



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

技术平台出海提速，中国药企加速融入全球产业链

投资逻辑

近日，映恩生物与罗氏集团旗下 Genentech 达成全球合作与许可协议，双方将依托映恩生物专有的 DUPAC™ 新型载荷抗体偶联技术平台，针对多款肿瘤适应症开发下一代 ADC 药物，交易潜在总金额突破 10 亿美元；映恩生物将主导早期发现与全球临床开发，Genentech 负责后续临床开发及商业化。2026 年初以来，中国药企在出海交易结构上正在迎来质变，技术平台型合作密集落地，同时中国药企在全球新药开发中的参与度持续提升：石药集团与阿斯利康达成围绕创新长效多肽药物、siRNA 药物等平台的技术授权合作；恒瑞 BMS 达成战略合作，围绕肿瘤学、血液学及免疫学创新疗法开展深度合作开发，恒瑞拥有共同开发特定项目的选择权，且有机会与 BMS 在全球范围内共同开展特定的商业化活动；信达生物与礼来达成战略合作，推进肿瘤及免疫领域创新药物的全球研发，且信达生物将主导相关项目从药物发现至中国临床概念验证（2 期临床试验完成）的研发工作。过往 MNC 与中国药企达成的合作，主要为引进中国药企拥有的一款或多款特定产品、且交易往往是围绕概念验证明确的特定热门靶点（如 VEGF、TROP2、HER2 等）；当前的合作模式更多转向早期技术平台与早期临床开发合作，说明海外 MNC 巨头对中国头部药企的靶点转化速度、成药性筛选能力、CMC 工程化质量以及临床概念验证速度给予了体系化认可，中国药企正在加入融入全球产业链。

药品：映恩生物宣布与罗氏集团旗下 Genentech 达成一项全球合作与许可协议，中国药企技术平台出海提速。

生物制品：甘李药业发布 2026 年半年报，26Q2 公司实现收入 13.45 亿元，同比+24.31%，实现归母净利润 4.17 亿元，同比+43.03%，实现扣非归母净利润 3.94 亿元，同比+44.23%。公司研发及出海持续突破，GZR4T2DM 三项 III 期临床研究达到主要研究终点，降糖疗效显著优于三代胰岛素；上半年公司国际收入为 4.26 亿元，同比增长 92.33%。

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调业绩指引。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。

医疗器械：第七批耗材国采文件发布，规则体系进一步成熟。国家组织高值医用耗材联合采购办公室发布《国家组织医用耗材集中带量采购（第 7 批）采购文件》，本次品种为消化介入类医用耗材，集采规则细节进一步成熟，追求企业产品合理报价，在控制医保支出的同时兼顾产业健康发展。

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。

医疗服务及消费医疗：医疗服务中报业绩陆续发布，关注板块边际改善。

投资建议

创新药企业扭亏节点到来，全年临床数据催化密集，叠加已 BD 出海管线海外临床进展顺利，我们看好创新药板块投资机会。具体布局思路而言：（1）布局业绩财报窗口期，掘金业绩超预期标的；（2）关注学会大会动态，把握重磅临床数据发布窗口；（3）聚焦核心赛道，持续关注小核酸、双抗、ADC 等相关标的的投资机会，把握产业兑现期的红利行情。

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：中国药企技术平台出海提速.....	5
映恩生物与罗氏达成合作，关注中国药企技术平台出海提速.....	5
生物制品：甘李药业二季度环比高增，研发及出海持续突破.....	9
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	10
国内外 CXO 公司陆续披露中报业绩，行业高景气持续验证.....	11
医疗器械：第七批耗材国采文件发布，规则体系进一步成熟.....	12
中药：关注流感发病率走势.....	13
医疗服务及消费医疗：关注板块边际改善.....	13
投资建议.....	14
风险提示.....	14

图表目录

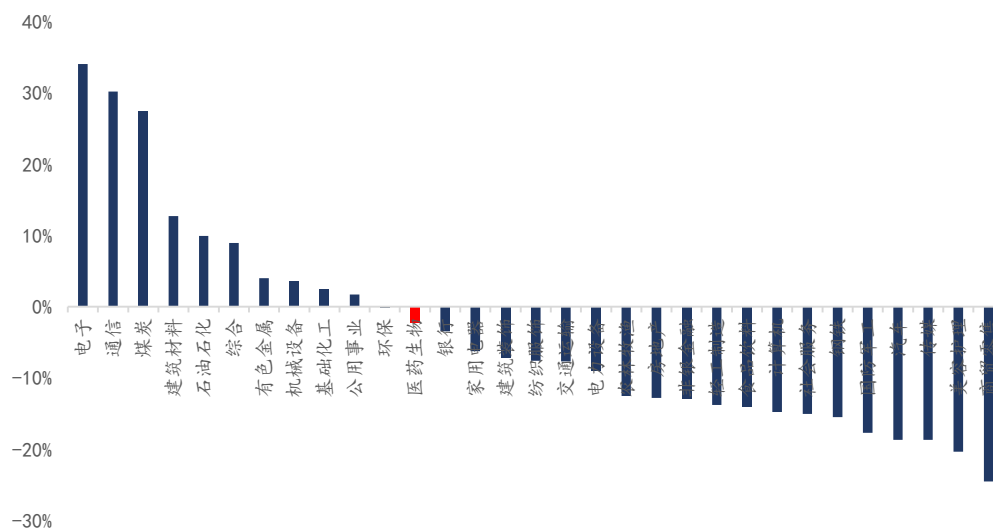
图表 1： 年初至今各申万一级行业表现 (%)	3
图表 2： 8 月 24 日~8 月 28 日各申万一级行业表现 (%)	4
图表 3： 8 月 24 日~8 月 28 日医药生物申万三级细分涨跌幅 (%)	4
图表 4： 本周医药生物涨跌幅前十	5
图表 5： 本周医药板块景气度	5
图表 6： 本周 A 股创新药整体股价走势 (2026/08/24-2026/08/29)	6
图表 7： 本周 A 股部分个股股价走势 (2026/08/24-2026/08/29)	7
图表 8： 本周 H 股创新药整体股价走势 (2026/08/24-2026/08/29)	7
图表 9： 本周 H 股部分个股股价走势 (2026/08/24-2026/08/29)	7
图表 10： 本周美股创新药整体股价走势 (2026/08/24-2026/08/29)	8
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.....	9
图表 14： GZR4 在与白蛋白结合状态下仍可高效结合并激活胰岛素受体.....	9
图表 15： 海外投融资数据情况	10
图表 16： 国内投融资数据情况	11
图表 17： 海外 CXO 公司中报业绩情况	11
图表 18： 中选产品协议采购量确定方式	12
图表 19： 南方省份哨点医院报告的流感样病例%	13
图表 20： 北方省份哨点医院报告的流感样病例%	13



技术平台出海提速，中国药企加速融入全球产业链

近日，映恩生物与罗氏集团旗下 Genentech 达成全球合作与许可协议，双方将依托映恩生物专有的 DUPAC™ 新型载荷抗体偶联技术平台，针对多款肿瘤适应症开发下一代 ADC 药物，总金额突破 10 亿美元；映恩生物将主导早期发现与全球临床开发，Genentech 负责后续临床开发及商业化。2026 年初以来，中国药企在出海交易结构上正在迎来质变，技术平台型合作密集落地，同时中国药企在全球新药开发中的参与度持续提升：石药集团与阿斯利康达成围绕创新长效多肽药物、siRNA 药物等平台的技术授权合作；恒瑞医药与 BMS 达成战略合作，围绕肿瘤学、血液学及免疫学创新疗法开展深度合作开发，恒瑞拥有共同开发特定项目的选择权，且有机会与 BMS 在全球范围内共同开展特定的商业化活动；信达生物与礼来达成战略合作，推进肿瘤及免疫领域创新药物的全球研发，且信达生物将主导相关项目从药物发现至中国临床概念验证（2 期临床试验完成）的研发工作。过往 MNC 与中国药企达成的合作，主要为引进中国药企拥有的一款或多款特定产品、且交易往往是围绕概念验证明确的特定热门靶点（如 VEGF、TROP2、HER2 等）；当前的合作模式更多转向早期技术平台与早期临床开发合作，说明海外 MNC 巨头对中国头部药企的靶点转化速度、成药性筛选能力、CMC 工程化质量以及临床概念验证速度给予了体系化认可，中国药企正在加入融入全球产业链。

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4：本周医药生物涨跌幅前十

排名	名称	上周涨跌幅
1	冀衡医药	53.69%
2	神奇制药	37.78%
3	透景生命	37.42%
4	千金药业	36.58%
5	汉森制药	28.85%
6	开开实业	22.97%
7	乐心医疗	21.56%
8	百花医药	16.53%
9	沃华医药	15.68%
10	精华制药	14.02%
495	百奥赛图	-12.91%
496	泓博医药	-13.35%
497	北陆药业	-13.60%
498	万泽股份	-14.17%
499	毕得医药	-14.19%
500	义翘神州	-14.22%
501	华大智造	-14.31%
502	百普赛斯	-16.60%
503	陇神戎发	-17.98%
504	三元基因	-19.59%

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：中国药企技术平台出海提速

映恩生物与罗氏达成合作，关注中国药企技术平台出海提速

- 8月28日，映恩生物宣布与罗氏集团旗下 Genentech 达成一项全球合作与许可协议，双方将基于公司专有的新型载荷抗体偶联平台 DualityBio Unique Payload Antibody Conjugate Platform (DUPAC™)，开发下一代 ADC。
- DUPAC™平台专注于开发具有新型作用机制的载荷，涵盖多种差异化载荷，每种载荷均基于独特的抗肿瘤机制进行设计，并搭配经过优化且与之相适配的连接子技术，以实现全身循环中的稳定性和肿瘤部位的特异性释放。DUPAC™平台载荷的设计遵循一套共同标准，包括高效力、覆盖多种肿瘤类型的广谱活性、可实现快速清除的较短全身半衰期，以及适用于异质性实体瘤的旁观者效应。随着基于拓扑异构酶抑制剂载荷的 ADC 在主要实体瘤适应症中逐步向更前线治疗拓展，接受此类载荷治疗后发生疾病进展的患者构成了一个规模庞大且持续增长的未满足临床需求。DUPAC™平台旨在使 ADC 在这一治疗场景中，以及在对基于拓扑异构酶抑制剂载荷的 ADC 应答相对有限的肿瘤中，仍能保持抗肿瘤活性。
- 根据协议条款，映恩生物将采用 DUPAC™平台的载荷，针对 Genentech 指定的肿瘤靶点生成并开发 ADC。在各项合作项目中，映恩生物将主导药物发现及全球早期临床



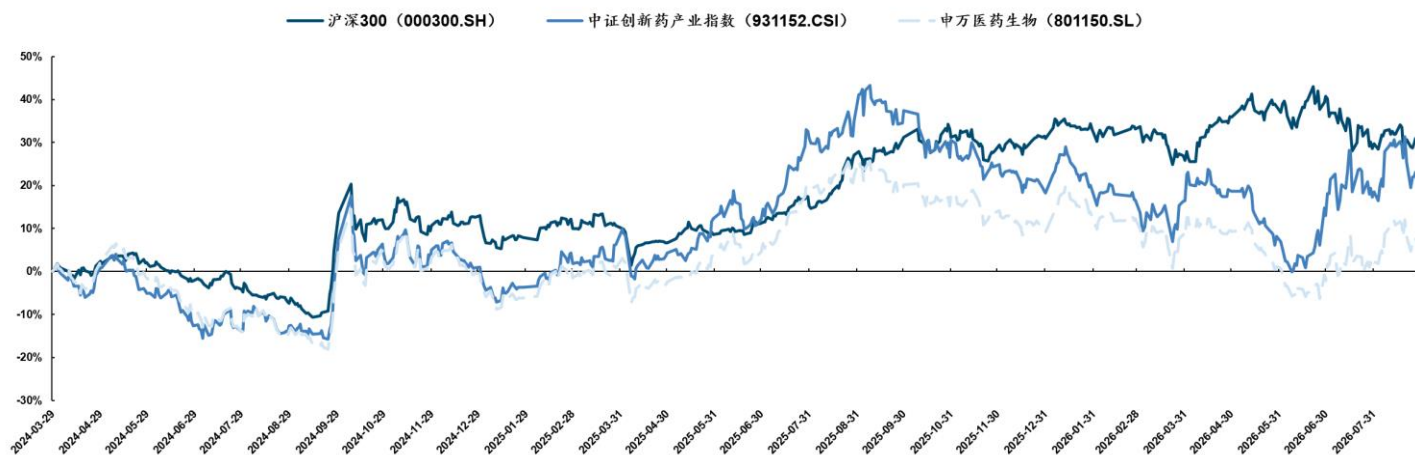
开发。Genentech 将获得合作 ADC 的全球独家许可，并将在 1a 期临床开发完成后，独立负责后续临床开发及商业化。

- 映恩生物将获得 4,500 万美元的首付款，并有资格就所有合作项目收取总额超过 10 亿美元的潜在开发、监管及商业化里程碑付款，以及按获批产品年度净销售额收取分层特许权使用费。
- 2026 年初以来，中国药企在出海交易结构上正在迎来质变，技术平台型合作密集落地，同时中国药企在全球新药开发中的参与度持续提升：
 - 石药集团与阿斯利康达成围绕创新长效多肽药物、siRNA 药物等平台的技术授权合作；
 - 恒瑞医药与 BMS 达成战略合作，围绕肿瘤学、血液学及免疫学创新疗法开展深度合作开发，恒瑞拥有共同开发特定项目的选择权，且有机会与 BMS 在全球范围内共同开展特定的商业化活动；
 - 信达生物与礼来达成战略合作，推进肿瘤及免疫领域创新药物的全球研发，且信达生物将主导相关项目从药物发现至中国临床概念验证（2 期临床试验完成）的研发工作。

过往，MNC 与中国药企达成的合作，主要为引进中国药企拥有的一款或多款特定产品、且交易往往是围绕概念验证明确的特定热门靶点（如 VEGF、TROP2、HER2 等）；当前的合作模式更多转向早期技术平台与早期临床开发合作，说明海外 MNC 巨头对中国头部药企的靶点转化速度、成药性筛选能力、CMC 工程化质量以及临床概念验证速度给予了体系化认可，中国药企正在加入融入全球产业链。

本周 A 股创新药标的股价震荡，其中中证创新药产业指数本周-4%，而申万医药生物指数本周-2%。

图表6：本周 A 股创新药整体股价走势（2026/08/24-2026/08/29）

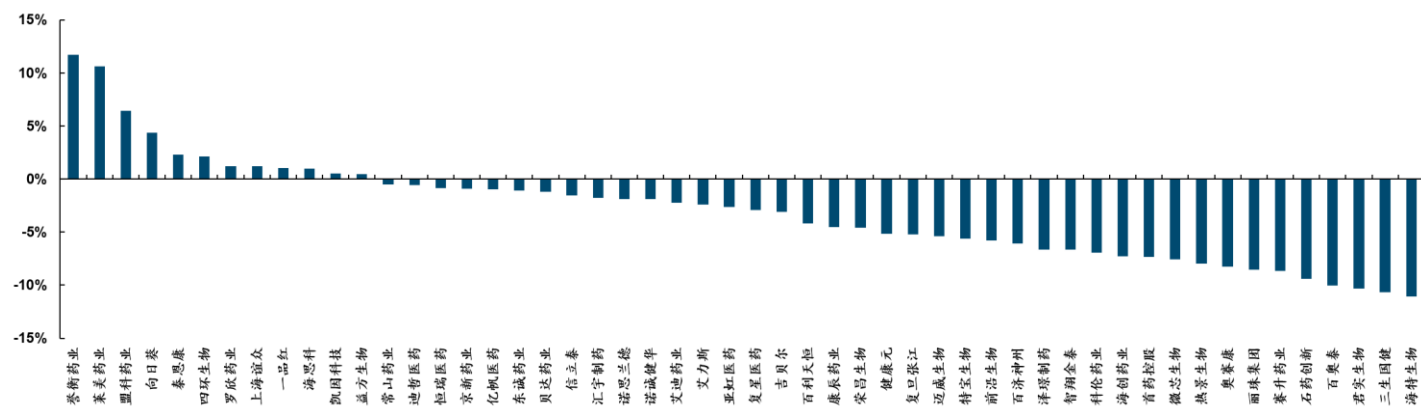


来源：iFind，国金证券研究所

- A 股创新药板块的 52 家上市公司，共计 12 家上涨，40 家下跌，平均涨跌幅-3.0%。其中涨跌幅前三分别为誉衡药业（+11.7%）、莱美药业（+10.6%）、盟科药业（+6.4%），涨跌幅后三分别为海特生物（-11.1%）、三生国健（-10.7%）、君实生物（-10.3%）。



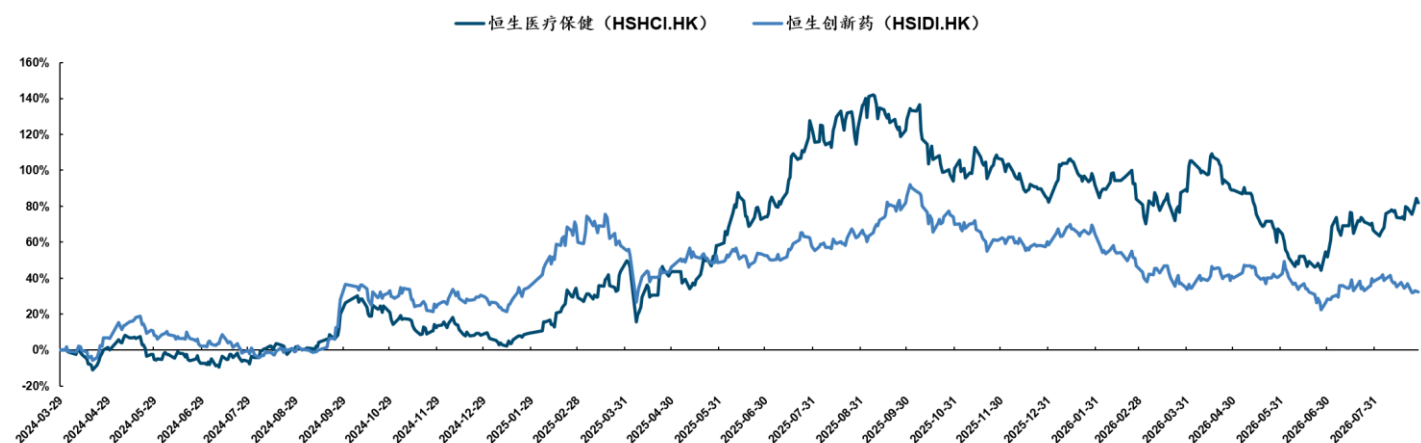
图表7：本周A股部分个股股价走势（2026/08/24-2026/08/29）



来源：iFind，国金证券研究所

本周H股创新药标的股价震荡，恒生医疗保健指数本周+3%，恒生创新药指数本周-5%。

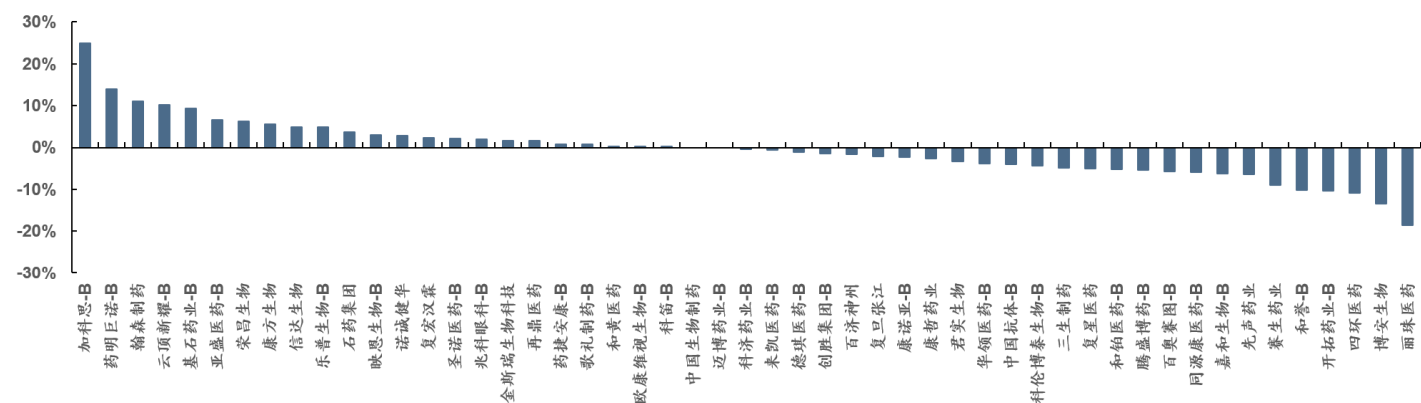
图表8：本周H股创新药整体股价走势（2026/08/24-2026/08/29）



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23家上涨，26家下跌，平均涨跌幅-0.6%。其中涨跌幅前三分别为加科思-B(+24.9%)、药明巨诺-B(+14.0%)、翰森制药(+11.0%)，涨跌幅后三分别为丽珠医药(-18.5%)、博安生物(-13.5%)、四环医药(-10.9%)。

图表9：本周H股部分个股股价走势（2026/08/24-2026/08/29）

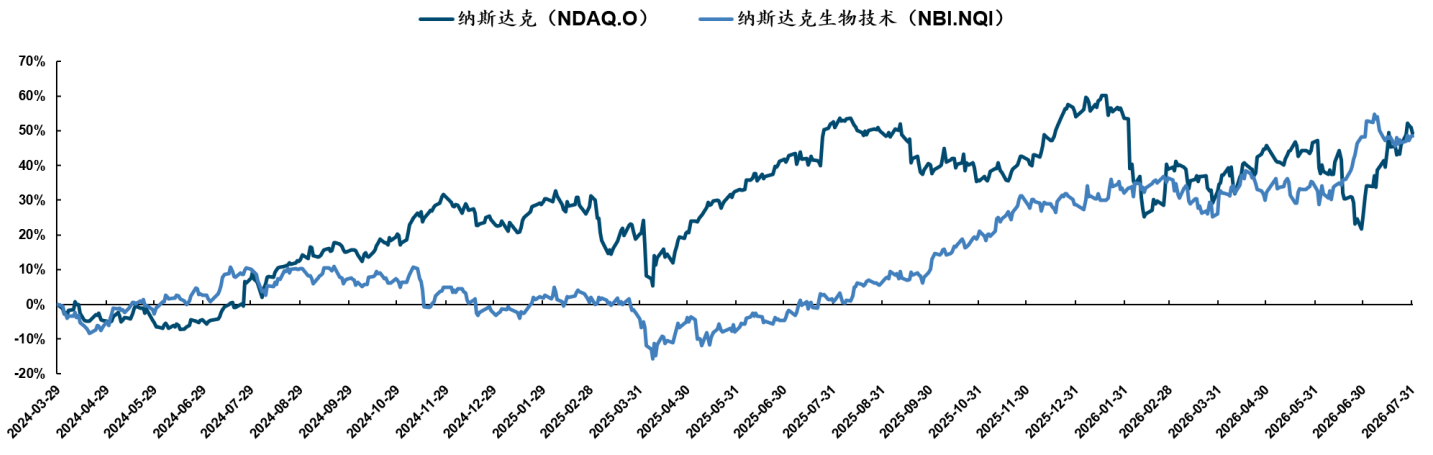


来源：iFind，国金证券研究所

本周美股创新药指数小幅震荡，其中纳斯达克生物技术指数本周+1%。



图表10：本周美股创新药整体股价走势（2026/08/24-2026/08/29）



来源：iFinD，国金证券研究所

2026/07/01-2026/08/29，共计 14 款新药获 CDE 批准上市，其中 10 款为国产药物，4 款进口药物；共 27 款创新药申报 NDA，其中 15 款为国产药物，12 款为进口药物；共有 17 款药物达成 BD 合作，其中 8 款为 License-in，11 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
思普可汗	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	毕海药业	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
替恩文替尼	RKA,AURKB,CSF1R,FGFR1,FGFR2,FGFR3,JAK1,JAK2,VEG	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
立康可汗	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
洛莫司汀	DNA	Corden Pharma	霍奇金淋巴瘤,中枢神经系统肿瘤	进口	2026-08-25	5.1
伊可白滞素	IL23R	强生制药	斑块状银屑病	进口	2026-08-25	1
伟利安单抗	BCMA,CD3	智翔金泰	多发性骨髓瘤	国产	2026-08-25	1
莱康奇塔单抗	IL17A,IL17F	丽珠生物	斑块状银屑病	国产	2026-08-25	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
艾普美安司他片	海和药物	EZH1,EZH2	2026-07-08	外周T细胞淋巴瘤	1	国产
恩利西肽片	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-4Rα	2026-07-16	特应性皮炎、慢性鼻窦炎伴鼻息肉病	1	国产
VCT220片	同泰医药	GLP1R	2026-07-20	肥胖(推测)	1	国产
金安昔单抗注射液	金赛药业	VEGFR2	2026-07-21	胃癌	1	国产
迪纳西米单抗注射液	诺和诺德	FX,FXa	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	纯合子型家族性高胆固醇血症(推测)	5.1	国产
注射用瑞康芦泽安塔单抗	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
氟硝西洋片	-赛默飞	GABR	2026-08-11	癫痫,惊恐障碍	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F&E Farma	HRH1	2026-08-14	过敏性鼻炎,痒痒	5.1	进口
马来酸阿可替尼片	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
注射用奥帕替芬苏米单抗	维立志博	PD-L1,4-1BB	2026-08-21	肺外神经内分泌癌	1	国产
依赛普酶α注射液（皮下注射）	Alexion/AZ	ALPL	2026-08-24	低磷酸酯血症	1	进口
乌帕替尼缓释片	艾伯维	JAK1	2026-08-24	多关节性幼年特发性关节炎	5.1	进口
依普替唑注射液	中国科技/和元智造	CYP4V2	2026-08-25	结晶样视网膜营养不良	1	新药

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: 基于有关产品年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	百奥赛因	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, 威替卡松+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	迪哲医药	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: 120百万美元, 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(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梯度特许权使用费
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	ArriVent	艾力斯	授权/许可	License in	-

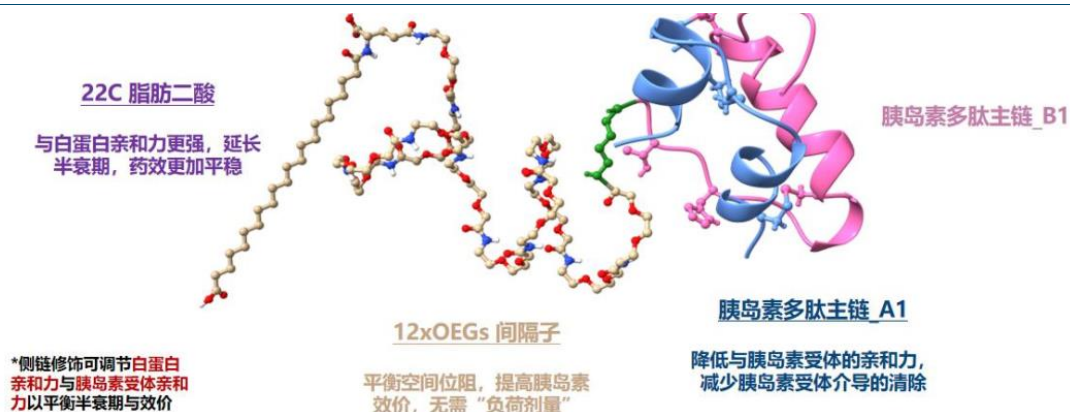
来源: insight, 国金证券研究所

生物制品：甘李药业二季度环比高增，研发及出海持续突破

2026年8月25日，公司发布2026年半年报，2026年上半年公司实现收入22.23亿元，同比增长7.56%，实现归母净利润6.10亿元，同比增长1.01%，实现扣非归母净利润5.80亿元，同比增长18.91%；分季度看，26Q2公司实现收入13.45亿元，同比增长24.31%，实现归母净利润4.17亿元，同比增长43.03%，实现扣非归母净利润3.94亿元，同比增长44.23%。

产能切换影响缓解，二季度国内收入环比高增。上半年公司国内制剂销量4,968万支，同比增加6.05%；受公司适用增值税税率调整影响，国内收入为17.97亿元，较上年同期减少0.48亿元。2026年第二季度，随着胰岛素制剂产品销量增加和国内外产品生产切换对实际产能的短期影响逐步缓解，公司营业收入环比增长53.16%，其中国内收入环比增长61.24%。

图表14：GZR4在与白蛋白结合状态下仍可高效结合并激活胰岛素受体



来源: 甘李药业, 国金证券研究所

聚焦核心管线，稳步推进里程碑达成。公司在巩固糖尿病治疗领域优势的同时，积极拓展肥胖、自身免疫性疾病等新治疗领域，持续丰富研发产品管线。上半年GZR4注射液在中国开展用于治疗2型糖尿病的III期临床研究达到主要研究终点，降糖疗效显著优于每日一次基础胰岛素；与诺和诺德周制剂依柯胰岛素开展的头对头IIIb期临床研究SUPER-8（胰岛素经治）正在进行中。GZR18在中国T2DM的2项III期临床研究均在开展中，减重III期临床研究（GRADUAL-1）已取得积极顶线结果，每月一次给药维持体重的中国III期临床研究（GRADUAL-3）正在进行中。

深化国际布局，全球商业化能力稳步增强。依托过去十年在多个“一带一路”沿线国家和地区开展国际合作和商务活动，公司积累了丰富的胰岛素灌装本土化经验。截至报告期末，



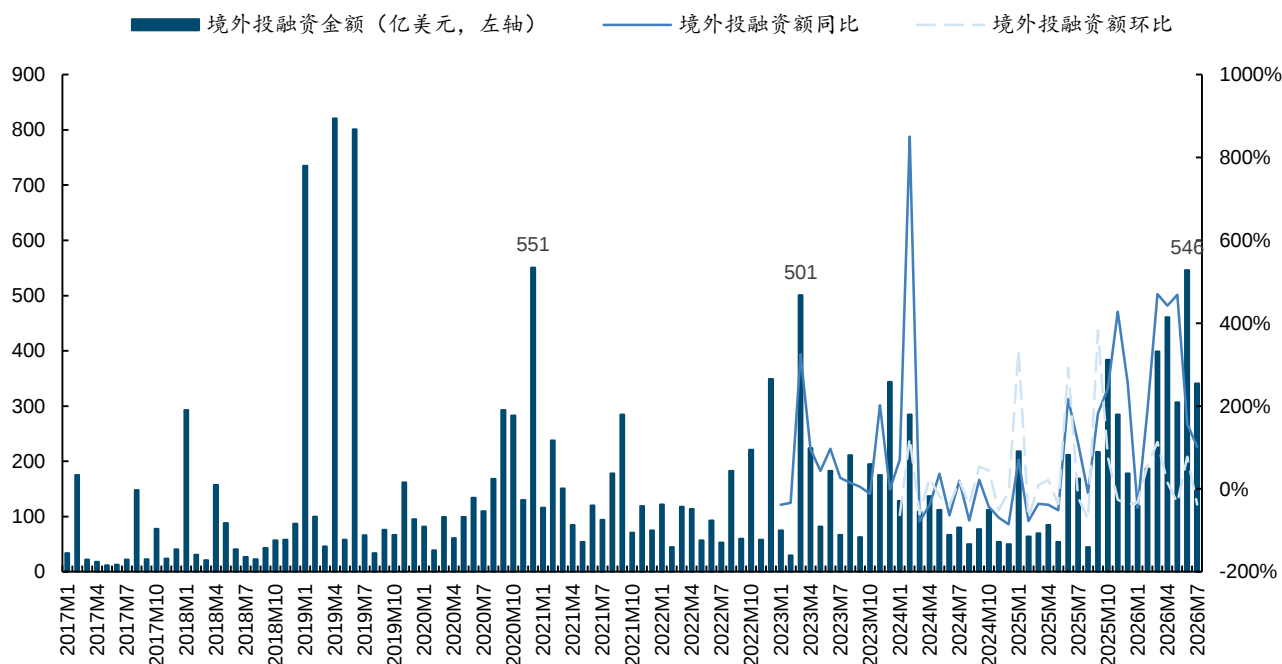
公司胰岛素产品已获得海内外 21 个国家及地区的准入及销售覆盖，上半年公司国际收入为 4.26 亿元，同比增长 92.33%。在欧洲市场准入与全球版图扩张方面，公司甘精/门冬/赖脯胰岛素注射液相继获得欧盟委员会批准，公司国际化业务取得里程碑式进展。

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%。

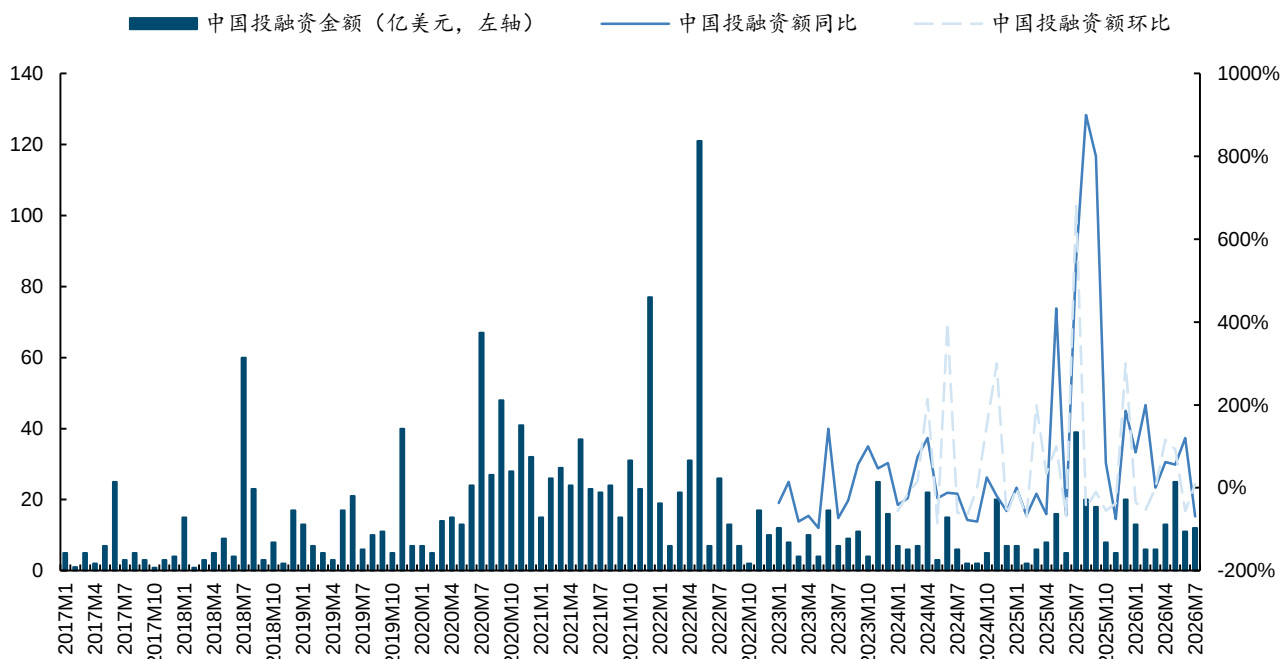
图表 15：海外投融资数据情况



来源：Insight 数据库，国金证券研究所



图表16：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17：海外 CXO 公司中报业绩情况

分类	公司	26Q2 收入 (亿美元)	26Q2 收入增速	26Q2 订单情况	26Q1 后全年收入指引	26Q2 后全年收入指引	指引变化情况
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
CDMO	Lonza	26.70	16%	未披露	-	11-12%	维持 上修 EBITDA 利润率 1-2pct
	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；生物学业务实现收入 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。

医疗器械：第七批耗材国采文件发布，规则体系进一步成熟

国家组织医用耗材集中采购（第 7 批）采购文件发布

8 月 26 日，国家组织高值医用耗材联合采购办公室发布《国家组织医用耗材集中带量采购（第 7 批）采购文件（GH-HD2026-2）》，本次集中带量采购品种为符合条件的消化介入类医用耗材（包括 23 类），采购周期自联盟各地区中选结果实际执行日起至 2029 年 12 月 31 日。

同一品种下，实际申报企业根据医疗机构首年采购需求量由多到少依次排序，取该品种累计首年采购需求量前 85%(含)且能供应全国所有地区的实际申报企业进入 A 竞价单元，其他实际申报企业进入 B 竞价单元。

A、B 竞价单元分别由低到高排名确定入围企业。入围企业的企业申报价不高于最高有效申报价。

同品种各竞价单元入围企业，分别进行可比申报价的价格离散度控制，具体是本竞价单元“入围企业可比申报价均价向下浮动 1 个标准差(指总体标准差)”与“最低可比申报价”二者取高值为“锚点价格 1”；“入围企业可比申报价均价向下浮动 2 个标准差”为“锚点价格 2”。锚点价格作为价格离散度控制的基准。

根据确认拟中选企业（规则一），入围企业可比申报价 $\leq$ 本竞价单元“锚点价格 1 的 1.5 倍”，可获得拟中选资格。未按照规则一直接获得中选资格的企业(含未入围企业)，符合以下条件的可现场开展次轮报价（适用规则二）。未按照规则一直接获得中选资格的企业(含未入围企业)，同一品种下医疗机构填报首年采购需求量排名第一的，可现场开展次轮报价（适用规则三）。

图表 18：中选产品协议采购量确定方式

中选规则	中选排名	分配协议采购量 占医疗机构 需求量比例	中选产品待分配量 占医疗机构 需求量比例
按规则一中选	1	100%	——
	2	90%	——
	3	80%	——
	≥ 4	70%	10%
按规则二中选 (入围)	——	60%	20%
按规则二中选 (未入围)	——	30%	50%
按规则一中选 (产品报价低于 A 竞价 单元“锚点价格②”)	——	0%	80%
按规则三中选	——	0%	80%

来源：国家组织高值医用耗材联合采购办公室，国金证券研究所

本次集采规则细节进一步成熟，追求企业产品合理报价，在控制医保支出的同时兼顾产业健康发展。未来医保、企业、患者三方共赢的格局有望逐步形成。



中药：关注流感发病率走势

根据国家疾控中心数据，2026年第34周（2026年8月17日—2026年8月23日），南方省份哨点医院报告的ILI%为4.5%，低于前一周水平（4.8%），高于2023年、2024年和2025年同期水平（4.1%、3.6%和3.2%）；北方省份哨点医院报告的ILI%为2.8%，低于前一周水平（2.9%），高于2023年和2025年同期水平（2.7%和2.5%），低于2024年同期水平（3.5%）。

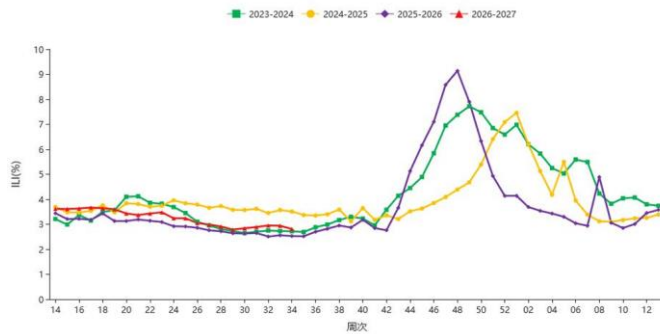
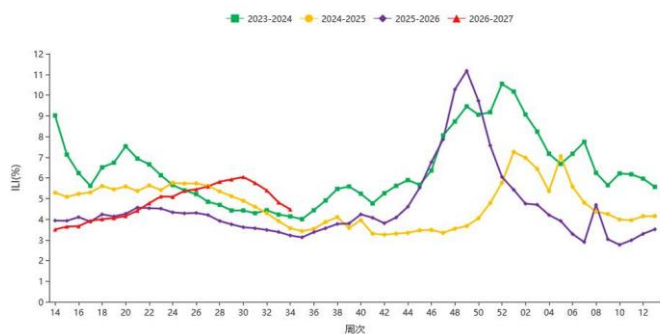
2026年第34周，全国（未含港澳台地区）流感监测网络实验室共检测流感样病例监测标本13835份。南方省份检测到1964份流感病毒阳性标本，其中58份为A(H1N1)pdm09，1122份为A(H3N2)，784份为B(Victoria)。北方省份检测到61份流感病毒阳性标本，其中2份为A(H1N1)pdm09，42份为A(H3N2)，17为B(Victoria)。

2026年3月30日—2026年8月23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19：南方省份哨点医院报告的流感样病例%

图表20：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

医疗服务及消费医疗：关注板块边际改善

爱尔眼科

2026H1 公司实现营业收入119.46亿元，同比增长3.81%；归母净利润13.57亿元，同比下降33.83%；扣非归母净利润15.15亿元，同比下降25.75%；经营性现金流净额29.23亿元。同期营业利润同比增长3.33%。上半年门诊量同比增长8.34%，屈光、视光收入分别增长6.32%和6.25%，规模网络与AI能力继续巩固长期壁垒。

华夏眼科

2026H1 公司实现营业收入21.85亿元，同比增长2.17%；归母净利润2.92亿元，同比增长3.55%；经营性现金流净额4.81亿元，同比增长13.40%，现金流增速明显快于收入。扣非归母净利润2.61亿元，同比下降6.08%。

消费医疗构筑增长支点，屈光项目收入8.56亿元，同比增长8.52%，毛利率55.38%；眼视光综合收入5.33亿元，同比增长3.71%，两项合计占营收约63.6%。

固生堂

2026H1 公司实现收入16.53亿元，同比增长10.6%；归母净利润2.21亿元，同比增长45.5%。剔除可转债公允价值收益后，归母净利润为1.66亿元，同比增长9.6%。

线下医疗机构收入15.38亿元，同比增长12.5%；新加坡网络已增至26家门店，收入利润稳增长，国内海外快速扩张。

金域医学

2026H1 公司实现营业收入28.84亿元，同比下降3.76%；归母净利润1.90亿元、扣非归母净利润2.03亿元，均实现扭亏。Q2收入同比增长0.19%。

公司毛利率约36.71%，同比提升约2.78个百分点；三级医院收入占比升至54.37%。公司



已构建 165 个 AI 智能体，模型调用超过 4,000 万次。常规业务基本盘稳固，医数融合构筑新增长极。

普瑞眼科

2026H1 公司实现营业收入 16.00 亿元，同比增长 9.8%；归母净利润 8,811 万元，同比增长 500.7%；扣非归母净利润 9,359 万元，同比增长 350.4%；经营性现金流净额 3.33 亿元，同比增长 35.7%，盈利能力与现金流质量同步改善。其中第二季度实现收入 7.82 亿元，同比增长 9.0%；归母净利润 1,746 万元、扣非归母净利润 2,276 万元，均较上年同期实现扭亏，业绩修复趋势进一步明确。

投资建议

创新药企业扭亏节点到来，全年临床数据催化密集，叠加已 BD 出海管线海外临床进展顺利，我们看好创新药板块投资机会。具体布局思路而言：（1）布局业绩财报窗口期，掘金业绩超预期标的；（2）关注学会大会动态，把握重磅临床数据发布窗口；（3）聚焦核心赛道，持续关注小核酸、双抗、ADC 等相关标的的投资机会，把握产业兑现期的红利行情。

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：医药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