



医药健康行业研究

买入（维持评级）
行业周报

证券研究报告

医药组

分析师：甘坛煥（执业 S1130525060003）

gantanhuan@gjzq.com.cn

基药配套政策加速落地，慢病创新药基层放量可期

投资逻辑

国家卫健委 8 月 20 日发布通知，推动 2026 年版基药目录实施，要求公立医疗机构 2 个月内完成用药目录调整，优先配备使用基本药物并逐年提高占比；同时推动医联体统一目录、扩大基层配备，将执行成效纳入绩效评估并与补助资金挂钩。医保准入解决创新药支付可及性，而基药目录配套落实优先配备使用，有望打通医院准入、终端处方及基层承接环节，推动慢病创新药由“进医保”向“进医院、进基层、上处方”延伸。

创新药：8 月 19 日，Moderna 与默沙东联合宣布，mRNA 个体化新抗原疗法 Intismeran 联合帕博利珠单抗用于黑色素瘤辅助治疗的 III 期临床取得积极顶线结果。研究显示，联合方案较单药显著延长无复发生存期，降低远处转移风险。该成果标志着肿瘤疫苗领域的重大突破，印证了个体化免疫治疗方向，有望改变多类肿瘤治疗格局。

生物制品：8 月 18 日，特宝生物发布 2026 年半年度报告，公司 26Q2 实现收入 10.39 亿元，同比增长 24.07%，实现归母净利润 3.12 亿元，同比增长 26.96%。2025 年 12 月，益佩生纳入《国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录（2025 年）》，公司统筹推进学术推广与科普宣传，加快产品商业化进程，持续释放产品商业化增长潜力。

CXO：国内外 CXO 公司中报业绩持续验证行业高景气。近期海外各 CXO 公司陆续发布 2026 年中报，整体来看，各公司二季度订单均出现明显改善，临床前 book-to-bill 指标改善明显，同时大多数企业均上修业绩指引。国内药明康德发布中报，业绩大幅超市场预期，同时大幅上调全年业绩指引。

中药：关注流感发病率走势，相关公司有望在低基数下迎来业绩修复。

医疗器械：国内创新产品获批加速，头部企业份额有望进一步扩大。澳华内镜 VBC 内镜 Series 超声呼吸内镜系统正式上市，产品采用 CMOS 成像传感器，使白光画面清晰明亮，同时可实现气道黏膜纵隔淋巴结双层影像同步诊断，未来有望随长期临床培训及产品推广不断扩大国内市场份额。

医疗服务及消费医疗：迪安诊断发布 2026 年半年报。2026H1 公司实现营业收入 47.73 亿元，实现净利润 3.21 亿元，归母净利润 2.32 亿元，经营性现金流净额 2.59 亿元。公司持续推进“精准共建战略”，聚焦 AI 赋能、健康管理及业务出海三大增长方向。

投资建议

我们认为，新版基药目录及配套细则落地有望推动慢病创新药由医保准入向医疗机构配备和终端处方延伸，利好具备临床价值、支付可及性及商业化能力的品种基层渗透和放量。创新药企业扭亏节点已至，全年临床数据密集，叠加 BD 出海管线海外进展顺利，持续看好板块投资机会。建议：（1）掘金业绩超预期标的；（2）关注 WCLC、ESMO 等学会重磅数据发布窗口；（3）聚焦小核酸、双抗、ADC 等核心赛道，把握产业兑现期红利。

重点标的

恒瑞医药、百济神州、翰森制药、信达生物、康方生物、中国生物制药、石药集团、科伦博泰生物-B、三生制药、映恩生物、君实生物、康诺亚、甘李药业、华东医药、南微医学、先健科技、鱼跃医疗、时代天使、爱尔眼科、固生堂、益丰药房、大参林、华润三九、羚锐制药、济川药业、东阿阿胶、药明合联等。

风险提示

汇兑风险、国内外政策风险、投融资周期波动风险、并购整合不及预期的风险等。



内容目录

药品：Moderna 肿瘤疫苗针对黑色素瘤 III 期告捷	6
Moderna 肿瘤疫苗 mRNA-4157 III 期告捷，黑色素瘤疗法有望再次迎来迭代	8
生物制品：特宝生物益佩生商业化提速，二季度利润实现高增长	10
CXO 及制药上游供应链：国内外 CXO 公司中报业绩持续验证行业高景气	11
国内外投融资水平持续高增长	11
国内外 CXO 公司陆续披露中报业绩，行业高景气持续验证	12
中药：关注流感发病率走势	13
医疗器械：国内创新产品获批加速，头部企业份额有望进一步扩大	14
医疗服务及消费医疗：关注板块边际改善	15
迪安诊断：2026H1 业绩稳健增长，AI 赋能与特色诊断持续驱动业务升级	15
平安好医生：核心业务稳健增长，企业健管与 AI 赋能持续驱动高质量发展	15
投资建议	16
风险提示	16

图表目录

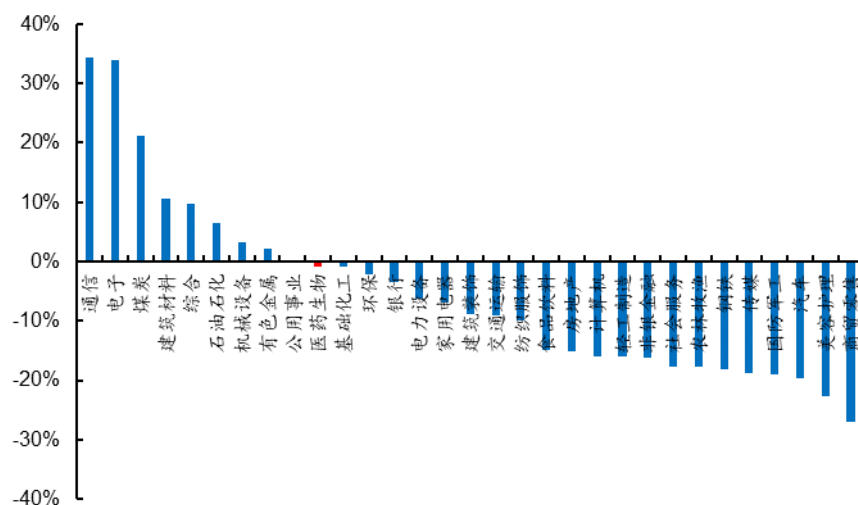
图表 1：年初至今各申万一级行业表现 (%)	4
图表 2：8 月 17 日~8 月 21 日各申万一级行业表现 (%)	4
图表 3：8 月 17 日~8 月 21 日医药生物申万三级细分涨跌幅 (%)	5
图表 4：本周医药生物涨跌幅前十	5
图表 5：本周医药板块景气度	6
图表 6：本周 A 股创新药整体股价走势 (2026/08/17-2026/08/21)	6
图表 7：本周 A 股部分个股股价走势 (2026/08/17-2026/08/21)	6
图表 8：本周 H 股创新药整体股价走势 (2026/08/17-2026/08/21)	7
图表 9：本周 H 股部分个股股价走势 (2026/08/17-2026/08/21)	7
图表 10：本周美股创新药整体股价走势 (2026/08/17-2026/08/21)	7
图表 11：26/07-26/08 月国内创新药获批上市情况	8
图表 12：26/07-26/08 月国内创新药申报上市情况	8
图表 13：26/07-26/08 月创新药跨国交易情况	8
图表 14：KEYNOTE-942 研究已初步展现 RFS 获益	9
图表 15：KEYNOTE-942 研究提示 RFS 获益跨越多亚组	9
图表 16：KEYNOTE-942 研究已初步展现 DMFS 获益	10
图表 17：KEYNOTE-942 研究已初步展现 OS 获益	10
图表 18：Intismeran 已开展覆盖多项肿瘤的临床布局	10



图表 19: ALG-000184 表现出快速降低 HBV DNA 的疗效.....	11
图表 20: 海外投融资数据情况	12
图表 21: 国内投融资数据情况	12
图表 22: 海外 CXO 公司中报业绩情况	12
图表 23: 南方省份哨点医院报告的流感样病例%	14
图表 24: 北方省份哨点医院报告的流感样病例%	14
图表 25: VBC-UC Series 超声呼吸内镜系统具备智能穿刺引导功能	14

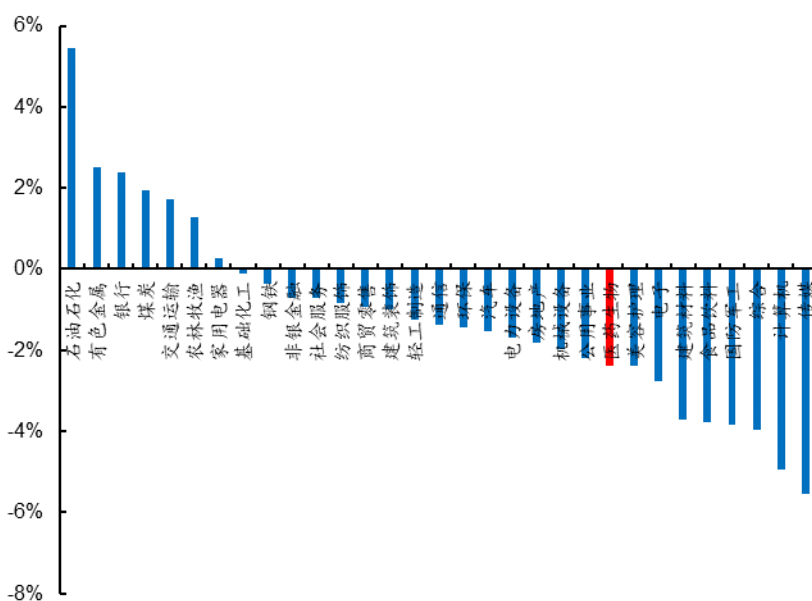


图表1：年初至今各申万一级行业表现 (%)



来源：iFinD，国金证券研究所

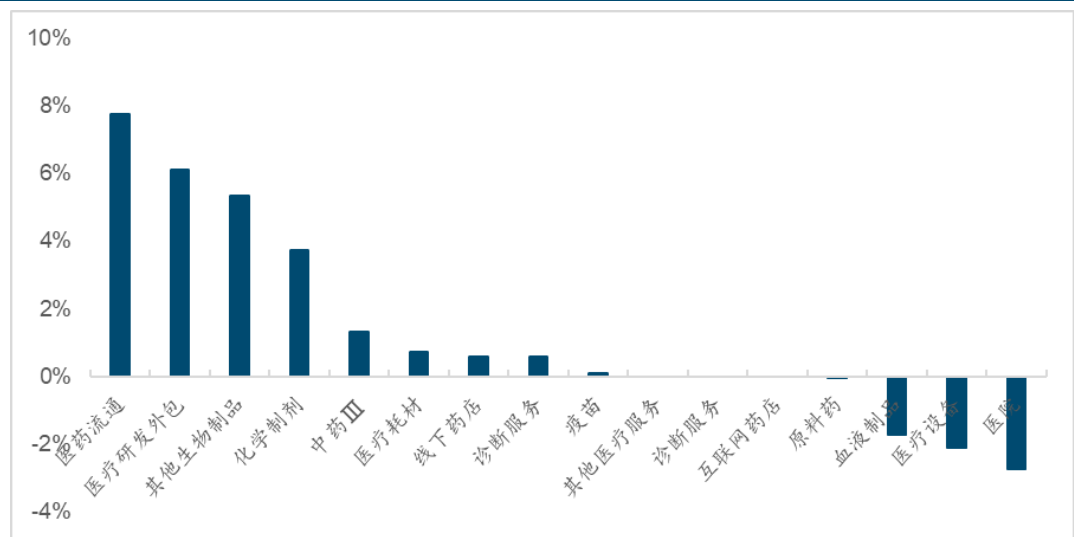
图表2：8月17日~8月21日各申万一级行业表现 (%)



来源：国金证券研究所



图表3: 8月17日~8月21日医药生物申万三级细分涨跌幅(%)



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表4: 本周医药生物涨跌幅前十

排名	名称	上周涨跌幅
1	神奇制药	40.41%
2	汉森制药	39.21%
3	康希诺	37.36%
4	未名医药	31.89%
5	键凯科技	30.58%
6	永安药业	25.49%
7	海泰新光	22.90%
8	沃森生物	21.23%
9	惠泰医疗	20.98%
10	新诺威	20.19%
487	珍宝岛	-14.80%
488	南模生物	-14.86%
489	药易购	-14.92%
490	药康生物	-15.19%
491	英诺特	-16.00%
492	博济医药	-16.78%
493	万邦医药	-17.06%
494	人民同泰	-18.68%
495	宝莱特	-20.68%
496	贝达药业	-25.49%

来源: iFinD, 国金证券研究所



图表5：本周医药板块景气度

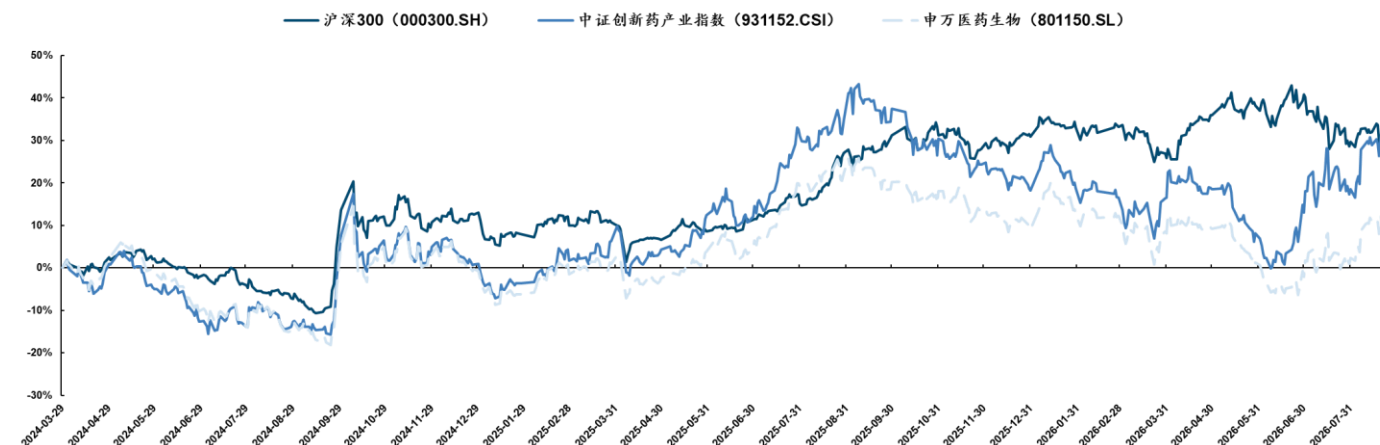
细分赛道	景气度指标
创新药	加速向上
仿制药	底部企稳
原料药	底部企稳
生物制品	底部企稳
医疗器械	拐点向上
药房	拐点向上
中药	拐点向上
医疗服务与消费	稳健向上

来源：国金证券研究所

药品：Mo肿瘤疫苗针对黑色素瘤 III 期告捷

本周 A 股创新药标的股价呈现震荡态势，其中中证创新药产业指数本周-5.0%，而申万医药生物指数本周-3.0%。

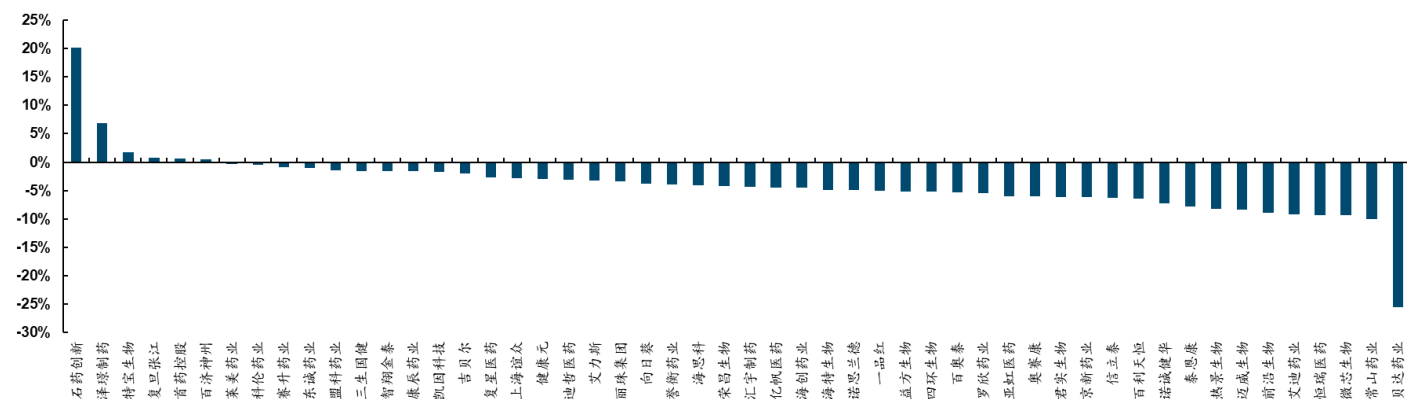
图表6：本周 A 股创新药整体股价走势（2026/08/17-2026/08/21）



来源：iFind，国金证券研究所

- A 股创新药板块的 52 家上市公司，共计 6 家上涨，46 家下跌，平均涨跌幅-4.0%。其中涨跌幅前三分别为石药创新（+20.2%）、泽璟制药（+6.9%）、特宝生物（+1.8%），涨跌幅后三分别为贝达药业（-25.5%）、常山药业（-10.0%）、微芯生物（-9.4%）。

图表7：本周 A 股部分个股股价走势（2026/08/17-2026/08/21）



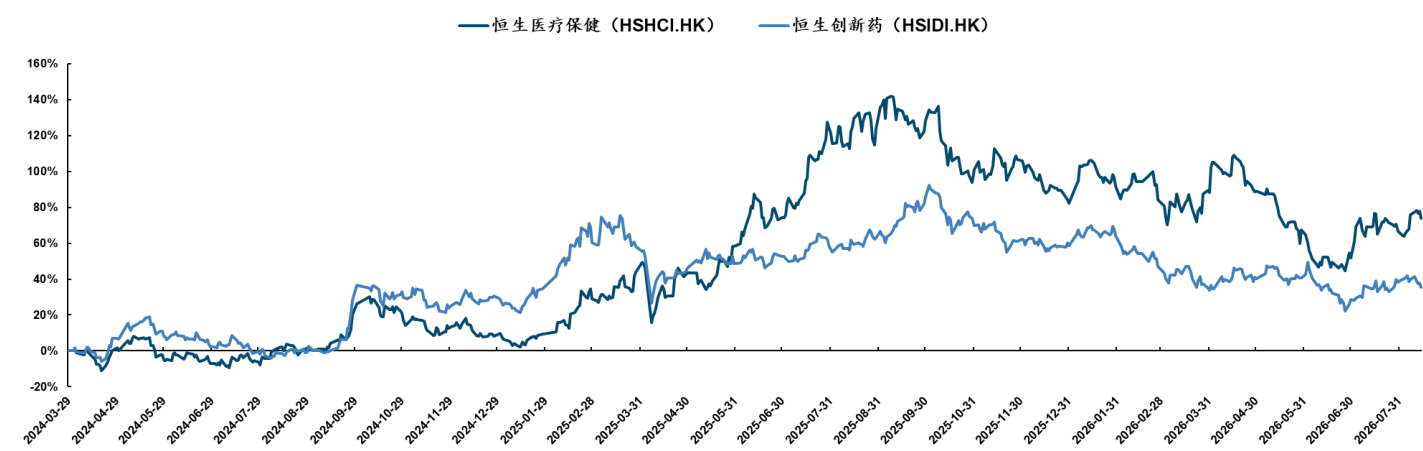
来源：iFind，国金证券研究所

- H 股创新药板块的 51 家上市公司，共计 22 家上涨，29 家下跌，平均涨跌幅-0.3%。其中涨跌幅前三分别为金斯瑞生物科技（+38.4%）、中国生物制药（+17.2%）、信达生



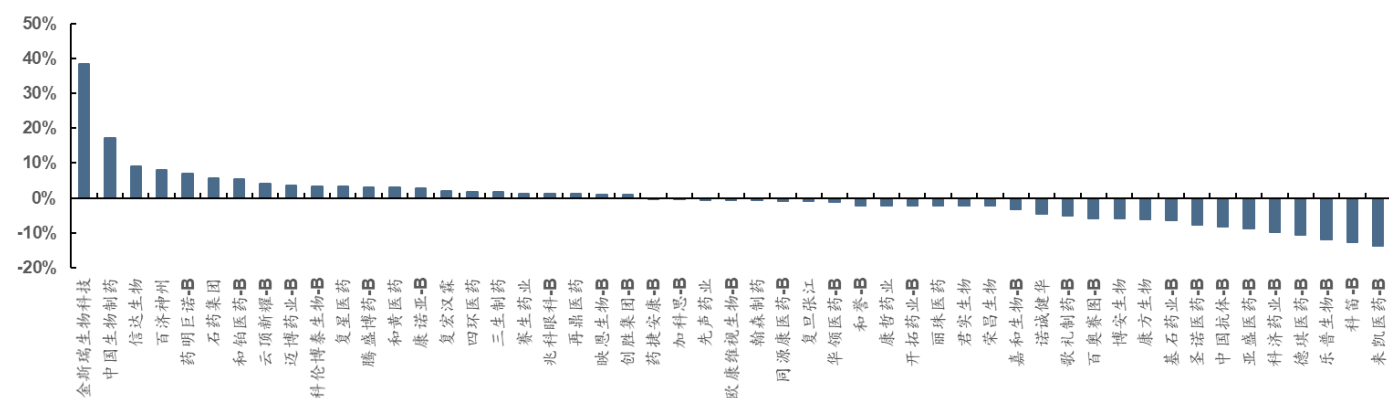
物 (+9.2%)，涨跌幅后三分别为来凯医药-B (-13.6%)、科笛-B (-12.6%)、乐普生物-B (-11.9%)。

图表8：本周H股创新药整体股价走势 (2026/08/17-2026/08/21)



来源：iFind，国金证券研究所

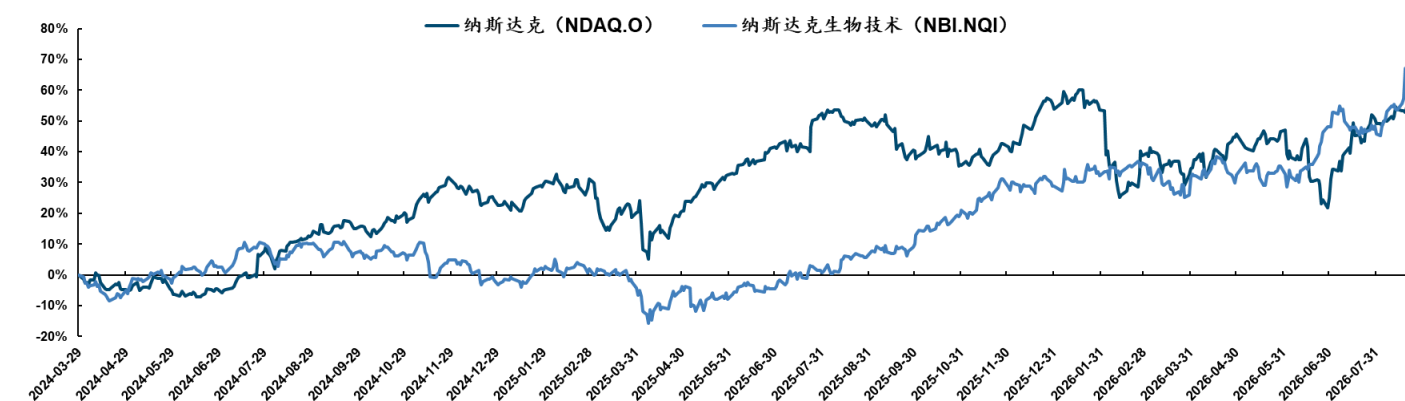
图表9：本周H股部分个股股价走势 (2026/08/17-2026/08/21)



来源：iFind，国金证券研究所

本周美股创新药指数反弹，其中纳斯达克生物技术指数本周+9.0%。

图表10：本周美股创新药整体股价走势 (2026/08/17-2026/08/21)



来源：iFind，国金证券研究所

2026/07/01-2026/08/22，共计 10 款新药获 CDE 批准上市，其中 8 款为国产药物，2 款进口药物；共 24 款创新药申报 NDA，其中 14 款为国产药物，10 款为进口药物；共有 17 款



药物达成 BD 合作，其中 8 款为 License-in，9 款为 License-out。

图表 11：26/07-26/08 月国内创新药获批上市情况

通用名	靶点	厂家	适应症（按项目）国内状态	国产/进口	获批日期	注册分类（CDE）
达利雷生	OX1R, OX2R	先声药业	失眠症	国产	2026-07-21	5.1
思普可洋	CFB	海思科医药集团	阵发性睡眠性血红蛋白尿症	国产	2026-07-21	1
奥普雷顿片	OX2R	武田	1型发作性嗜睡病	进口	2026-07-21	1
重组三价人乳头瘤病毒疫苗	HPV L1	康乐卫士	人乳头瘤病毒感染	国产	2026-07-28	1
瑞西奇拜单抗	IL36R	华海药业	泛发性脓疱型银屑病	国产	2026-07-28	1
舒地胰岛素	INSR	恒瑞医药	2型糖尿病	国产	2026-07-28	1
替恩戈替尼	AURKA, AURKB, CSF1R, FGFR1, FGFR2, FGFR3, JAK1, JAK2, VEGFR	药捷安康	胆道癌	国产	2026-08-04	1
菲泽安单抗	CD38	渤健制药	多发性骨髓瘤	进口	2026-08-11	1
立康可洋	CFB	恒瑞医药	阵发性睡眠性血红蛋白尿症	国产	2026-08-18	1
安弗利奇塔单抗	IL1B	三生制药	痛风性关节炎	国产	2026-08-20	1

来源：insight，国金证券研究所

图表 12：26/07-26/08 月国内创新药申报上市情况

通用名	厂家	靶点	CDE 承办时间	受理号适应症	注册分类	国产/进口
艾普美司他片	海和药物	EZH1, EZH2	2026-07-08	外周T细胞淋巴瘤	1	国产
惠利西肽片	默沙东制药	PCSK9	2026-07-09	高胆固醇血症(推测)	1	进口
TQB3454片	正大天晴	IDH1	2026-07-10	胆道癌	1	国产
DP303C	石药集团	HER2	2026-07-16	HER2阳性乳腺癌	1	进口
Telikibart	重庆智睿投资	IL-4Ra	2026-07-16	特应性皮炎、慢性鼻窦炎伴鼻息肉病	1	国产
VCT220片	闻泰医药	GLP1R	2026-07-20	肥胖(推测)	1	国产
金安普单抗注射液	金赛药业	VEGFR2	2026-07-21	胃癌	1	国产
地纳西米单抗注射液	诺和诺德	FX, FIXa	2026-07-22	A型血友病(推测)	1	进口
甲磺酸洛美他派胶囊	凯西制药	MTTP	2026-07-23	地中海贫血(推测)	5.1	国产
注射用瑞康芦泽安单抗	恒瑞医药	HER3	2026-07-29	非鳞状非小细胞肺癌	1	国产
卡匹色替片	AZ	AKT	2026-07-30	-	5.1	进口
TQB3909片	正大天晴	BCL2	2026-07-31	-	1	国产
多拉韦林伊拉曲韦片	默沙东制药	Reverse transcriptase, Reverse transcriptase/RNaseH	2026-08-05	HIV感染	5.1	进口
AP301胶囊	药源生物	PPI	2026-08-07	高磷血症	1	国产
氯硝西泮片	-赛默飞	GABR	2026-08-11	癫痫、惊厥障碍	5.1	进口
盐酸阿氟色替片	无锡药明康德医药制剂	AKT	2026-08-11	HR阳性、HER2阴性乳腺癌	1	国产
TJ101注射液	天境生物TJBIO	GHR	2026-08-12	生长激素缺乏	1	国产
比拉斯汀口服片	美纳里尼国际里尼Faes Farma	HRH1	2026-08-14	过敏性鼻炎、瘙痒	5.1	进口
马来酸阿替尼片	阿斯利康	BTk	2026-08-17	慢性淋巴细胞白血病/小淋巴细胞淋巴瘤	5.1	进口
司来帕格片	强生	PTGIR	2026-08-17	儿童肺动脉高压	5.1	进口
维奈克拉片	艾伯维	BCL2	2026-08-20	慢性淋巴细胞白血病/小淋巴细胞淋巴瘤	5.1	进口
LP-003注射液	信达生物、天辰生物	IgE	2026-08-20	季节性过敏性鼻炎	1	国产
拉考沙胺缓释胶囊	奥科达生物	Nav1.8, SCN3A, Nav1.7	2026-08-21	-	5.1	国产
注射用奥帕替芬米单抗	维立达博	PD-L1, 4-1BB	2026-08-21	肺外神经内分泌癌	1	国产

来源：insight，国金证券研究所

图表 13：26/07-26/08 月创新药跨国交易情况

项目名称	靶点	交易时间	转让方	受让方	交易类型一	交易类型二	交易金额
siRNA(CSPC)	-	2026-07-02	石药集团	阿斯利康制药	期权，合作	License out	首付款：30百万美元，里程碑付款：1740百万美元，特许权使用费：基于有关产品净销售额的潜在个位数销售提成
双特异性抗体偶联药物	-	2026-07-07	百奥赛图	Whitehawk Therapeutics	合作，期权	License out	-
TQC3721	PDE4, PDE3	2026-07-08	正大天晴	阿斯利康制药	授权/许可	License out	首付款：200百万美元，里程碑付款：1900百万美元
乌美溴铵+维兰特罗，氯替卡松+乌美溴铵+维兰特罗	CHRM, ADRB2, GR	2026-07-08	葛兰素史克制药	正大天晴	授权/许可	License in	-
中枢神经系统领域药物(InSilico)	-	2026-07-13	英矽智能	康哲药业	合作	License in	里程碑付款：176.08百万美元，特许权使用费：净销售额分成
IBI355	CD40L	2026-07-14	信达生物	Spero	授权/许可	License out	交易总额：1100百万美元
舒沃替尼	EGFR-Ex20Ins, HER2-Ex20Ins	2026-07-14	恒智医药	阿斯利康	授权/许可	License out	首付款：600百万美元，里程碑付款：900百万美元，特许权使用费：按舒沃替尼全球销售额最高到低双位数的阶梯式比例的特许权使用费
HS-20118	IL23R	2026-07-14	翰森制药	Avere	NewCo	License out	首付款：125百万美元，里程碑付款：2180百万美元，特许权使用费：基于未来销售额的中位数至低双位数百分比
TPST-4003	CD19, BCMA	2026/7/21	Tempest Therapeutics	河北森朗生物科技有限公司	授权/许可	License in	-
OMTX705	FAP-α	2026-07-27	Oncomatrix	应世生物	合作	License in	-
塞纳帕利	PARP1, PARP2	2026-07-30	英诺药业	Pharmanovia	授权/许可	License out	交易总额：482.91百万美元，特许权使用费：基于产品净销售额最高至百分之二十几（中二十位数%）的分级特许权使用费
JSKN016	HER3, TROP2	2026-08-03	康宁杰瑞	Pathos AI	授权/许可	License out	首付款：125百万美元，里程碑付款：2093百万美元
奎扎替尼	FLT3	2026-08-10	第一三共	信达生物	授权/许可	License in	-
博凡格鲁肽	GLP1R	2026-08-10	甘李药业	美纳里尼	授权/许可	License out	首付款：70.7百万美元，里程碑付款：757.15百万美元，特许权使用费：根据年度净销售额，按最高双位数比例向公司支付特许权使用费
Daraxonrasib, Elironrasib, Zoldonrasib, RMC-5127	KRAS G12D, KRAS G12C	2026-08-10	Revolution	百济神州	授权/许可	License in	特许权使用费：tiered royalties on net sales in the partnered region
PCART7	CD7	2026-08-13	MediSix	驯鹿生物	转让/收购	License in	-
ARR-002	MUC16, NaPi2b	2026-08-13	AmVent	艾力斯	授权/许可	License in	-

来源：insight，国金证券研究所

Moderna 肿瘤疫苗 mRNA-4157 III 期告捷，黑色素瘤疗法有望再次迎来迭代

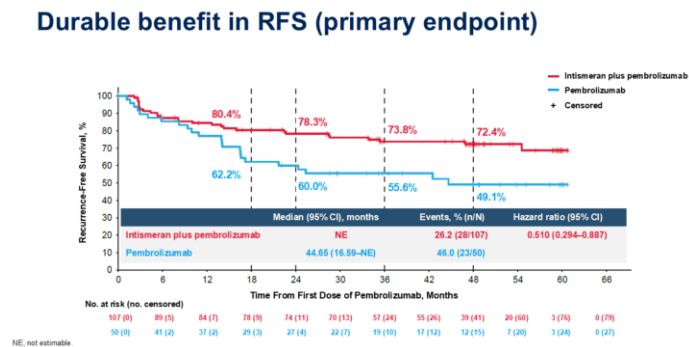
- 8月19日, Moderna 和默沙东联合宣布 mRNA 个体化新抗原疗法 Intismeran(mRNA-4157/V940) 与帕博利珠单抗联合用于黑色素瘤辅助治疗的 III 期临床试验 INTerpath-001 取得积极的顶线结果。研究表明，相较于帕博利珠单抗单药治疗，疫苗



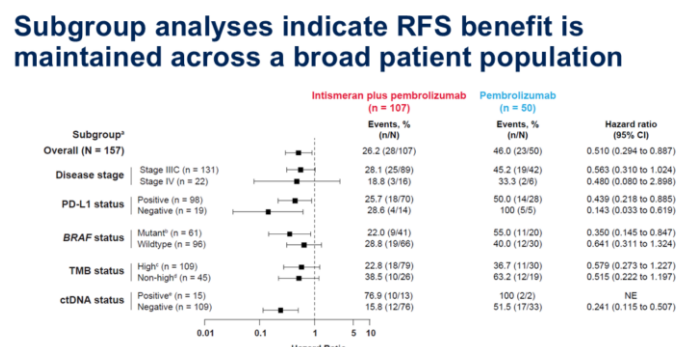
联合方案可有效延长黑色素瘤患者的无复发生存时间，降低肿瘤远处转移风险。该疗法不仅成为肿瘤疫苗领域重大突破的里程碑，也印证了个体化免疫治疗的发展方向，有望在未来改变包括黑色素瘤在内的多类肿瘤治疗格局。

- Intismeran 为 Moderna 与默沙东联合开发的 First-in-Class mRNA 介导个体化新抗原疗法 (INT)，也是目前全球进度领先的个体化 mRNA 肿瘤疫苗。该疗法采集患者肿瘤组织与对照样本，通过测序解析肿瘤特异性突变谱，结合算法筛选潜在可呈递新抗原，完成从靶点识别到产品的个体化设计与制备流程；单剂合成 mRNA 最多可编码 34 种患者特异性新抗原，以匹配不同患者肿瘤的独特生物学特征。给药后，mRNA 编码的新抗原序列在宿主细胞内完成翻译，经机体抗原呈递通路递呈至免疫系统，进而诱导多克隆、肿瘤特异性 T 细胞应答，依托肿瘤独有的突变特征激活内源性抗肿瘤免疫，实现对微小残留肿瘤细胞的特异性识别与清除，目前临床定位主要为联合免疫检查点抑制剂用于实体瘤术后辅助场景。
- INTERPATH-001 (NCT05933577) 是一项全球多中心、随机、双盲、阳性对照的 III 期临床试验，旨在验证 Intismeran 联合帕博利珠单抗对比帕博利珠单抗单药用于完全手术切除后的 IIB-IV 期高危皮肤黑色素瘤患者的临床疗效与安全性。该试验共纳入 1137 例术后患者，2:1 比例随机分组，整体治疗周期约 1 年（最长不超过 56 周），主要终点为无复发生存期 (RFS)，次要关键终点涵盖无远处转移生存期 (DMFS)、总生存期 (OS)、用药安全性、耐受性及患者生活质量。
- 目前 INTERPATH-001 研究已顺利达成 RFS 主要终点与 DMFS 关键次要终点，成为全球首个个体化新抗原疗法及 mRNA 肿瘤疗法的 III 期阳性结果。该试验首次在高危切除黑色素瘤辅助治疗场景中，通过高级别循证医学证实，疫苗联合免疫检查点抑制剂方案相较标准单药免疫治疗具备显著临床获益，成为黑色素瘤辅助治疗领域的标志性里程碑事件。目前试验仍在持续推进，后续将继续随访评估 OS 等次要终点数据。
- 此前开展的相关 IIb 期 KEYNOTE-942 研究已初步展示产品的早期优异疗效，其 5 年长期随访数据显示，相较于帕博利珠单抗单药，Intismeran 联合方案可使患者复发或死亡风险降低 49% (HR=0.510)、远处转移或死亡风险降低 59% (HR=0.411)，同时 OS 获益呈现积极趋势。机制层面，联合疗法可显著提升 T 细胞克隆性、诱导全新肿瘤特异性 T 细胞克隆扩增，且免疫应答可长期维持，无复发患者的新型 T 细胞克隆扩增效应更显著，验证了疫苗介导的持久抗肿瘤免疫记忆效应，且整体安全可控、无新增安全信号。

图表14: KEYNOTE-942 研究已初步展现 RFS 获益



图表15: KEYNOTE-942 研究提示 RFS 获益跨越多亚组



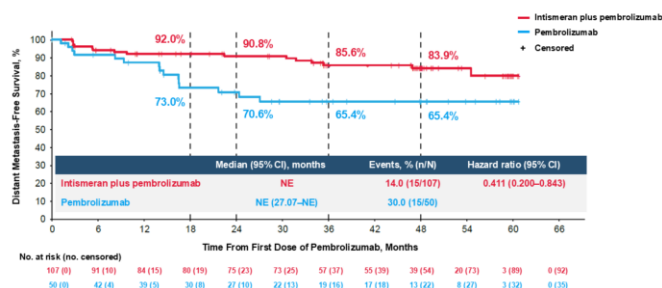
来源：Moderna 公司投资者展示材料，国金证券研究所

来源：Moderna 公司投资者展示材料，国金证券研究所



图表16: KEYNOTE-942 研究已初步展现 DMFS 获益

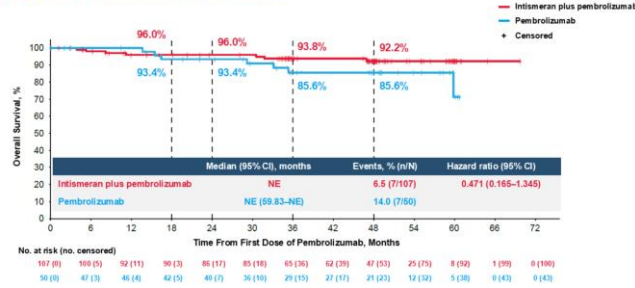
Durable benefit in DMFS (secondary endpoint)



来源: Moderna 公司投资者展示材料, 国金证券研究所

图表17: KEYNOTE-942 研究已初步展现 OS 获益

Overall survival shows an encouraging trend, but data remain immature



来源: Moderna 公司投资者展示材料, 国金证券研究所

- 除黑色素瘤适应症外, Intismeran 已开展覆盖多项实体瘤的丰富临床管线, 持续拓宽应用场景。公司以免疫敏感型肿瘤为核心, 重点布局非小细胞肺癌、肾细胞癌、浸润性膀胱癌等高发癌种的辅助治疗, 同步探索晚期转移性黑色素瘤、肺鳞癌适应症。同时积极拓展胰腺癌、胃癌等免疫低敏感肿瘤的围手术期治疗潜力, 有望通过多阶段、多癌种临床试验及联合用药探索, 持续拓展可及市场空间。

图表18: Intismeran 已开展覆盖多项肿瘤的临床布局

Oncology therapeutics		Ph 1	Ph 2	Ph 3	Commercial
Intismeran autogene (partnered with Merck)	Adjuvant melanoma	mRNA-4157			
	Adjuvant NSCLC	mRNA-4157			
	Adjuvant NSCLC non-pCR post neoadjuvant	mRNA-4157			
	Adjuvant Stage 1 NSCLC	mRNA-4157			
	Adjuvant renal cell carcinoma (RCC)	mRNA-4157			
	Adjuvant bladder cancer (MIBC)	mRNA-4157			
	Bladder cancer (NMIBC)	mRNA-4157			
	Metastatic melanoma	mRNA-4157			
	First-line metastatic squamous NSCLC	mRNA-4157			
	Early and advanced solid tumors	mRNA-4157			

来源: Moderna 公司投资者展示材料, 国金证券研究所

生物制品: 特宝生物益佩生商业化提速, 二季度利润实现高增长

2026 年 8 月 18 日, 特宝生物发布 2026 年半年度报告, 公司上半年实现收入 18.37 亿元, 同比增长 21.58%, 实现归母净利润 4.77 亿元, 同比增长 11.37%, 实现扣非归母净利润 4.88 亿元, 同比增长 13.16%; 分季度来看, 二季度实现收入 10.39 亿元, 同比增长 24.07%, 实现归母净利润 3.12 亿元, 同比增长 26.96%, 实现扣非归母净利润 3.23 亿元, 同比增长 32.97%。

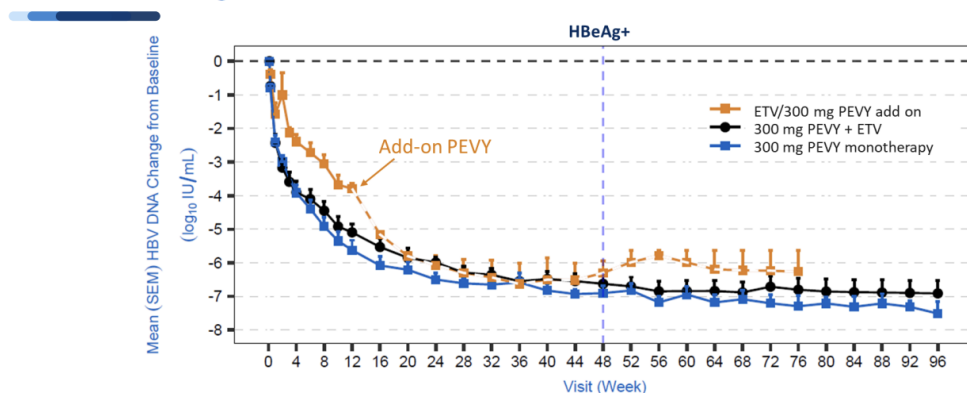
统筹推进学术推广与科普宣传, 益佩生商业化进程全面提速。2025 年 12 月, 益佩生纳入《国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录(2025 年)》, 成为首批纳入国家医保目录的长效生长激素产品之一。公司统筹推进学术推广与科普宣传, 加快产品商业化进程, 持续释放产品商业化增长潜力。



图表19: ALG-000184 表现出快速降低 HBV DNA 的疗效

300 mg Pevifoscorvir Sodium ± ETV in HBeAg+ Subjects

Mean HBV DNA Change from Baseline



来源: aligos, 国金证券研究所

派格宾基石药物地位进一步深化, 乙肝创新管线持续推进。亚太肝病学会发布《慢性乙型肝炎感染管理临床实践指南: 2026 年版》, 明确推荐聚乙二醇干扰素作为慢乙肝一线治疗选择 (A1 级推荐), 并首次推荐核苷经治、持续病毒抑制且 HBsAg<1500 IU/mL 的患者可加用聚乙二醇干扰素治疗, 以追求临床治愈。公司围绕高效阻断病毒复制、快速清除表面抗原、安全持久激活免疫三大关键路径构建创新管线。ACT201 于 2026 年 7 月获批开展慢乙肝临床试验; ACT580 (ALG-000184) 达成独占许可协议后, 已被纳入突破性治疗品种名单, 管线临床转化持续加速。

成功发行可转换公司债券, 为加速创新与长远发展注入新动能。26 年 8 月, 公司向不特定对象发行可转换公司债券顺利完成发行, 募集资金总额 15.33 亿元。募集资金到位后将加速推进公司产品适应症拓展与创新药物研发工作、全面提升公司研发与质量研究实力、扩大公司产能规模, 推动形成“研发投入—成果转化—再投入”的良性循环, 为公司进一步提升市场竞争力、产品渗透率及行业地位提供坚实保障, 助力公司实现高质量、可持续发展的长远发展。

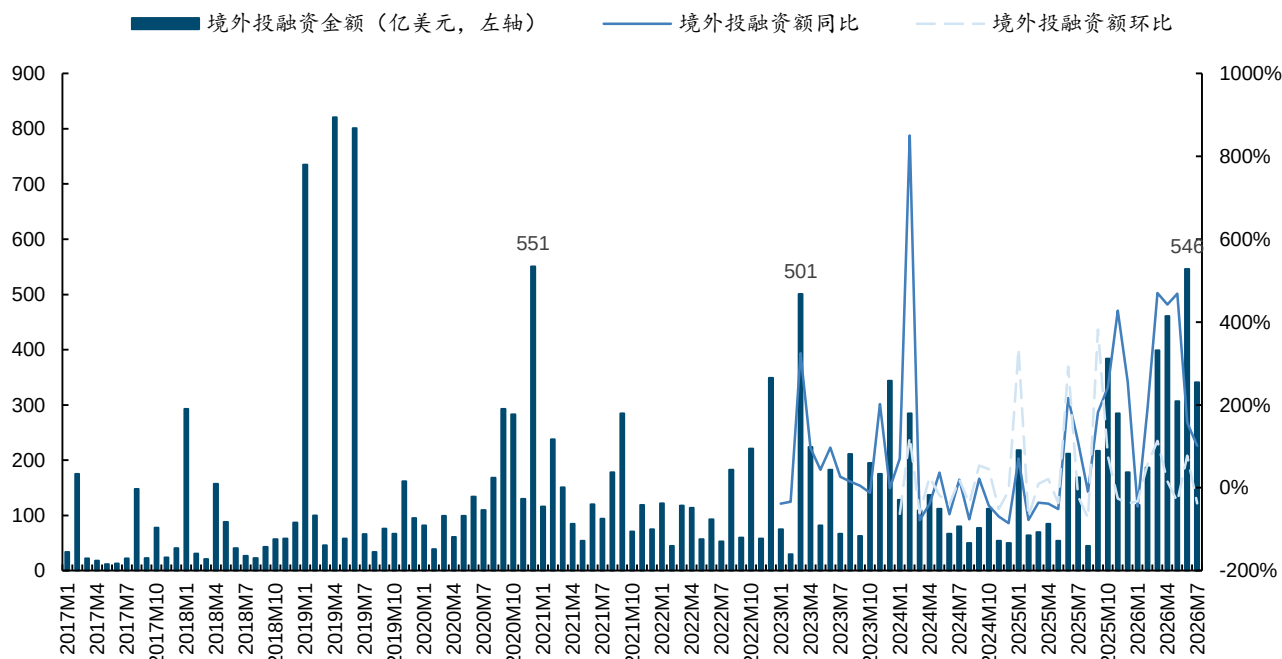
CXO 及制药上游供应链: 国内外 CXO 公司中报业绩持续验证行业高景气

国内外投融资水平持续高增长

2026 年 7 月海外融资金额 341 亿美元, 同比+102%, 环比-38%; 2026 年 7 月国内融资金额 12 亿美元, 同比-69%, 环比+9%。

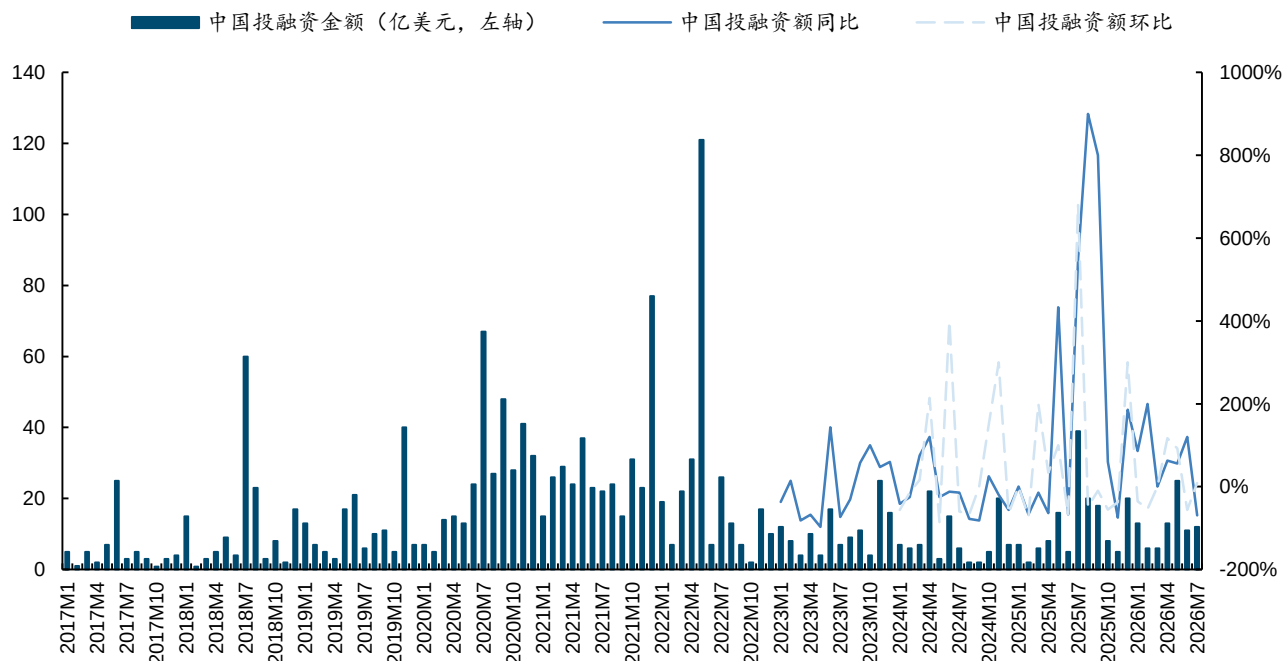


图表20：海外投融资数据情况



来源：Insight 数据库，国金证券研究所

图表21：国内投融资数据情况



来源：Insight 数据库，国金证券研究所

国内外 CXO 公司陆续披露中报业绩，行业高景气持续验证

近期海外各 CXO 公司陆续发布 2026 年中报，整体来看，各公司二季度订单均出现明显改善，临床前 book-to-bill 指标改善明显，同时大多数企业均上修业绩指引。

图表22：海外 CXO 公司中报业绩情况

分类	公司	26Q2 收入	26Q2 收	26Q2 订单情况	26Q1 后全年收	26Q2 后全年	指引变化情况
----	----	---------	--------	-----------	-----------	----------	--------



		(亿美元)	入增速		入指引	收入指引	
早研	Thermo Fisher	119.90	10%	在手订单 297 亿美元	3-4%	3-4%	上修至区间上限
临床前	Charles river	10.00	-3%	DSA 在手订单 19.7 亿美元 DSA 新签订单 7.01 亿美元, 环比+12.6% Book-to-bill 1.19x (近四年最高)	内生(-1.5%)- (-0.5%)	内生 0%~1%	上修
临床	IQVIA	43.70	9%	Q2 新签订单 32 亿美元, +19% 12 个月新签订单 113 亿美元, +13%	5.2-6.4%	5.9-7.1%	上修
CRO	Medpace	7.10	17%	新签订单 8 亿美元, +28% 累计订单 30 亿美元, +5%	8.9%-12.8%	10.9%-14%	上修
	Lonza	26.70	16%	未披露	-	11-12%	维持 上修 EBITDA 利润率 1-2pct
CDMO	三星生物	8.90	30%	累计在手订单 243 亿美元	15%-20%	15%-20%	区间维持 业绩接近区间上限

来源：各公司财报，国金证券研究所

国内来看，药明康德发布 2026 年半年报，上半年实现营业收入 289.0 亿元，同比增长 38.9%，其中持续经营业务收入同比增长 48.0%；实现归母净利润 110.8 亿元，同比增长 29.4%；实现经调整 Non-IFRS 归母净利润 115.7 亿元，同比增长 83.2%。

小分子 D&M 业务放量超预期，TIDES 业务恢复快速增长：公司上半年小分子 D&M 业务实现收入 149.9 亿元，同比增长 72.7%，主要得益于高质量分子放量；TIDES 业务实现收入 72.6 亿元，同比增长 44.3%，预计全年收入增长约 45%；测试业务实现收入 24.8 亿元，同比增长 31.5%，其中安评业务同比增长 42.8%。整体测试业务毛利率提升 11.3pct；生物业务实现收入 13.9 亿元，同比增长 11.2%。

在手订单充裕，大幅上调业绩指引：截至 2026 年 6 月底，公司持续经营业务在手订单达 664.3 亿元，同比增长 25.2%。公司整体收入指引由 513-530 亿元上调至 585-605 亿元，持续经营业务收入同比增速由 18-22%上调至 35-39%。公司提前启动常州新基地建设，预计 2026 年资本开支由 65-75 亿元上调至 75-85 亿元。随着业务增长及效率提升，预计 2026 年经调整自由现金流由 105-115 亿元上调至 135-145 亿元。

中药：关注流感发病率走势

根据国家疾控中心数据，2026 年第 33 周（2026 年 8 月 10 日—2026 年 8 月 16 日），南方省份哨点医院报告的 ILI%为 4.9%，低于前一周水平（5.4%），高于 2023 年、2024 年和 2025 年同期水平（4.2%、3.9%和 3.4%）。北方省份哨点医院报告的 ILI%为 2.9%，低于前一周水平（3.0%），高于 2023 年和 2025 年同期水平（2.7%和 2.6%），低于 2024 年同期水平（3.6%）。

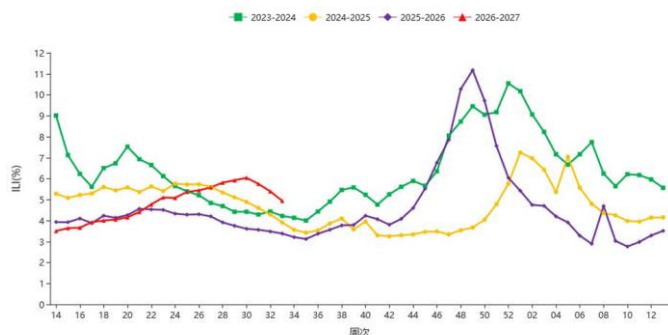
2026 年第 33 周，全国（未含港澳台地区）流感监测网络实验室共检测流感样病例监测标本 14172 份。南方省份检测到 2055 份流感病毒阳性标本，其中 64 份为 A(H1N1)pdm09，1137 份为 A(H3N2)，854 份为 B(Victoria)。北方省份检测到 64 份流感病毒阳性标本，其中 4 份为 A(H1N1)pdm09，35 份为 A(H3N2)，25 份为 B(Victoria)。

2026 年 3 月 30 日—2026 年 8 月 16 日，CNIC 耐药监测数据显示，除 1 株 A(H3N2) 亚型流感毒株对神经氨酸酶抑制剂敏感性降低外，其余 A(H1N1)pdm09 和 A(H3N2) 亚型流感毒株均对神经氨酸酶抑制剂敏感；所有 B 型流感毒株均对神经氨酸酶抑制剂敏感。所有 A(H1N1)pdm09、A(H3N2) 亚型和 B 型流感毒株均对聚合酶抑制剂敏感。

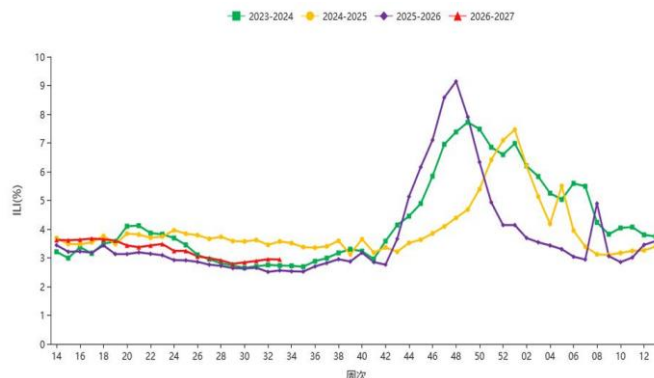
后续需进一步关注流感发病率走势，相关公司有望在低基数下迎来业绩修复。



图表23：南方省份哨点医院报告的流感样病例%



图表24：北方省份哨点医院报告的流感样病例%



来源：国家疾控中心，国金证券研究所

来源：国家疾控中心，国金证券研究所

第 33 周，全国哨点医院报告的流感样病例数占门急诊就诊总数的比例（流感样病例百分比）为 4.0%，南方省份（4.9%）高于北方省份（2.9%）。其中 216 家开展呼吸道多病原监测的哨点医院门急诊流感样病例呼吸道样本检测阳性率前三位病原体为新型冠状病毒（21.2%）、流感病毒（15.8%）、鼻病毒（3.1%）；住院严重急性呼吸道感染病例呼吸道样本检测阳性率前三位病原体为新型冠状病毒（9.1%）、流感病毒（5.6%）、人偏肺病毒（4.7%）。

新型冠状病毒检测阳性率本周小幅下降，总体上处于中流行水平，主要流行株仍为 NB.1.8.1 变异株谱系，15~59 岁病例组检测阳性率最高。

医疗器械：国内创新产品获批加速，头部企业份额有望进一步扩大

澳华内镜 EBUS 超声呼吸内镜系统正式上市

8 月 21 日，澳华内镜宣布其 VBC-UC Series 超声呼吸内镜系统正式上市，产品可兼容 AQ-400/300 系列内镜系统及 Emerus I9 Easi 彩色多普勒超声诊断系统。目前，全新超声呼吸内镜系统已成功落地临床，并持续以实践操作推动产品从技术创新走向真实应用。

图表25：VBC-UC Series 超声呼吸内镜系统具备智能穿刺引导功能



来源：澳华内镜微信公众号，国金证券研究所

产品采用 CMOS 成像传感器，使白光画面清晰明亮，同时可实现气道黏膜纵隔淋巴结双层影像同步诊断。

- 全模态超声成像模式适配：结合超声多模态成像，呈现气道结构与周围组织信息，让观察不止于表面。



- 20°优化前向斜视角:贴近常规支气管镜直视操作视角,便于医师快速判断空间方位。
- 75°扫描角度+二次扩展扫描:可二次拓展扫描视野,完整覆盖气管、支气管、纵隔及肺门淋巴结,减少组织探查盲区。

更大视野、更大弯曲角的设计,进一步提升复杂路径下的操作灵活性。

- 120°视场角+160°上弯角:大视场角让画面范围更宽广;160°上弯角度可轻松抵达肺上叶、纵隔高位淋巴结等穿刺难点位置,降低复杂病例操作难度。
- 弯角锁定舒缓操作疲劳:进行 EBUS-TBNA 等复杂穿刺手术时,可锁定镜体弯曲角度,无需长时间握持维持角度的操作,有效缓解手部疲劳。
- 智能穿刺路径引导:适配 EBUS-TBNA 纵隔淋巴结穿刺手术,可视化穿刺引导标线辅助精准进针,缩短医师上手周期。

超声内镜产品补全了公司高端产品线,是公司长期战略布局的重要一环,未来有望随长期临床培训及产品推广不断扩大国内市场份额。

医疗服务及消费医疗: 关注板块边际改善

迪安诊断: 2026H1 业绩稳健增长, AI 赋能与特色诊断持续驱动业务升级

2026 年 8 月 20 日,迪安诊断发布 2026 年半年报。2026H1 公司实现营业收入 47.73 亿元,实现净利润 3.21 亿元,归母净利润 2.32 亿元,经营性现金流净额 2.59 亿元。公司持续推进“精准共建战略”,聚焦 AI 赋能、健康管理及业务出海三大增长方向。

诊断服务稳步增长,特色项目持续放量。上半年公司诊断服务收入 16.62 亿元,检测样本量同比增长 6%。特色项目保持较快增长,其中生殖健康、病原 tNGS 及肿瘤伴随诊断收入分别同比增长 26%、27%和 34%。精准医学中心新增 7 家至 117 家,合作共建实验室累计超过 900 家,三级医院收入占比提升至 52.68%,新签客户 828 家,高等级医院客户基础进一步夯实。

IVD 产品与 AI 业务协同推进。IVD 产品业务收入 30.79 亿元,国产产品收入占比提升至 23.5%,自有产品收入 1.89 亿元。报告期内,公司多个产品取得注册证及首台(套)认证,并持续完善产品矩阵。AI 方面,公司与腾讯健康达成战略合作,持续推进 AI 病理、临床科研平台、智慧实验室及健康管理平台建设,AI 产品累计覆盖 10 余个海外国家和地区。

研发创新持续强化,综合竞争力不断提升。报告期内,公司新增检验项目 114 项,新增发明专利 21 项,在审发明专利 108 项,发表 SCI 论文 34 篇。实验室 AI 识别及判读系统持续优化,人效进一步提升,公司研发与数字化能力持续增强,为长期发展提供支撑。

平安好医生: 核心业务稳健增长,企业健管与 AI 赋能持续驱动高质量发展

2026 年 8 月 18 日,平安健康发布 2026 年半年报。2026H1 公司实现营业收入 24.84 亿元,同比增长稳健;实现归母净利润 2.19 亿元,同比增长 63.5%;调整后净利润 2.27 亿元,同比增长 37.7%,盈利能力持续提升。

企业健管业务高速增长,收入结构持续优化。报告期内,公司企业健康管理业务实现收入 7.14 亿元,同比增长 65.1%,收入占比提升至 28.7%,较去年同期提升 11.5 个百分点。过去 12 个月,公司累计服务付费企业客户超过 7700 家,同比增长超 73%,GMV 超过 17.9 亿元,企业端业务已成为公司重要增长引擎。

保险协同持续深化,医疗健康生态进一步完善。上半年,公司商保协同业务实现收入 15.84 亿元,持续强化与平安集团综合金融生态协同。报告期内,获得居家养老服务资格客户超过 31 万人,公司持续围绕医疗、养老、健康管理等场景完善产品体系,进一步提升用户价值和客户黏性。

AI 能力持续升级,赋能医疗服务效率提升。公司持续深化“数据+模型+场景”闭环建设,打造“AI+真人医生”服务模式。报告期内,AI 医生累计服务用户超过 970 万人,覆盖平安集团全部个人客户,精准诊断覆盖疾病超过 1.13 万种,辅助诊疗准确率接近 96%,复杂疾病多学科会诊方案准确率接近 90%,AI 能力持续提升医疗服务效率与用户体验。

医疗服务网络持续完善,长期成长基础进一步夯实。截至 2026H1,公司已建立覆盖全国的医疗健康服务体系,合作医院 3216 家,其中三甲医院 1732 家,三甲覆盖率达 92.3%;合作药店近 24.5 万家,体检供应商超 4600 家,居家养老服务覆盖全国 140 个城市。随着企业健管、商保协同及 AI 医疗持续推进,公司医疗健康生态优势有望进一步强化,长期成长空间值得关注。



投资建议

我们认为，新版基药目录及配套细则落地有望推动慢病创新药由医保准入向医疗机构配备和终端处方延伸，利好具备临床价值、支付可及性及商业化能力的品种基层渗透和放量。创新药企业扭亏节点已至，全年临床数据密集，叠加 BD 出海管线海外进展顺利，持续看好板块投资机会。建议：（1）掘金业绩超预期标的；（2）关注 WCLC、ESMO 等学会重磅数据发布窗口；（3）聚焦小核酸、双抗、ADC 等核心赛道，把握产业兑现期红利。

风险提示

汇兑风险：部分公司海外业务占比高，人民币汇率的大幅波动可能会对公司利润产生明显影响。其程度依赖于汇率本身的波动，同时也取决于公司套期保值相关工具的使用和实施。

国内外政策风险：若海外贸易摩擦导致产品出口出现障碍或海外原材料采购价格提升，将可能对部分公司业绩增长产生影响。

投融资周期波动风险：行业投融资水平对部分公司有较大影响，若全球医药投融资市场不够活跃，将影响部分公司的业绩表现。

并购整合不及预期的风险：部分公司进行并购扩大业务布局，如并购整合不能顺利完成，可能影响公司整体业绩表现。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究