

医药生物

2026年05月24日

ASCO 常规摘要正式披露，肺癌治疗格局重塑

——行业周报

投资评级：看好（维持）

余汝意（分析师）

聂媛媛（联系人）

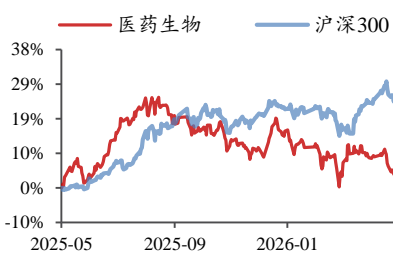
yuruyi@kysec.cn

nieyuanyuan@kesec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790124050002

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《创新引领，多点开花—医药行业2026年度中期投资策略》-2026.5.19

《小核酸领域交易合作迭起，关注MASH赛道机遇—行业周报》-2026.5.17

《技术进步驱动合成生物学行业快速发展—行业深度报告》-2026.5.15

● 二代 IO、ADC 及 TCE 齐亮相 ASCO，肺癌治疗格局重塑

Sac-TMT 惊艳亮相 ASCO，一线 PD-L1 阳性 NSCLC 患者有望迎来新标准疗法。

本次 ASCO 大会披露了科伦博泰 TROP2 ADC 芦康沙妥珠单抗 (sac-TMT, SKB264) 联合帕博利珠单抗对比帕博利珠单抗单药一线治疗 PD-L1 TPS \geq 1% 晚期 NSCLC 的期中分析数据 (OptiTROP-Lung05, III 期)。试验组 (N=208) ORR 经 IRC 评估达 70.2%，对照组 (N=205) ORR 仅为 42.0%；mPFS 方面，帕博利珠单抗单药为 5.7 个月，而联合组尚未达到，HR=0.35 (P<0.0001)，无进展生存风险降低达 65%。与现有标准疗法横向比较，SKB264 联合 K 药的 ORR 及 PFS 获益显著。安全性方面，联合治疗组 \geq 3 级 TEAE 发生率为 55.3%，显示联合方案安全可控。

本次 ASCO 大会披露了信达生物 IBI363 (PD-1/IL2RA) 治疗一线晚期/转移性非小细胞肺癌 (PD-L1 TPS<50%、驱动基因阴性) 的 I 期剂量爬坡及剂量优化数据 (N=80)。在剂量优化队列中，65.2% 的患者 PD-L1 TPS<1%，34.8% 的患者 TPS 为 1%-49%，整体人群包含鳞状及非鳞状两种病理亚型。从疗效数据来看，各剂量组 ORR 表现突出：试验组 1 (N=23, 第一周期 IBI363 3 mg/kg plus PDC、后续 IBI363 1.5mg/kg plus PDC) ORR 高达 86.4%，DCR 达 100%；试验组 2 (N=28, IBI363 1.5mg/kg plus PDC) ORR 为 57.9%；试验组 3 (N=29, IBI363 3 mg/kg plus PDC) ORR 为 66.7%。安全性方面，G3+TEAE 发生率在试验组 1、2、3 分别为 65.2%、82.1%及 93.1%，提示试验组 1 方案安全性更好。整体而言，IBI363 在该适应症中展现出极具潜力的疗效信号，ORR 数据获益显著，有望重塑 PD-L1 低表达及阴性 NSCLC 的一线治疗格局。

Alveltamig (CD3/DLL3 三特异性抗体) 后线治疗广泛期 SCLC 的最新数据于本次 ASCO 更新，ORR 数据显现 BIC 潜力。Alveltamig 治疗三线及末线广泛期小细胞肺癌共设置两个剂量组：试验组 1 (10 mg Q2W, N=30) cORR 达 53.3%，DCR 为 73.3%，mPFS 为 7.03 个月；试验组 2 (30 mg Q2W, N=30) cORR 达 56.7%，DCR 为 73.3%，mPFS 为 5.59 个月。两个剂量组的疗效获益显著。安全性方面， \geq 3 级 TRAE 发生率在 10 mg 组为 20.0%，30 mg 组为 36.7%，整体毒性可控，且低剂量组安全性更为友好。综合疗效与安全性来看，Alveltamig 在广泛期 SCLC 后线治疗中展现出极具竞争力的临床价值，有望成为该适应症领域的重要突破性药物。

● 医药布局思路及标的推荐

整体上，我们持续看好创新药及其产业链（科研服务）及 AI、脑机接口、生物制造等国家战略新兴产业。

月度组合推荐：药明康德、信达生物、百利天恒、石药集团、凯莱英、英科医疗、毕得医药、益丰药房、普洛药业、众生药业。

周度组合推荐：科伦博泰、三生制药、药明合联、毕得医药、前沿生物。

● 风险提示：政策推进不及预期，产品销售不及预期，行业竞争加剧。

目 录

1、 二代 IO、ADC 及 TCE 齐亮相 ASCO，肺癌治疗格局重塑	
1.1、 Sac-TMT 惊艳亮相 ASCO，一线 PD-L1 阳性 NSCLC 患者有望迎来新标准疗法	
1.2、 IBI363：一线 PD-L1 低表达及阴性患者获益显著	
1.3、 Alveltamig：展现 BIC 潜力，有望改写 SCLC 治疗格局	
2、 5 月第 3 周医药生物下跌 2.43%，医疗设备板块涨幅最大	
2.1、 板块行情：医药生物下跌 2.43%，跑输沪深 300 指数 2.13pct	
2.2、 子板块行情：医疗设备涨幅最大，线下药店板块跌幅最大	
3、 风险提示	

图表目录

图 1： Sac-TMT 惊艳亮相 ASCO，一线 PD-L1 阳性 NSCLC 患者有望迎来新标准疗法	
图 2： IBI363：一线 PD-L1 低表达及阴性患者获益显著	
图 3： Alveltamig 展现 BIC 潜力，有望改写 SCLC 治疗格局	
图 4： 5 月医药生物指数下跌 5.09%（单位：%）	
图 5： 5 月第 3 周医药生物下跌 2.43%（单位：%）	
图 6： 本周医疗设备板块涨幅最大，线下药店板块跌幅最大	
表 1： 5 月以来医疗设备板块涨幅最大	
表 2： 子板块中个股涨跌幅（%）前 5	

1、二代 IO、ADC 及 TCE 齐亮相 ASCO，肺癌治疗格局重塑

2026 年 5 月 22 日，ASCO 正式公开了 2026 年常规摘要内容。

1.1、Sac-TMT 惊艳亮相 ASCO，一线 PD-L1 阳性 NSCLC 患者有望迎来新标准疗法

目前，中国一线晚期/转移性非小细胞肺癌（PD-L1 TPS $\geq 1\%$ ）的主要治疗方案包括帕博利珠单抗单药及依沃西单抗。根据 KEYNOTE-042 III 期研究，帕博利珠单抗治疗一线 PD-L1 阳性 NSCLC 的 ORR 为 27.3%，mPFS 为 5.5 个月，mOS 为 16.4 个月（HR=0.80），相较含铂双药化疗显示出生存获益，但 PFS 数据并未优于化疗（HR=1.05）。依沃西单抗作为国产 PD-1/VEGFA 双特异性抗体，HARMONI-2（中国 III 期）研究展现出更为亮眼的数据，其 ORR 达 50.0%，mPFS 为 11.14 个月，较帕博利珠单抗对照组（ORR 38.5%，mPFS 5.82 个月）实现显著优势（HR=0.51， $P<0.0001$ ），成为目前该适应症中疗效最为突出的标准治疗选项之一。

Sac-TMT 惊艳亮相 ASCO，一线 PD-L1 阳性 NSCLC 患者有望迎来新标准疗法。

本次 ASCO 大会披露了科伦博泰 TROP2 ADC 芦康沙妥珠单抗（sac-TMT，SKB264）联合帕博利珠单抗对比帕博利珠单抗单药一线治疗 PD-L1 TPS $\geq 1\%$ 晚期 NSCLC 的期中分析数据（OptiTROP-Lung05，III 期）。试验组（N=208）ORR 经 IRC 评估达 70.2%，对照组（N=205）ORR 仅为 42.0%；mPFS 方面，帕博利珠单抗单药为 5.7 个月，而联合组尚未达到，HR=0.35（ $P<0.0001$ ），无进展生存风险降低达 65%。与现有标准疗法横向比较，SKB264 联合 K 药的 ORR 及 PFS 获益显著。安全性方面，联合治疗组 ≥ 3 级 TEAE 发生率为 55.3%，显示联合方案安全可控。

芦康沙妥珠单抗已在中国获批四项适应症，海外首个适应症有望于今年递交 BLA。芦康沙妥珠单抗已在国内获批四项适应症，第四项适应症已于 2026 年 2 月在中国获批上市。默沙东也于近日公告芦康沙妥珠单抗的子宫内膜癌全球三期（TroFuse-005）同时达到 OS 和 PFS 双重主要终点，有望于今年递交 BLA。

图1: Sac-TMT 惊艳亮相 ASCO，一线 PD-L1 阳性 NSCLC 患者有望迎来新标准疗法

试验药	帕博利珠单抗		依沃西单抗		芦康沙妥珠单抗	
靶点 / 成分类别	PD-1 单抗		PD-1/VEGFA 双抗		TROP2 ADC	
申办者	默沙东		康方生物		科伦博泰	
代号 / 登记号	KEYNOTE-042		HARMONI-2		OptiTROP-Lung05	
适应症	· 非小细胞肺癌（晚期/转移 PD-L1 TPS $\geq 1\%$ 一线）		· 非小细胞肺癌（晚期/转移 PD-L1 TPS $\geq 1\%$ 一线）		· 非小细胞肺癌（晚期/转移 PD-L1 TPS $\geq 1\%$ 一线）	
分期	III 期		III 期		III 期	
组名 / 人数显示亚组	试验组 (N=637)	对照组 (N=637)	试验组 (N=198)	对照组 (N=200)	试验组 (N=208)	对照组 (N=205)
干预药	帕博利珠单抗 200 mg Q3W	含铂双药化疗	依沃西单抗 20 mg/kg Q3W	帕博利珠单抗 200 mg Q3W	芦康沙妥珠单抗 (4 mg/kg Q2W+ 帕博利珠单抗 (400 mg Q6W)	帕博利珠单抗 400 mg Q6W
ORR	27.3%	26.7%	50.0%	38.5%	70.2% (IRC)	42.0% (IRC)
mDoR	22.3months	8.4months	NR	NR		
mPFS	5.5months	6.8months	11.14months	5.82months	NR (IRC)	5.7months (IRC)
	HR=1.05 (95%CI, 0.93-1.18)		HR=0.51 (95%CI, 0.38-0.69), $P<0.0001$		HR=0.35, (95% CI 0.26-0.47), $P<0.0001$	
mOS	16.4months	12.1months	NR	NR	NR	NR
	HR=0.80 (95%CI, 0.71-0.90)		HR=0.777		HR=0.55, (95% CI 0.36-0.85)	
TRAE (\geq grade 3)	18.90%	41.60%	29.40%	15.60%	55.3% (\geq grade 3 TEAE)	31.4% (\geq grade 3 TEAE)

资料来源：Insight、开源证券研究所

1.2、IBI363：一线 PD-L1 低表达及阴性患者获益显著

美国一线非小细胞肺癌（PD-L1 TPS<50%、驱动基因阴性）的标准治疗方案为帕博利珠单抗联合培美曲塞及铂类化疗。从帕博利珠单抗的 II 期临床数据，帕博利珠单抗联合化疗的 ORR 为 36.7%，DCR 为 65.3%，mPFS 为 7.6 个月，mOS 为 19.4 个月。尽管 K 药联合化疗方案已成为该人群的主流一线选择，但患者尤其是在 PD-L1 低表达（TPS<1%）患者群体中，患者对于更高效、更精准治疗方案的需求依然迫切。

本次 ASCO 大会披露了信达生物 IBI363（PD-1/IL2RA）治疗一线晚期/转移性非小细胞肺癌（PD-L1 TPS<50%、驱动基因阴性）的 I 期剂量爬坡及剂量优化数据（N=80）。在剂量优化队列中，65.2%的患者 PD-L1 TPS<1%，34.8%的患者 TPS 为 1%-49%，整体人群包含鳞状及非鳞状两种病理亚型。从疗效数据来看，各剂量组 ORR 表现突出：试验组 1（N=23，第一周期 IBI363 3 mg/kg plus PDC、后续 IBI363 1.5mg/kg plus PDC）ORR 高达 86.4%，DCR 达 100%；试验组 2（N=28，IBI363 1.5mg/kg plus PDC）ORR 为 57.9%；试验组 3（N=29，IBI363 3 mg/kg plus PDC）ORR 为 66.7%。安全性方面，G3+TEAE 发生率在试验组 1、2、3 分别为 65.2%、82.1%及 93.1%，提示试验组 1 方案安全性更好。整体而言，IBI363 在该适应症中展现出极具潜力的疗效信号，ORR 数据获益显著，有望重塑 PD-L1 低表达及阴性 NSCLC 的一线治疗格局。

IBI363 作为信达生物自主研发的 PD-1/IL2RA 双特异性抗体融合蛋白，已进入全球注册临床阶段。该药物靶向 PD-1 及 IL-2 受体 α 链（IL2RA），通过双特异性抗体类融合蛋白的独特设计，兼具免疫检查点阻断与 IL-2 信号通路激活的双重机制，理论上可在阻断 PD-1 介导的免疫抑制的同时，通过 IL-2 信号扩增肿瘤浸润淋巴细胞，进一步激活抗肿瘤免疫应答，从而实现协同增效。针对一线黑色素瘤的 II 期注册临床已在中国开展，今年有望开展结直肠癌的注册临床试验。针对 IO 耐药的鳞状非小细胞肺癌患者的全球 III 期注册临床已在中美两地开展。

图2：IBI363：一线 PD-L1 低表达及阴性患者获益显著

试验药	IBI363					帕博利珠单抗	德达博妥单抗, 帕博利珠单抗			
靶点/成分类别	PD-1, IL2RA 双特异性抗体, 抗体类融合蛋白					PD-1 单特异性抗体	德达博妥单抗 TROP2 抗体偶联物ADC 帕博利珠单抗 PD-1 单特异性抗体			
申办者	信达生物					国立病院机构, 默沙东制药	第一三共株式会社, 阿斯利康制药, 默沙东制药			
代号/登记号	NCT06468098					CILSG1901 NCT04396457	TROPION-Lung02 NCT04526691			
适应症	非小细胞肺癌 (晚期/转移 PD-L1 TPS < 50% 驱动基因阴性) 一线)					非鳞状非小细胞肺癌 (晚期/转移 PD-L1 TPS < 50% 驱动基因阴性) 一线)	非小细胞肺癌 (晚期/转移 驱动基因阴性) 一线)			
人群特征	In dose optimization, 65.2% pts had PD-L1 TPS < 1 and 34.8% had TPS 1-49%.					The median age was 79.0 years (range 75-91), 77.6% of the patients were male, and 57.1% had a PD-L1 TPS \geq 1%.	Median ages were 65 (doublet) and 64 years (triple). Pts with aNSCLC.			
人数	N=80					N=49	N=96			
分期	I 期					II 期	III 期			
组名/人数/隐藏亚组	试验组1 (N=23)	试验组2 (N=28)	试验组3 (N=29)	试验组1V1 (N=14)	试验组1V2 (N=8)	试验组	试验组Y3a (N=30)	试验组Y4a (N=5)	试验组Y3b (N=40)	试验组Y4b (N=10)
分组特征	IBI363+ 含铂双药化疗	IBI363+ 含铂双药化疗	IBI363+ 含铂双药化疗	sqNSCLC IBI363+ 含铂双药化疗	non-sqNSCLC IBI363+ 含铂双药化疗	帕博利珠单抗, 培美曲塞	PD-L1 < 50% 德达博妥单抗, 帕博利珠单抗	PD-L1 \geq 50% 德达博妥单抗, 帕博利珠单抗	PD-L1 < 50% 德达博妥单抗, 帕博利珠单抗, 含铂双药化疗	PD-L1 \geq 50% 德达博妥单抗, 帕博利珠单抗, 含铂双药化疗
给药方式	IBI363 3 mg/kg plus PDC in cycle 1, then 1.5 mg/kg Q3W plus PDC in subsequent cycles	IBI363 1.5 mg/kg Q3W plus PDC	IBI363 3 mg/kg Q3W plus PDC			pemetrexed (500 mg/m ²) plus pembrolizumab (200 mg/body) on day 1 of each 21-day cycle.	Dato-DXd (4 or 6 mg/kg) plus pembro 200 mg	Dato-DXd (4 or 6 mg/kg) plus pembro 200 mg with Pt-CT (cisplatin 75 mg/m ² or carboplatin AUC 5)	Dato-DXd (4 or 6 mg/kg) plus pembro 200 mg	Dato-DXd (4 or 6 mg/kg) plus pembro 200 mg with Pt-CT (cisplatin 75 mg/m ² or carboplatin AUC 5)
ORR	86.4%	57.9%	66.7%	85.7%	87.5%	36.7%	53.3% (Confirmed)	100% (Confirmed)	55.0% (Confirmed)	60.0% (Confirmed)
DCR	100%					65.3%	100%	96.7%	87.5%	90.0%
mPFS						7.6months	11.3months	NE	6.4months	6.8months
mOS						19.4months	NE	NE	13.3months	NE
G3+TEAE	65.20%	82.10%	93.10%							

资料来源：Insight、开源证券研究所

1.3、Alveltamig：展现 BIC 潜力，有望改写 SCLC 治疗格局

目前，中国三线广泛期小细胞肺癌（SCLC）尚无明确的标准治疗方案，临床实践中可选择的药物十分有限，整体治疗效果不尽如人意。安进的塔拉妥单抗（DLL3/CD3 双特异性抗体）于 2026 年 4 月在中国获批用于治疗既往接受过至少 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。根据 DeLLphi-301（II 期，N=99）临床数据，在三线及末线广泛期 SCLC 患者中的整体 ORR 为 40%，mDOR 为 9.7 个月；其中铂耐药亚组（Y1，N=27）ORR 为 52%，铂敏感亚组（Y2，N=42）ORR 为 31%。广泛期 SCLC 三线治疗的巨大未满足需求，该适应症领域亟需缓解率更高、疗效持久性更优的新型治疗方案。

本次 ASCO 大会披露 Alveltamig（CD3/DLL3 三特异性抗体）后线治疗广泛期 SCLC 的最新数据，ORR 数据显现 BIC 潜力。Alveltamig 治疗三线及末线广泛期小细胞肺癌共设置两个剂量组：试验组 1（10 mg Q2W，N=30）cORR 达 53.3%，DCR 为 73.3%，mPFS 为 7.03 个月；试验组 2（30 mg Q2W，N=30）cORR 达 56.7%，DCR 为 73.3%，mPFS 为 5.59 个月。两个剂量组的疗效获益显著。安全性方面，≥3 级 TRAE 发生率在 10 mg 组为 20.0%，30 mg 组为 36.7%，整体毒性可控，且低剂量组安全性更为友好。综合疗效与安全性来看，Alveltamig 在广泛期 SCLC 后线治疗中展现出极具竞争力的临床价值，有望成为该适应症领域的重要突破性药物。

Alveltamig（ZG006）是泽璟生物新型靶向 CD3、DLL3 的三特异性抗体，目前已在中国开展多项注册临床试验。ZG006 通过同时靶向肿瘤细胞表面高表达的 DLL3 靶点和免疫细胞表面 CD3 受体，以三特异性抗体的独特分子设计介导 T 细胞对 DLL3 阳性肿瘤细胞实施精准杀伤，相比传统双特异性抗体具有更强的肿瘤靶向性与更优的免疫效应细胞募集能力，为 SCLC 这一 DLL3 高表达肿瘤提供了高度契合的治疗策略。当前，Alveltamig 正在广泛期 SCLC 及神经内分泌癌三线及末线患者中推进 I/II 期剂量探索与扩展队列研究，以及二线广泛期 SCLC 和 2L+神经内分泌癌的注册临床试验。

图3：Alveltamig 展现 BIC 潜力，有望改写 SCLC 治疗格局

试验药	信迪利单抗, 安罗替尼	Alveltamig		塔拉妥单抗		
靶点/成分类别	安罗替尼 化疗 信迪利单抗 PD-1 单特异性抗体	CD3, DLL3 三特异性抗体		DLL3, CD3 双特异性抗体		
申办者	Zhejiang Cancer Hospital	泽璟生物		安进制药		
代号/登记号	NCT04967625 NCT04967625	ZG006-002 NCT06283719		DeLLphi-301 NCT05060016		
适应症	·小细胞肺癌（三线）	·小细胞肺癌（广泛期 三线, 末线）		·小细胞肺癌（广泛期 三线, 末线）		
人数	N=21	N=60		N=99		
分期	II期	I/II期		II期		
组名/人数/隐藏亚组	试验组 (N=18/21)	试验组1 (N=30)	试验组2 (N=30)	试验组 (N=99)	试验组Y1 (N=27)	试验组Y2 (N=42)
分组特征				platinum-resistant SCLC	platinum-sensitive SCLC	
干预药	信迪利单抗, 安罗替尼	Alveltamig	Alveltamig	塔拉妥单抗	塔拉妥单抗	塔拉妥单抗
给药方式	信迪利单抗200 mg静脉注射, 每3周一次; 安罗替尼12 mg口服, 每3周周期的第1-14天服用。	10 mg Q2W	30 mg Q2W			
ORR	38.9%	53.3% (confirmed)	56.7% (confirmed)	40%	52%	31%
DCR	61.1%	73.3%	73.3%			
mPFS	4.6months	7.03months	5.59months			
TRAE (≥grade 3)	22.2% (≥grade 3)	20.0% (≥grade 3)	36.7% (≥grade 3)			

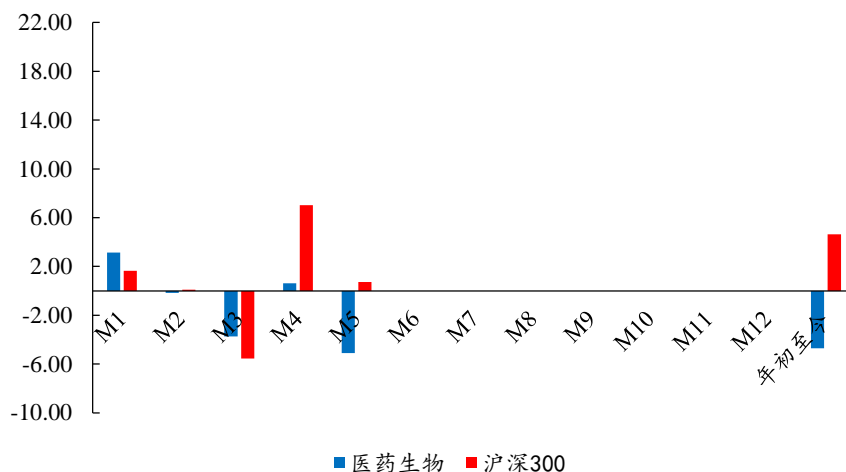
资料来源：Insight、开源证券研究所

2、5月第3周医药生物下跌2.43%，医疗设备板块涨幅最大

2.1、板块行情：医药生物下跌2.43%，跑输沪深300指数2.13pct

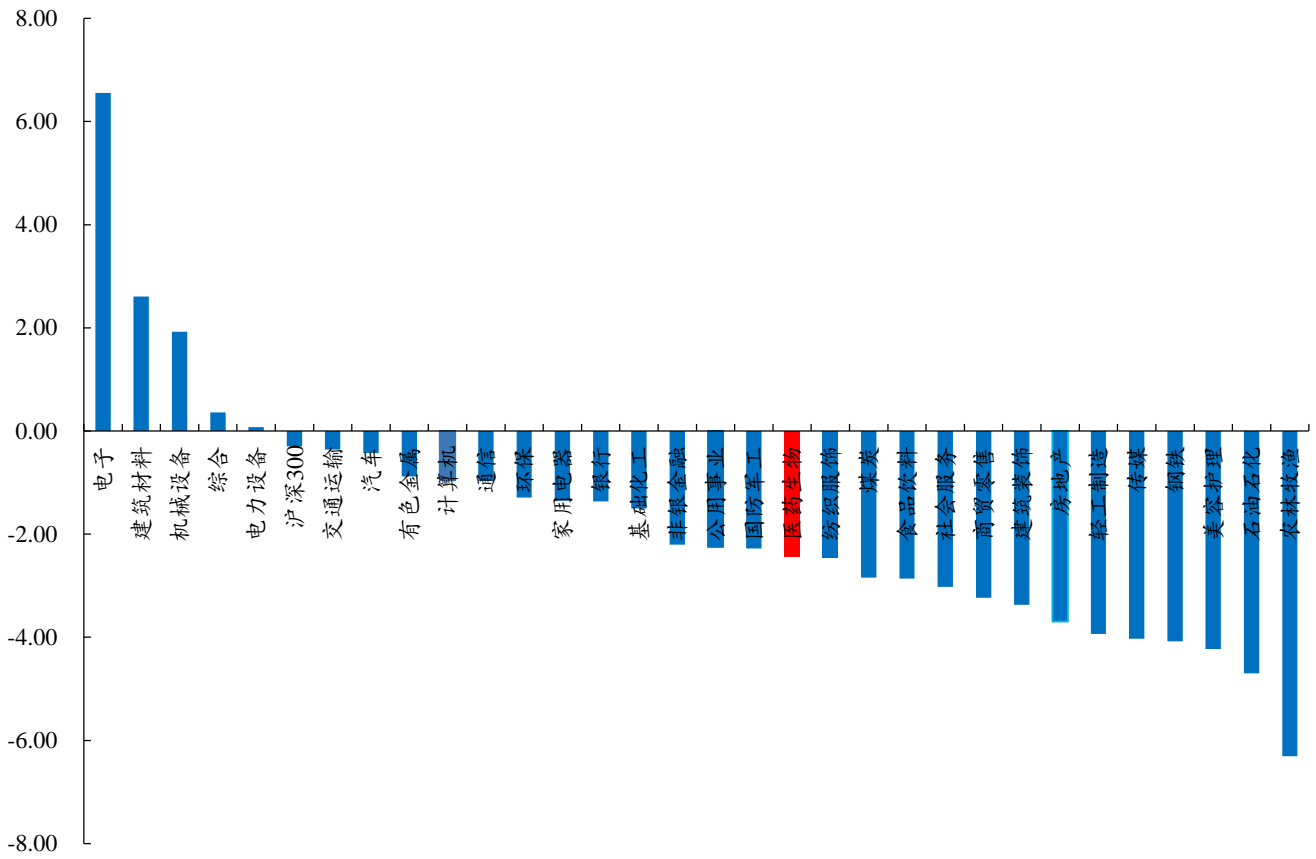
从月度数据来看，2026年初至今沪深整体呈现上行趋势。2026年5月第3周电子、建筑材料等行业涨幅靠前，农林牧渔、石油石化等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌2.43%，跑输沪深300指数2.13pct，在31个子行业中排名第18位。

图4：5月医药生物指数下跌5.09%（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所（截止至2026.5.24）

图5：5月第3周医药生物下跌2.43%（单位：%）

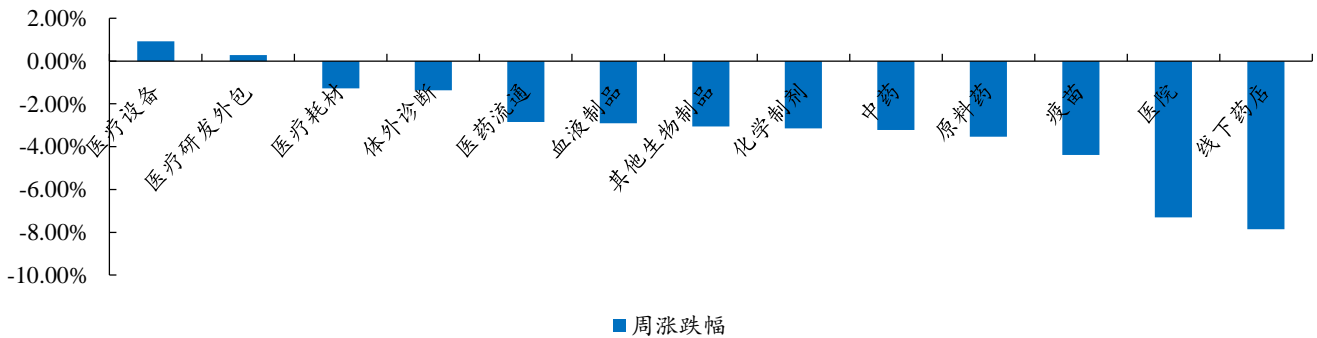


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2026.5.18-2026.5.22 为 5 月第 3 周）

2.2、子板块行情：医疗设备涨幅最大，线下药店板块跌幅最大

2026 年 5 月第 3 周大部分板块呈下跌态势，本周医疗设备板块涨幅最大，上涨 0.92%；医疗研发外包板块上涨 0.28%，医疗耗材板块下跌 1.27%，体外诊断板块下跌 1.37%，医药流通板块下跌 2.84%；线下药店板块跌幅最大，下跌 7.85%，医院板块下跌 7.3%，疫苗板块下跌 4.39%，原料药板块下跌 3.53%，中药板块下跌 3.22%。

图6：本周医疗设备板块涨幅最大，线下药店板块跌幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

表1: 5月以来医疗设备板块涨幅最大

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	年初至今	预测 PE (2026)	预测 PEG (2026)
中药	0.78%	1.49%	-3.33%	-2.14%	-6.34%	-9.02%	17.8	2.25
化学制药	0.14%	-1.78%	-1.36%	-0.18%	-5.51%	-7.79%	23.6	1.36
原料药	5.57%	1.32%	-2.17%	2.98%	-4.72%	3.20%	34.9	1.34
化学制剂	-0.81%	-2.36%	-1.21%	-0.78%	-5.67%	-9.71%	19.4	1.37
医药商业	2.93%	-1.03%	-4.41%	-0.50%	-7.78%	-10.38%	14.9	1.76
医药流通	0.64%	-1.05%	-3.90%	-1.47%	-6.52%	-11.75%	11.4	2.67
线下药店	9.28%	-0.97%	-5.64%	1.92%	-10.76%	-6.51%	24.0	0.81
医疗器械	5.28%	0.94%	-6.15%	-0.72%	-1.12%	-0.84%	32.2	1.14
医疗设备	5.57%	-0.05%	-12.24%	0.34%	2.02%	-3.66%	45.0	1.37
医疗耗材	5.82%	4.00%	-2.63%	-0.80%	-3.80%	2.59%	33.1	0.78
体外诊断	3.88%	-1.51%	1.69%	-2.61%	-3.20%	0.09%	19.0	1.65
生物制品	3.29%	-0.19%	-4.69%	-0.93%	-5.80%	-7.17%	23.2	0.00
血液制品	1.23%	-0.48%	-8.86%	-6.34%	-6.36%	-18.61%	26.2	2.14
疫苗	2.59%	-0.90%	-6.04%	0.22%	-1.16%	-4.65%	23.8	0.00
其他生物制品	4.34%	0.29%	-2.69%	-0.03%	-8.13%	-5.06%	19.0	2.02
医疗服务	8.82%	0.53%	-4.88%	7.60%	-6.83%	4.00%	38.1	1.60
医院	12.00%	0.83%	-11.29%	1.31%	-7.61%	-4.35%	30.7	1.47
医疗研发外包	6.66%	0.72%	-1.36%	10.31%	-6.75%	7.64%	43.0	2.03

数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 时间范围为 2026.5.11-2026.5.22)

表2: 子板块中个股涨跌幅 (%) 前 5

	原料药	化学制剂	中药	生物制品	医药商业
涨幅前5	1 科源制药 4.9974	科伦药业 10.64	粤万年青 26.12	四环生物 27.86	润达医疗 8.01
	2 纳微科技 4.3215	易明医药 6.47	三力制药 17.42	康辰药业 7.61	英特集团 2.80
	3 共同药业 1.9926	多瑞医药 5.36	众生药业 11.42	康希诺 4.03	国发股份 1.90
	4 普洛药业 1.8675	翰宇药业 5.09	ST 葫芦娃 6.90	诺唯赞 3.34	国发股份 1.41
	5 奥翔药业 0.6972	广生堂 2.80	珍宝岛 5.22	派林生物 2.77	漱玉平民 0.60
跌幅前5	1 欧康医药 (7.10)	金城医药 (9.43)	康缘药业 (7.31)	科兴制药 (7.52)	重药控股 (7.49)
	2 哈一药业 (7.60)	向日葵 (9.50)	九芝堂 (7.51)	海特生物 (9.53)	大参林 (8.13)
	3 博瑞医药 (8.13)	罗欣药业 (12.28)	同仁堂 (7.62)	赛升药业 (10.33)	一心堂 (9.36)
	4 键凯科技 (9.50)	上海谊众 (12.63)	片仔癀 (8.30)	*ST 康乐 (13.96)	益丰药房 (9.81)
	5 津药药业 (22.68)	德展健康 (13.13)	ST 万邦 (22.63)	*ST 未名 (19.30)	ST 海王 (22.75)
	医疗研发外包	医疗服务	医疗设备	医疗耗材	体外诊断
涨幅前5	1 凯莱英 7.53	*ST 生物 2.48	奕瑞科技 25.06	华兰股份 27.41	英诺特 9.09
	2 皓元医药 6.63	ST 中珠 2.44	华康洁净 11.56	正川股份 12.72	之江生物 8.63
	3 成都先导 5.69	金城医学 0.54	海泰新光 11.28	山东药玻 6.17	九安医疗 7.38
	4 昭衍新药 3.48	创新医疗 -0.73	宝莱特 9.19	天益医疗 5.05	达安基因 5.96
	5 百诚医药 1.44	兰卫医学 -0.85	海尔生物 8.33	微电生理 4.44	睿昂基因 1.10
跌幅	1 百花医药 (3.71)	通策医疗 (7.01)	翔宇医疗 (7.12)	爱博医疗 (6.84)	中源协和 (7.76)
	2 睿智医药 (4.66)	盈康生命 (7.16)	鹿得医疗 (7.19)	奥美医疗 (7.11)	奥泰生物 (7.79)

前	3	诺思格	(7.34)	华大基因	(8.15)	锦好医疗	(8.01)	采纳股份	(7.13)	浩欧博	(7.90)
5	4	诚达药业	(9.03)	贝瑞基因	(8.93)	爱朋医疗	(8.47)	惠泰医疗	(7.26)	亚辉龙	(8.33)
	5	泰格医药	(9.50)	爱尔眼科	(13.23)	美好医疗	(13.50)	康拓医疗	(9.99)	热景生物	(11.41)

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、风险提示

政策推进不及预期，产品销售不及预期，行业竞争加剧。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn