获批后迅速上市。除慢性体重管理外, 奥福格列隆也正在开展用于 2 型糖尿病、阻塞性睡眠呼吸暂停、膝骨关节炎疼痛、高血压、外周动脉疾病及压力性尿失禁的潜在治疗研究。(资料来源: 医药魔方)

◆阿斯利康: 抗 CTLA-4 单抗“曲麦利尤单抗”获 NMPA 批准上市

2026 年 4 月 10 日, 国家药监局 (NMPA) 官网显示, 阿斯利康的抗 CTLA-4 单抗——曲麦利尤单抗 (曾用名: 替西木单抗) 获批上市。该药物常与阿斯利康的抗 PD-L1 单抗度伐利尤单抗组成组合疗法。该组合疗法已在美国、日本和欧洲获批用于不可切除的肝癌患者以及无 EGFR 敏感突变或 ALK 阳性突变的转移性非小细胞肺癌 (NSCLC) 患者的一线治疗。

III 期 POSEIDON 研究显示, 与化疗相比, 度伐利尤单抗 (D) + Tremelimumab (T) + 化疗 (CT) 显著延长了 EGFR/ALK 野生型转移性 NSCLC 患者的无进展生存期 (PFS) 和总生存期 (OS)。具体而言, D+T+CT 组和 CT 组的中位 PFS 分别为 6.2 个月和 4.8 个月 (HR=0.72,

P=0.0003），PFS 达到 12 个月的患者比例分别为 26.6%和 13.1%，OS 分别为 14.0 个月和 11.7 个月（HR=0.77。P=0.0030），OS 达到 24 个月的患者比例分别为 32.9%和 22.1%。

III 期 HIMALAYA 研究显示，与索拉非尼相比，度伐利尤单抗+Tremelimumab（STRIDE）显著延长了不可切除肝细胞癌患者的总生存期。度伐利尤单抗+Tremelimumab 组（STRIDE）的中位 OS 为 16.43 个月，度伐利尤单抗组为 16.56 个月，索拉非尼组为 13.77 个月。36 个月的 OS 率分别为 30.7%、24.7%和 20.2%（HR=0.78，P=0.0035）。

该研究的最新 5 年随访数据显示，度伐利尤单抗+Tremelimumab 显示出持续的、具有临床意义的 OS 获益，可将患者的死亡风险降低 24%（HR：0.76；95%CI：0.65-0.89），5 年 OS 率 19.6%，而索拉非尼组为 9.4%。（资料来源：医药魔方）

2.3 其他

◆特朗普签署药品关税行政令，加征 100%关税

2026 年 4 月 2 日，美国总统唐纳德·特朗普正式签署一项行政命令，依据《1962 年贸易扩展法》第 232 条，对特定国家和制造商的进口专利药品及制药成分加征最高 100%的关税，旨在推动药品生产本土化、降低药价并强化美国药品供应链安全。该政策设有多个豁免条款与缓冲期，但其核心诉求直指“美国优先”，将对全球制药行业格局产生深远影响。

此次关税政策的核心框架清晰，以“关税施压+协议豁免”为核心逻辑，分层次、分对象实施差异化管控。根据白宫公告，100%的高额关税并非全面覆盖，而是针对未来数月内未能与美国政府达成相关协议的企业。其中，大型制药企业的关税缓冲期为 120 天，小型企业则享有 180 天的谈判与调整窗口，为企业预留了转型空间。

在国家与地区层面，政策呈现明显的差异化税率。欧盟、瑞士、列支敦士登、韩国和日本的药品出口美国将适用 15%的关税，与此前双方商定的多数商品税率保持一致；英国出口的专利药品暂适用 10%关税，但白宫明确表示，预计葛兰素史克、阿斯利康等英国药企将签署更多“最惠国”定价协议，最终税率将降至 0%。英国卫生与社会保障部也同步确认，未来至少三年内英国对美药品出口将维持 0%关税待遇。

企业层面的豁免机制则与“定价+本土化生产”直接挂钩，构成政策核心激励。具体而言，已与美国卫生与公众服务部达成“最惠国定价协议”，并同时与商务部签署“本土化生产协议”的企业，在 2029 年 1 月 20 日前可享受 0%关税；仅签署本土化生产协议、未达成定价协议的企



业，关税税率为 20%。但需要注意的是，若企业未能在特朗普本届任期结束前完成美国工厂建设，20%的关税将自动上调至 100%。

关于“本土化生产”的界定，白宫明确采用“一比一”标准：企业在美国市场销售多少数量的药品，就需建设相应产能的本土工厂，确保产能与销量完全匹配。据统计，自去年年初以来，全球制药企业已承诺向美国本土投资近 6000 亿美元，而白宫的任期时限要求，将进一步倒逼企业加快产能布局步伐。

此次政策还设置了多项特殊豁免条款。目前，仿制药品、生物类似药及其相关成分暂不征收关税，该政策将在一年后重新评估；来自贸易协定国家或满足紧急公共卫生需求的孤儿药、动物保健药品等特殊药品，也可获得关税豁免。同时，白宫建立了包含外部审计在内的强力监测与执行机制，确保政策落地。

从政策背景来看，此次关税措施并非临时之举，而是特朗普政府长期推进药品供应链本土化的延续。早在去年 4 月，美国商务部就已依据第 232 条启动药品进口对国家安全影响的调查，结论显示专利药品及相关成分的高额进口已对美国国家安全构成威胁。此前，特朗普政府已先后签署两项行政令，分别致力于消除药品本土生产的监管障碍、填充战略性活性药物成分储备，此次关税政策则形成了“政策引导+关税施压”的闭环。

政策出台后，行业反响两极。美国药品研究与制造商协会首席执行官斯蒂芬·J·乌布尔明确警告，对尖端药物征税将推高成本，危及美国数百亿美元的行业投资，且美国进口药品绝大多数来自可靠盟友，无需以关税手段干预。与此同时，已有企业率先响应政策，辉瑞、阿斯利康等巨头已与美国政府达成定价与投资协议，以换取关税豁免，其中阿斯利康承诺未来五年在美国投资 500 亿美元，实现药品本土生产。

值得注意的是，此次政策的法律基础颇具针对性。此前最高法院推翻了特朗普政府基于“解放日”宣布的大规模关税措施，而此次援引的第 232 条授权总统对危及国家安全的关键商品加征关税，不受此前判决影响。此外，特朗普政府已对医疗耗材、医疗器械等相邻行业启动同类调查，进一步扩大供应链安全管控范围。（资料来源：药时代微信公众号）



总体而言，特朗普此次药品关税行政令，本质上是通过贸易手段重构全球药品供应链，以关税施压倒逼药企向美国本土转移产能、降低药价。短期来看，缓冲期与豁免条款将缓解行业冲击；长期来看，全球制药企业将面临供应链重构的压力，美国药品本土制造能力或得到提升，但药价是否能真正下降、全球医药贸易格局是否会出现割裂，仍有待进一步观察。

◆吉利德：50 亿美元收购 ADC 公司 Tubulis GmbH

2026 年 4 月 7 日，吉利德宣布收购 Tubulis GmbH。根据协议条款，吉利德将以 31.5 亿美元的预付现金对价收购 Tubulis 的所有发行在外的股权，该款项在交易结束时支付，并包含高达 18.5 亿美元的潜在里程碑付款。交易预计将于 2026 年第二季度完成。

Tubulis 是一家总部位于德国的生物技术公司，致力于开发下一代抗体偶联药物（ADC）。Tubulis 的领先资产 TUB-040 是一款靶向 NaPi2b 的拓扑异构酶-I 抑制剂（TOPO1i）ADC，目前正处于治疗铂类耐药卵巢癌和非小细胞肺癌（NSCLC）的 Ib/II 期开发阶段。

此次收购显著扩展了吉利德的 ADC 实力，吉利德还将获得 TUB-030，这是一款靶向 5T4 的 ADC，已在多种实体瘤类型中展示出具有前景的初步临床数据。Tubulis 的项目和平台在多种肿瘤类型中具有广泛潜力，与吉利德现有的肿瘤开发及商业化专业经验形成了互补。（资料来源：医药魔方）

◆渤健：约 56 亿美元收购 Apellis，获得全球首款补体 C3 药物

2026 年 3 月 31 日，渤健与 Apellis 制药公司宣布，双方已达成最终协议，渤健同意以每股 41.00 美元现金收购 Apellis 全部已发行股份，交易对价约 56 亿美元，并附带每股或有价值权（CVR），该权利在 SYFOVRE 全球净销售额达到特定阈值时支付。本次收购将为渤健带来两种差异化的已上市免疫学药物：EMPAVELI（pegcetacoplan），以及 SYFOVRE（pegcetacoplan 玻璃体腔注射剂）。交易预计于 2026 年第二季度完成。

Apellis 是推进补体驱动性疾病治疗领域的领先企业，此次收购预计将增强渤健的短期和长期收入增长前景，为其增长产品组合新增两种已上市的差异化免疫学和罕见病药物。EMPAVELI 和 SYFOVRE 这两款产品 2025 年合计净销售额达 6.89 亿美元，预计至少到 2028 年将以中高速双位数增长率持续增长。

EMPAVELI 是一种靶向补体 C3 的治疗药物，旨在调节补体级联反应的过度激活——补体级联反应是人体免疫系统的一部分。EMPAVELI 已获 FDA 批准用于治疗罕见免疫介导性肾脏疾病（C3 肾小球病和原发性免疫复合物膜增生性肾小球肾炎）以及阵发性睡眠性血红蛋白尿症；

SYFOVRE 已获 FDA 批准用于治疗年龄相关性黄斑变性继发的地图样萎缩，一种免疫介导性视网膜疾病。医药魔方数据库显示，EMPAVELI/SYFOVRE (pegcetacoplan) 是全球首款获批上市的补体 C3 抑制剂。

Apellis 拥有成熟的美国商业化基础和实力，包括在肾病学科领域的专业能力，渤健认为这将加速并增强渤健对 felzartamab 的商业化准备，该药物目前正在进行三项肾脏疾病的 III 期临床研究，首次试验数据读出预计于 2027 年上半年完成。交易完成后，预计 Apellis 的大部分员工将加入渤健。渤健将继续与 Sobi 合作，后者保留 EMPAVELI (欧盟商品名为 Aspaveli) 在美国以外的商业化权利。(资料来源：医药魔方)

◆罗氏：与 C4 Therapeutics 达成战略合作，共同开发 DAC 疗法

2026 年 4 月 9 日，罗氏 (Roche) 与美国临床阶段生物制药公司 C4 Therapeutics 宣布达成一项新的战略合作，共同开发新兴的降解剂-抗体偶联物 (DAC) 疗法。根据协议条款，罗氏将支付 2000 万美元预付款，并承诺超过 10 亿美元的研发、监管及商业化里程碑付款，此外 C4T 还将获得未来销售的分级特许权使用费。此次合作标志着双方长达十年的战略伙伴关系进入第三阶段，聚焦于将靶向蛋白降解技术 (TPD) 与抗体药物偶联技术 (ADC) 相结合，为癌症治疗开辟全新路径。

从结构上看，DAC 与传统 ADC 具有相似的设计框架和作用机制，核心区别在于将细胞毒性载荷替换为蛋白降解剂 (现阶段主要为 PROTAC 和分子胶)。DAC 通过抗体识别靶抗原，经内吞后，可裂解的连接子 (Linker) 在细胞内被酶切，释放出活性降解剂，进而诱导靶蛋白降解。罗氏全球研究技术负责人 Barbara Lueckel 博士表示，DAC 有望克服传统 ADC 在治疗窗口和耐药性方面的局限。

根据合作框架，双方将围绕两个未公开的肿瘤靶点开展专属合作。罗氏负责抗体的选择与设计，C4T 则利用其专有的 TORPEDO 平台开发降解剂载荷。随后，罗氏将载荷与抗体进行偶联，并推进候选药物进入临床前及临床开发阶段。协议还包含针对第三个靶点的选择权。

目前，全球范围内 DAC 的研发多处于早期阶段，但随着其在疗效与安全性方面的潜力逐步被认识，跨国药企正加速布局该领域。除了罗氏外，现阶段参与企业包括 Nurix Therapeutics、Seagen、BMS、Orum Therapeutics、默沙东、Firefly Bio 等。展望未来，预计将有更多药企进入 DAC 这一创新赛道，共同推动该类疗法的临床转化与产业化发展。(资料来源：药时代微信公众号)



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，业绩增长确定性高；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，在研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 ND A 获受理，未来有望贡献业绩增量；同时，公司手握 MCLA-129、CFT8919、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 (688428)	买入	2026/3/31	我们预计公司 2026-2028 年的收入分别为 21.06/26.33/32.58 亿元，归母净利润分别为 -0.85/116.56/377.17 百万元。一方面，公司在 2025 年已实现首次全年扭亏为盈，收入结构正由奥布替尼单产品驱动逐步迈向多产品协同：核心产品奥布替尼在国内持续快速放量的同时稳步推进海外注册；坦昔妥单抗与佐来曲替尼相继进入商业化阶段，有望贡献新的收入增量。另一方面，血液瘤核心管线 Mesutoclax 正逐步进入注册兑现阶段，奥布替尼自免适应症拓展及 TYK2 产品线研发持续推进，同时公司亦前瞻性布局多款早期创新项目，涵盖小分子、ADC、分子胶等新型疗法，中长期成长逻辑进一步夯实。因此，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	2026/4/1	我们预计公司 2026-2028 年的归母净利润分别为 8.03/8.73/9.32 亿元，EPS 分别为 0.91/0.99/1.06 元/股，当前股价对应 PE 为 19/18/16 倍。考虑公司色选机业务稳健增长、盈利能力持续提升、医疗设备板块下滑收窄，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）		
		2026/4/10	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E	
化学制剂	诺诚健华-U	28.89	-0.00	0.07	0.21	--	436.97	135.04	
其他专用机械	美亚光电	18.18	0.91	0.99	1.06	19.98	18.36	17.15	
申万三级行业分类	公司名称	股价（元）		EPS（元）			PE（倍）		
		2026/4/10	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	
医疗研发外包	皓元医药	75.30	1.33	1.94	2.70	56.62	38.81	27.89	
其他生物制品	甘李药业	64.12	1.84	2.35	2.82	34.85	27.29	22.74	
化学制剂	华东医药	36.05	2.30	2.60	2.92	15.67	13.87	12.35	
医疗研发外包	普蕊斯	59.92	1.52	1.65	1.77	39.42	36.32	33.85	
医疗研发外包	泓博医药	39.86	0.46	0.59	0.70	86.65	67.56	56.94	



化学制剂	贝达药业	44.25	1.28	1.44	1.77	34.57	30.73	25.00
化学制剂	艾力斯	96.70	4.51	5.11	5.89	21.44	18.92	16.42
化学制剂	首药控股-U	39.39	-1.24	-1.15	-1.17	-31.77	-34.25	-33.67
医疗研发外包	九洲药业	17.34	0.97	1.12	1.20	17.88	15.48	14.45

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
ST 人福	德国 BfArM	--	注射用盐酸瑞芬太尼	用于全身麻醉诱导和/或维持期间的镇痛、18 岁及以上机械通气重症监护患者的镇痛。
汇宇制药	德国 BfArM	--	注射用替考拉宁	主要用于治疗成人及儿童的肠外感染，亦可用于治疗梭状芽胞杆菌相关的腹泻以及结肠炎。
	西班牙 AEMPS 比利时 FAMHP 德国 BfArM 巴基斯坦 DRAP	--	注射用紫杉醇 (白蛋白结合型)	单药适用于治疗成人转移性乳腺癌患者（一线治疗转移性疾病后病情未见好转，且标准的含蒽环类药物治疗方案不适用）；与吉西他滨联合使用适用于成人转移性胰腺癌患者的首次治疗；与卡铂联合使用，适用于不适合接受可能具有治愈效果的手术和/或放疗的成年非小细胞肺癌患者的初始治疗。
	巴基斯坦 DRAP	--	醋酸奥曲肽注射液	用于肢端肥大症，胃肠胰内分泌肿瘤，预防胰腺手术后并发症以及食管/胃静脉曲张出血的治疗。
	马来西亚 NPRA	传统中药	ZBT 养正合剂	功能主治为：益气健脾，滋养肝肾。用于肿瘤患者化疗后引起的气阴两虚，症见神疲乏力，少气懒言，五心烦热，口干咽燥等症及白细胞减少。
荣昌生物	NMPA	治疗用生物制品	注射用维迪西妥单抗 (爱地希®)	为中国首款原创 ADC 药物，新增适应症：本品联合特瑞普利单抗用于 HER2 表达的局部晚期或转移性尿路上皮癌患者，HER2 表达定义为 HER2 免疫组织化学检查结果为 1+、2+或 3+。
康希诺	NMPA	预防用生物制品	吸附无细胞百（三组分） 白破联合疫苗（盼康欣®）	该婴幼儿用 DTcP 为国内首款上市的组分百白破疫苗，每种百日咳抗原进行单独纯化，以确定的比例配制，从而可以确保产品质量的批间一致性，使产品的质量更加稳定。目前国内在售的共纯化百白破疫苗的制造过程为百日咳抗原使用共纯化工艺。
康泰生物	NMPA	预防用生物制品	吸附破伤风疫苗	主要用于发生创伤机会较多的人群，妊娠期妇女接种本品可预防产妇及新生儿破伤风。
润都股份	NMPA	化药 1 类	盐酸去甲乌药碱注射液	适用于核素心肌灌注显像（MPI），以评估心肌缺血。为国内已获批的唯一β受体激动剂类核素心肌灌注显像心脏负荷试验药物，
百洋医药	NMPA	化药 1 类	锝 ^{99m} Tc]佩普瑞特加肽 注射液	以整合素为靶点的放射性药物，是我国首个自主研发的核医学 1 类创新药、全球首款用于 SPECT 显像的广谱肿瘤显像剂。百洋医药具有该品种的独家商业化权益。



一品红	NMPA	化药 3 类	卡络磺钠注射液	用于泌尿系统、上消化道、呼吸道和妇产科出血疾病。对泌尿系统疗效较显著，亦可用于手术出血的预防及治疗等。为国家医保乙类产品。
复星医药	NMPA	化药 3 类	氟比洛芬酯注射液	用于术后及癌症的镇痛。
金城医药	NMPA	化药 3 类	注射用乳糖酸红霉素	为大环内酯类抗生素冻干制剂。
ST 人福	NMPA	化药 3 类	枸橼酸芬太尼口颊片	用于治疗癌性爆发痛。
福安药业	NMPA	化药 3 类	舒林酸片	适用于骨关节炎、类风湿性关节炎等。
新华制药	NMPA	化药 3 类	钠钾镁钙注射用浓溶液	用于维持成人患者的电解质动态平衡。
鲁抗医药	NMPA	化药 3 类	注射用苯唑西林钠	为耐青霉素酶青霉素。
天士力	NMPA	化药 3 类	米诺地尔搽剂	2%规格男女通用，5%规格仅限男性使用，用于治疗男性型脱发和斑秃。

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
奥精医疗	泰国 TFDA	4 类	OssaNova™人工骨修复材料
海利生物	印尼 MOH	D 级	GORORISE Resorbable Collagen Membrane（GORORISE 可吸收胶原膜）
圣湘生物	NMPA	III 类	全自动核酸检测分析仪（型号规格：SUREXEVO 16A）
科华生物	NMPA	III 类	EB 病毒核酸测定试剂盒（PCR-荧光探针法）等共 2 款试剂盒
华大智造	NMPA	III 类	基因测序仪（型号规格：DNBSEQ-T1+）
昊海生科	NMPA	III 类	多焦点非球面人工晶状体产品（型号规格：MEA60、PMEA60）
美康生物	NMPA	III 类	葡萄糖-6-磷酸脱氢酶测定试剂盒（葡萄糖-6-磷酸底物法）
达安基因	NMPA	III 类	人类免疫缺陷病毒抗原抗体检测试剂盒（化学发光免疫分析法）
可孚医疗	NMPA	III 类	幽门螺杆菌抗原检测试剂盒（胶体金法）
九强生物	NMPA	III 类	HER2 抗体试剂（免疫组织化学法）等共 3 款试剂盒
硕世生物	NMPA	III 类	呼吸道合胞病毒抗原检测试剂盒（胶体金法）
安必平	NMPA	III 类	宫颈细胞数字病理图像辅助诊断软件
安图生物	NMPA	III 类	基孔肯雅病毒核酸检测试剂盒（PCR-荧光探针法）等共 5 款试剂盒
艾德生物	NMPA	III 类	人类 c-Met 基因扩增检测试剂盒（荧光原位杂交法）
康泰医学	河北省药监局	II 类	多参数生命体征监测仪（型号规格：HMS1000）
迈克生物	四川省药监局	II 类	血气生化质控品
新华医疗	陕西省药监局	II 类	经颅磁刺激仪
	山东省药监局	II 类	医用中心吸引系统（型号规格：XH-X）

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 (长药退)	终止上市	长江医药控股股份有限公司股票已被深圳证券交易所决定终止上市，公司股票于 2026 年 3 月 20 日进入退市整理期，在退市整理期交易 15 个交易日，最后交易日期为 2026 年 4 月 10 日，将在 2026 年 4 月 13 日被摘牌。 终止上市决定的主要内容如下： 2026 年 1 月 23 日，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，公司 2021 年至 2023 年年度报告信息披露存在虚假记载。公司触及深交所《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。



		根据深交所《创业板股票上市规则（2025年修订）》第10.5.10条的规定以及深交所上市审核委员会的审议意见，深交所决定公司股票终止上市。公司股票自2026年3月20日起进入退市整理期，退市整理期届满的次一交易日，深交所对公司股票予以摘牌。
海思科	授权许可	海思科医药集团股份有限公司与美国 AbbVie Group Holdings Ltd. 签订独占许可协议，授予 AbbVie 在除中国大陆、香港特别行政区及澳门特别行政区以外的全球范围内开发、生产和商业化 Nav1.8 项目的独家权利。作为对外许可交易对价一部分，公司将从 AbbVie 获得 Nav1.8 项目授权许可费（3,000 万美元的首付款及最高 7.15 亿美元的额外里程碑付款）。此外，AbbVie 还将会支持授权品种 Nav1.8 抑制剂在合作项下开发至临床概念验证的一定的研发成本。本次交易业经公司第五届董事会第三十七次会议审议通过，本次交易不构成关联交易，亦不构成重大资产重组。
浙江医药	分拆上市	2026年4月10日，公司召开第十届十一次董事会会议，审议通过了《公司关于分拆所属于子公司浙江新码生物医药股份有限公司至香港联合交易所有限公司主板上市的预案》及其他与本次分拆上市相关的议案。本次分拆完成后，浙江医药的股权结构不会因此发生重大变化，且预计仍将维持对新码生物的控制权。 通过本次分拆有利于上市公司进一步理顺业务管理架构，释放创新药研发及生产板块估值潜力，有利于新码生物借助香港资本市场拓宽融资渠道，进一步提升新码生物的资金实力、管理水平、市场竞争力，实现新码生物的稳定和可持续发展。同时，本次分拆上市将进一步提升公司生物制剂板块的发展水平，深化公司在创新药领域的布局，增强公司综合竞争力。本次分拆充分契合国家支持创新药高质量发展的政策导向。
三鑫医疗	资产收购	为满足长期发展战略需要，进一步提升在血液净化领域的核心竞争力，江西三鑫医疗科技股份有限公司全资子公司四川威力生医疗科技有限公司与控股子公司成都威力生生物科技有限公司及其少数股东陈贵文、刘韶林于近日分别签署了《股权转让协议》。 四川威力生拟使用自有资金 1,787.24 万元分别收购陈贵文、刘韶林持有的成都威力生部分股权，其中：陈贵文拟将其持有的成都威力生 12.6250% 股权（对应 202.00 万元注册资本出资额）作价 991.82 万元转让给四川威力生，刘韶林拟将其持有的成都威力生 10.1250% 股权（对应 162.00 万元注册资本出资额）作价 795.42 万元转让给四川威力生。转让价格由交易各方参考成都威力生 2025 年末净资产情况综合协商确定。本次转让前，公司通过四川威力生间接持有成都威力生 59.75% 的股权；本次转让完成后，公司通过四川威力生间接持有成都威力生 82.50% 的股权。成都威力生仍为公司的控股子公司，公司合并报表范围不发生变化。 本次公司全资子公司收购控股子公司少数股东的部分股权不涉及关联交易，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。根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》《公司章程》的相关规定，本次股权转让事项已履行内部决策程序，无需提交公司董事会和股东会审议。
*ST 三圣	资产收购	根据重庆三圣实业股份有限公司整体战略布局，为进一步推进公司发展战略，公司决定收购重庆春瑞医药化工有限公司少数股东郝廷艳持有的重庆春瑞 11.94% 股权。2026年3月30日，公司召开第六届董事会第三次会议审议通过《关于收购控股子公司少数股东股权的议案》。本次交易事项不涉及关联交易，亦不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。根据《深圳证券交易所股票上市规则》《公司章程》及相关规定，本次交易无需提交公司股东会审议。
天宇股份	资产收购	浙江天宇药业股份有限公司拟以支付现金方式收购上海星可高纯溶剂有限公司 87.8173% 股权，本次交易以评估机构所出具评估报告的评估结果为定价参考，经交易双方协商，最终确定转让价格为人民币 33,370.57 万元。本次交易完成后，上海星可将成为公司的控股子公司。 本次交易对方之一屠勇军先生（持有上海星可 39.4905% 股权）为公司控股股东，根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》的相关规定，本次交易构成关联交易。但本次交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，也不构成重组上市。本次交易事项已经公司第五届第二十次董事会审议通过，关联董事已回避表决，尚须提交股东会审议通过后实施，关联股东将在股东会上对该议案回避表决。

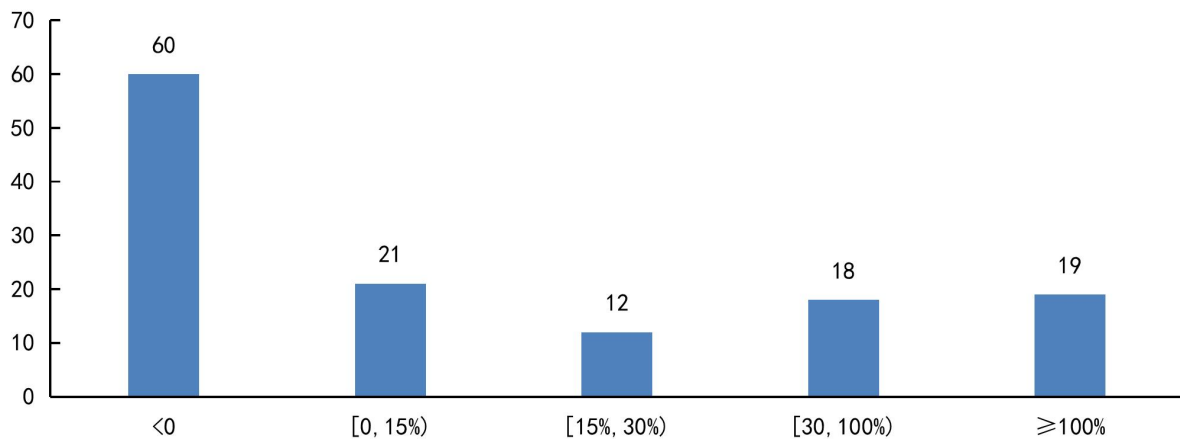
资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所



3.3 医药生物行业上市公司 2025 年业绩披露情况

截至 2025 年 4 月 12 日，我们跟踪的 505 家医药生物行业上市公司中有 130 家披露了 2025 年业绩情况。其中，归母净利润增速 $\geq 100\%$ 的有 19 家，增速 $\geq 30\%$ 但 $< 100\%$ 的有 18 家；2025 年归母净利润增速 $\geq 30\%$ 且 2024 年归母净利润为正的公司有 22 家。

图 5：医药生物行业 2025 年业绩披露情况（单位：家数）



资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

说明：横坐标为归母净利润增速区间，“[”表述包含该测数字

表 6：医药生物行业 2025 年年报归母净利润增速 $\geq 30\%$ （且 2024 年归母净利润为正）的公司

证券代码	证券简称	2024 年归母净利润 (百万元)	2025 年营收 (百万元)	2025 年归母净利润 (百万元)	2025 年归母净利润 同比增长 (%)
688108.SH	赛诺医疗	1.50	525.41	47.29	3,057.07
688796.SH	百奥赛图	33.54	1,378.81	173.20	416.37
600129.SH	太极集团	26.65	10,500.02	120.57	352.38
688336.SH	三生国健	704.58	4,199.12	2,899.30	311.49
603127.SH	昭衍新药	74.08	1,657.62	297.84	302.08
002728.SZ	特一药业	20.50	924.53	81.67	298.50
002107.SZ	沃华医药	36.40	816.95	95.72	162.93
002393.SZ	力生制药	184.53	1,392.01	416.28	125.59
300347.SZ	泰格医药	405.14	6,832.80	887.89	119.15
688236.SH	春立医疗	124.99	1,045.77	272.54	118.05
603259.SH	药明康德	9,450.31	45,456.17	19,150.58	102.65
300206.SZ	理邦仪器	162.11	1,998.85	305.64	88.54
300534.SZ	陇神戎发	25.80	886.96	43.95	79.56
000028.SZ	国药一致	642.49	73,415.86	1,135.93	76.80
300314.SZ	戴维医疗	57.26	584.03	87.05	52.02
688301.SH	奕瑞科技	465.18	2,250.74	650.01	39.73



600079.SH	ST 人福	1,329.74	23,962.01	1,855.33	39.53
300049.SZ	福瑞医科	113.29	1,595.39	154.09	36.02
920735.BJ	德源药业	176.98	1,057.76	236.93	33.87
300562.SZ	乐心医疗	61.36	986.21	82.00	33.63
000919.SZ	金陵药业	40.41	3,197.32	53.91	33.42
002817.SZ	黄山胶囊	49.25	460.42	64.99	31.94

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所



4 投资建议

近期，礼来的口服 GLP-1 药物 Orforglipron 获美国 FDA 批准上市，且具备无需进食和饮水限制、一天中任意时间服用的产品特征，这标志着减重赛道正式由注射剂时代加速迈向口服化、便捷化和依从性优化的新阶段；从产业层面看，这不仅有望提升减重治疗渗透率，有望进一步带动口服减重药相关制剂工艺、特色原料药以及院外渠道等环节的关注度提升。此外，安进的塔拉妥单抗在国内获批上市，轩竹生物就吡洛西利片、地罗阿克片与 Boston 达成许可及供货合作，GSK 对来自翰森制药的 ADC 资产给出积极预期，以及吉利德收购 ADC 公司 Tubulis，均表明肿瘤创新仍是全球资本与产业资源配置的核心高地，而中国资产在这一轮全球创新分工中的参与度和认可度仍在提升。需要注意的是，美国药价与关税政策扰动，短期内会提高跨国药企在定价、投放节奏和产能布局上的不确定性。

综合来看，我们建议重点关注两类方向：(1)具备核心技术平台、差异化临床价值和海外 BD 能力的创新药企业，重点聚焦肿瘤与代谢两大赛道；(2)受益于口服 GLP-1 药物放量、ADC 研发高景气及全球化合作深化的 CXO 产业链，细分方向包括提供高端制剂、特色原料药、CDMO 等服务的具备国际注册合规与全球交付能力的综合服务商。

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。