



医药行业行业研究

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

重磅海外授权合作落地，中国创新药企持续获得 MNC 体系化认可

投资逻辑

近日，和黄医药与先声再明分别披露重磅海外授权合作：和黄医药将 KRAS-EGFR 抗体靶向偶联疗法（ATTC）HMPL-A830 在大中华区以外地区的开发及商业化权益授予 GSK，公司将获得 1.10 亿美元首付款、最高 11.85 亿美元里程碑付款及销售分成，并负责推动全球 I 期临床开发；先声再明则将 CD79a/CD19/CD3 三特异性抗体 SIM0660 的全球开发、生产及商业化权益授权给罗氏，有资格收取最高 15.30 亿美元交易付款，其中包括 7,500 万美元首付款及未来销售分成。

两项交易均聚焦临床早期的差异化资产，合作方分别为 GSK、罗氏等全球头部药企，反映海外药企对中国药企早期发现、分子设计及工程转化能力的认可持续提升。相较于过往围绕热门后期靶点的单一产品授权，当前出海交易正进一步前移至 ATTC、TCE 等新型技术平台及早期管线，中国药企在全球创新药研发链条中的参与度持续提升。

药品：本周和黄医药与 GSK、先声再明与罗氏分别达成海外授权合作，HMPL-A830 与 SIM0660 均为早期差异化平台资产，展现出跨国药企对中国药企早期资产的持续认可。

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。

生物制品：2026 年 9 月 3 日，甘李药业宣布，公司自主研发的超长效口服多肽 GLP-1RA 周制剂 GZC8072 片，已正式获得国家药品监督管理局临床试验批准，拟用于 2 型糖尿病（T2DM）治疗。这是 GZC8072 片继肥胖/超重适应症后获批临床的第二项适应症。GLP-1 口服周制剂相较于现阶段获批上市的 GLP-1 类药物，在给药间隔和给药方式上均有实现差异化优势的潜力；建议持续关注后续临床数据读出及商业化推进进程。

医疗器械：国内创新产品拓展加速，头部企业份额有望持续提升。赛诺神畅自主研发的输送型球囊扩张导管 COMEX 国内获批上市，作为国内首个 3atm 低压输送型球囊扩张导管，其低压特性在保障颅内安全的同时，还能有效减少交换操作，降低手术风险。

医疗服务及消费医疗：DRG/DIP 3.0 版正式发布，支付机制进一步向临床价值、技术创新与精细化管理倾斜。

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。

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、康诺亚、甘李药业、华东医药、特宝生物、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

重磅海外授权合作落地，中国创新药企持续获得 MNC 体系化认可	4
药品：ATCC 及 TCE 三抗接连出海，国内早期差异化资产持续获 MNC 认可	6
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	9
国内外投融资水平持续高增长	9
国内外 CXO 公司陆续披露中报业绩，行业高景气持续验证	10
生物制品：GZC8072 片 T2DM 申报临床，关注 GLP-1 口服长效化进程	11
医疗器械：国内创新产品拓展加速，头部企业份额有望持续提升	12
医疗服务及消费医疗：关注板块边际改善	13
DRG/DIP 3.0 版正式发布，支付机制进一步向临床价值、技术创新与精细化管理倾斜	13
分组颗粒度进一步细化，支付标准与临床资源消耗的匹配度有望提升。	13
国家首次明确基层病种，“同病同付”强化分级诊疗。	13
支付标准与例外机制同步优化，医院经营预期更稳定。	13
中药：关注流感发病率走势	14
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（%）	4
图表 2：8 月 31 日~9 月 4 日各申万一级行业表现（%）	4
图表 3：8 月 31 日~9 月 4 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（2026/08/31-2026/09/04）	7
图表 7：本周 A 股部分个股股价走势（2026/08/31-2026/09/04）	7
图表 8：本周 H 股创新药整体股价走势（2026/08/31-2026/09/04）	7
图表 9：本周 H 股部分个股股价走势（2026/08/31-2026/09/04）	8
图表 10：本周美股创新药整体股价走势（2026/08/31-2026/09/04）	8
图表 11：26/07-26/09 月国内创新药获批上市情况	8
图表 12：26/07-26/09 月国内创新药申报上市情况	9
图表 13：26/07-26/09 月创新药跨国交易情况	9
图表 14：海外投融资数据情况	10
图表 15：国内投融资数据情况	10
图表 16：海外 CXO 公司中报业绩情况	11



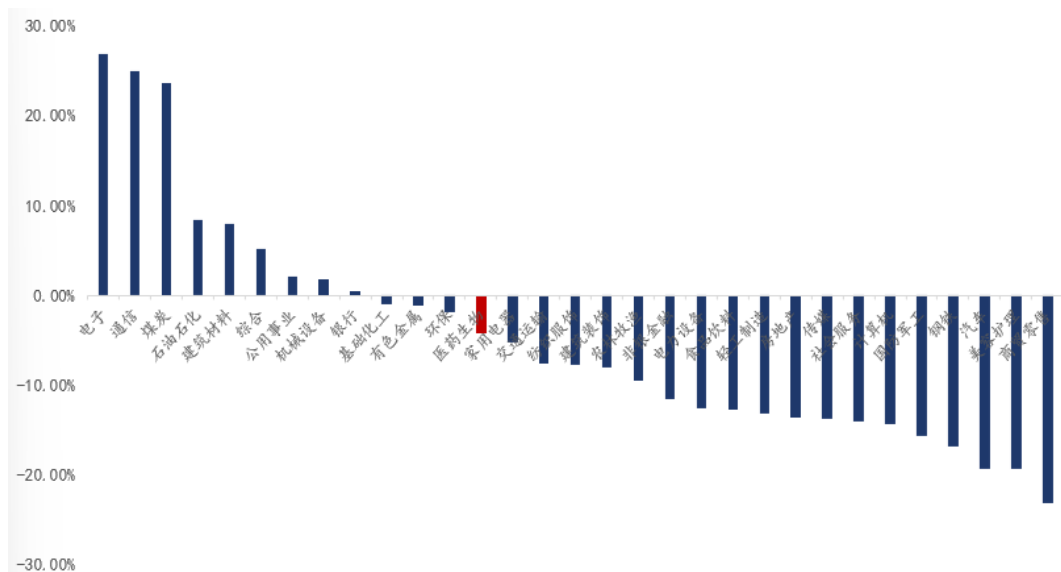
图表 17: 部分国内 CXO 公司对 2026 年业绩指引	11
图表 18: 诺和诺德司美格鲁肽片剂上市后处方量增长远超注射类 GLP-1 类药物	12
图表 19: 赛诺神畅 COMEX 输送型球囊扩张导管	12
图表 20: 南方省份哨点医院报告的流感样病例%	14
图表 21: 北方省份哨点医院报告的流感样病例%	14

重磅海外授权合作落地，中国创新药企持续获得 MNC 体系化认可

近日，和黄医药与先声再明分别披露重磅海外授权合作：和黄医药将 KRAS-EGFR 抗体靶向偶联疗法（ATTC）HMPL-A830 在大中华区以外地区的开发及商业化权益授予 GSK，公司将获得 1.10 亿美元首付款、最高 11.85 亿美元里程碑付款及销售分成，并负责推动全球 I 期临床开发；先声再明则将 CD79a/CD19/CD3 三特异性抗体 SIM0660 的全球开发、生产及商业化权益授权给罗氏，有资格收取最高 15.30 亿美元交易付款，其中包括 7,500 万美元首付款及未来销售分成。

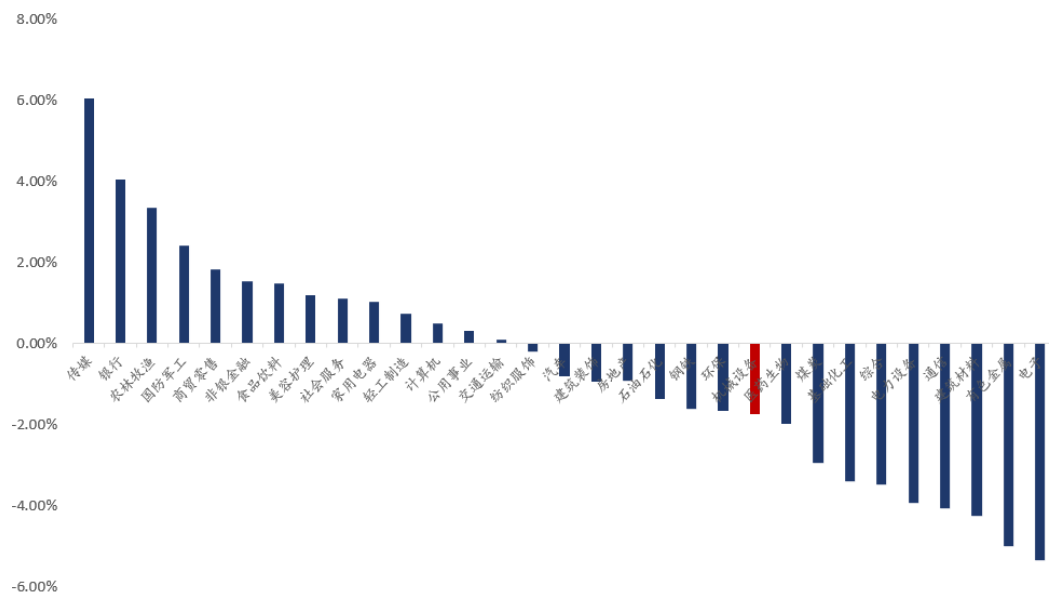
两项交易均聚焦临床早期的差异化资产，合作方分别为 GSK、罗氏等全球头部药企，反映海外药企对中国药企早期发现、分子设计及工程转化能力的认可持续提升。相较于过往围绕热门后期靶点的单一产品授权，当前出海交易正进一步前移至 ATTC、TCE 等新型技术平台及早期管线，中国药企在全球创新药研发链条中的参与度持续提升。

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

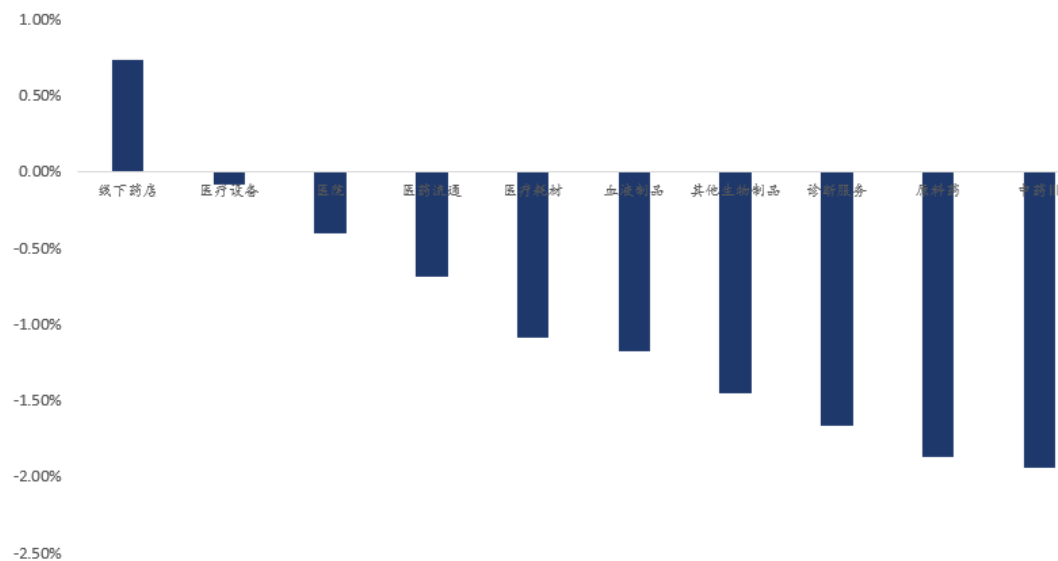
图表2: 8月31日~9月4日各申万一级行业表现 (%)



来源：iFinD，国金证券研究所



图表3: 8月31日~9月4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	洁特生物	25.08%
2	正川股份	22.84%
3	采纳股份	18.38%
4	华纳药厂	12.76%
5	阳光诺和	11.97%
6	浩欧博	11.52%
7	多瑞医药	10.32%
8	合富中国	9.53%
9	亚虹医药	9.43%
10	澳华内镜	9.28%
487	近岸蛋白	-15.23%
488	康希诺	-16.82%
489	西点药业	-18.56%
490	誉衡药业	-18.93%
491	万邦医药	-21.73%
492	百花医药	-22.67%
493	汉森制药	-26.28%
494	键凯科技	-26.65%
495	神奇制药	-27.26%
496	ST三圣	-31.41%

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：ATCC 及 TCE 三抗接连出海，国内早期差异化资产持续获 MNC 认可

● 和黄医药与 GSK 达成 HMPL-A830 独家许可协议，首个 ATTC 平台对外授权落地

9月3日，和黄医药宣布其附属公司与 GSK 附属公司签署独家开发及许可协议，授予后者在中国内地、香港、澳门及台湾以外地区开发及商业化 HMPL-A830 的权益。和黄医药保留大中华区的完整开发及商业化权益，并将负责全球 I 期开发项目，预计于 2026 年下半年启动；GSK 负责后续临床开发及上述区域的商业化。

HMPL-A830 为一款靶向 EGFR 抗体偶联高选择性 KRAS 小分子抑制剂载荷的 ATTC 候选药物，临床开发初期将聚焦结直肠癌、胰腺癌及肺癌。公司披露，该分子拟通过 EGFR 介导的肿瘤定向递送及 EGFR/KRAS 双通路作用，探索改善 KRAS 异常肿瘤中疗效与耐受性的可能性；该等机制及临床获益仍有待后续临床数据验证。

根据协议，和黄医药将获得 1.10 亿美元首付款，并有资格获得最高 11.85 亿美元的开发、注册及商业化里程碑付款，潜在总金额最高 12.95 亿美元，另享基于年度净销售额的分级特许权使用费；GSK 另获一项更早期 ATTC 候选药物的优先谈判权。

本次交易是和黄医药 ATTC 平台的首个对外授权项目。此前 HMPL-A251 和 HMPL-A580 已进入临床开发，HMPL-A830 的授权有望为平台全球开发提供外部验证。

● 先声再明与罗氏达成 SIM0660 全球授权合作，TCE 多特异性平台再获验证

9月1日，先声药业旗下先声再明宣布与罗氏签署独家授权许可协议，就 CD79a/CD19/CD3 三特异性抗体 SIM0660 开展全球开发和商业化合作。罗氏将获得 SIM0660 在全球范围内的独家开发、生产及商业化权益。

SIM0660 由先声再明 T 细胞衔接器（TCE）多特异性抗体技术平台开发，结合靶向 CD3 的 T 细胞衔接臂与靶向 CD79a、CD19 的结合域。该设计旨在诱导 T 细胞介导的细胞毒效应并限制细胞因子释放，潜在覆盖 B 细胞相关疾病；其差异化临床安全性与疗效仍需后续人体数据验证。

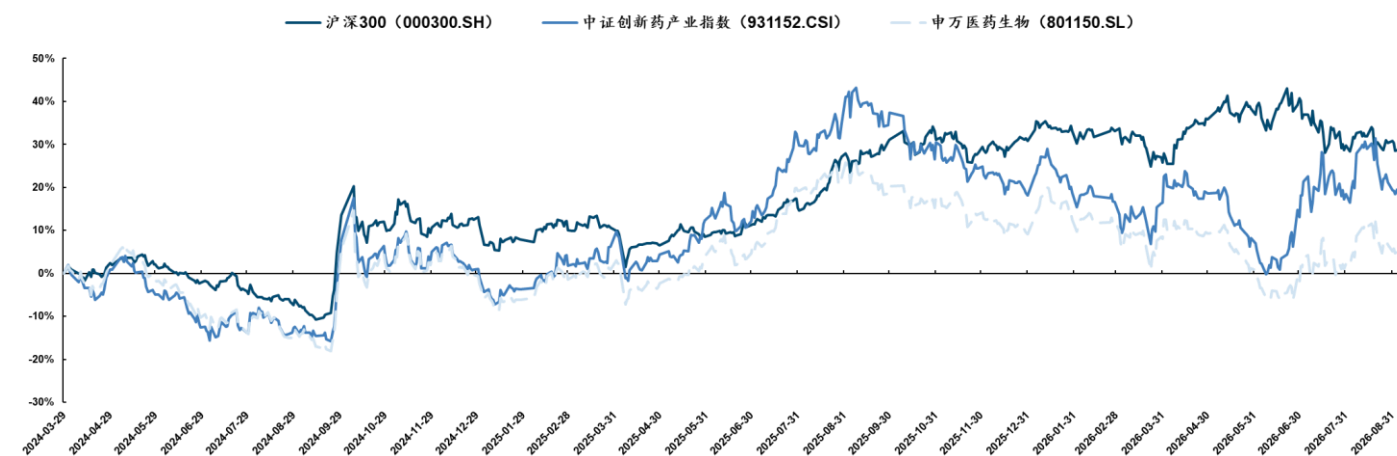
根据协议，先声再明有资格收取最高 15.30 亿美元的总交易付款，其中包括 7500 万美元首付款，并可能基于未来净销售额收取最高至双位数的分级特许权使用费。公司未在本次公告中拆分开发、注册和商业化里程碑。

罗氏在 B 细胞相关疾病领域具备全球研发和商业化能力；本次合作将早期 TCE 资产的全球权利一次性授权给跨国药企，体现海外合作方对中国多特异性抗体早期发现能力的关注。

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-1.0%，而申万医药生物指数本周-1.0%。



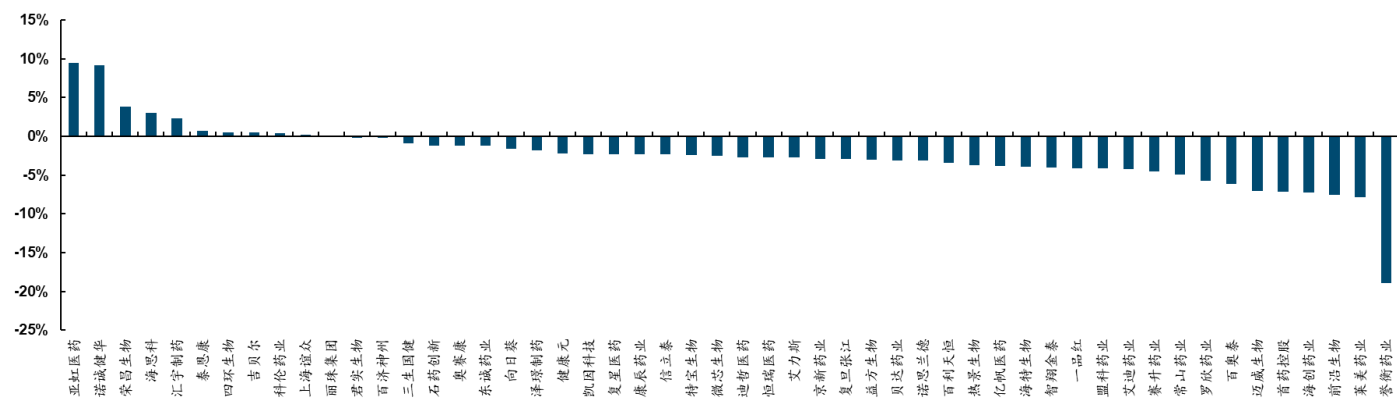
图表6：本周A股创新药整体股价走势（2026/08/31-2026/09/04）



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11家上涨，41家下跌，平均涨跌幅-2.4%。其中涨跌幅前三分别为亚虹医药（+9.4%）、诺诚健华（+9.2%）、荣昌生物（+3.8%），涨跌幅后三分别为誉衡药业（-18.9%）、莱美药业（-7.9%）、前沿生物（-7.5%）。

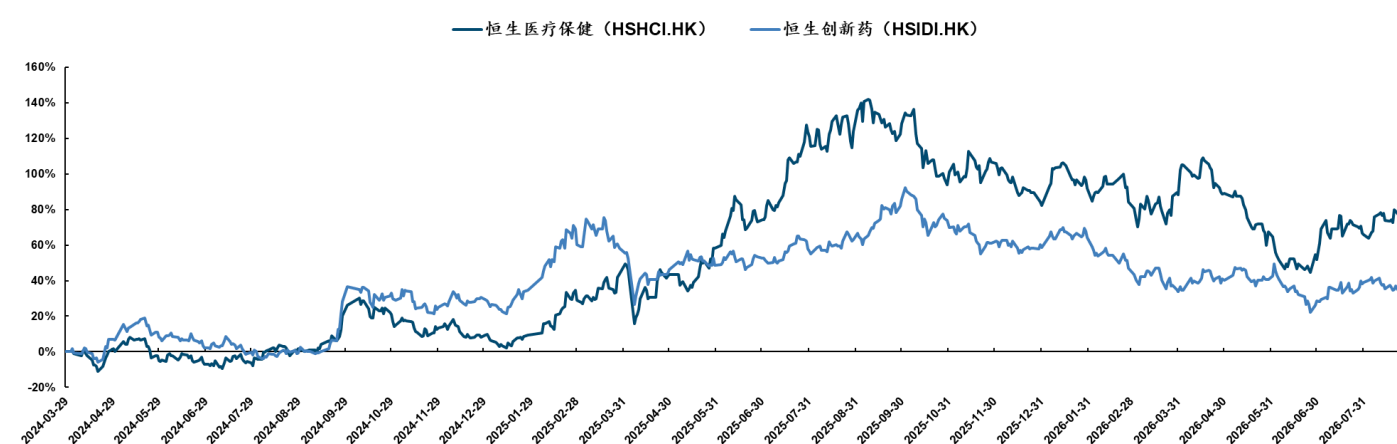
图表7：本周A股部分个股股价走势（2026/08/31-2026/09/04）



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17家上涨，34家下跌，平均涨跌幅-0.7%。其中涨跌幅前三分别为来凯医药-B（+19.6%）、黄医药（+13.7%）、嘉和生物-B（+13.0%），涨跌幅后三分别为药明巨诺-B（-13.2%）、赛生药业（-11.5%）、科笛-B（-10.7%）。

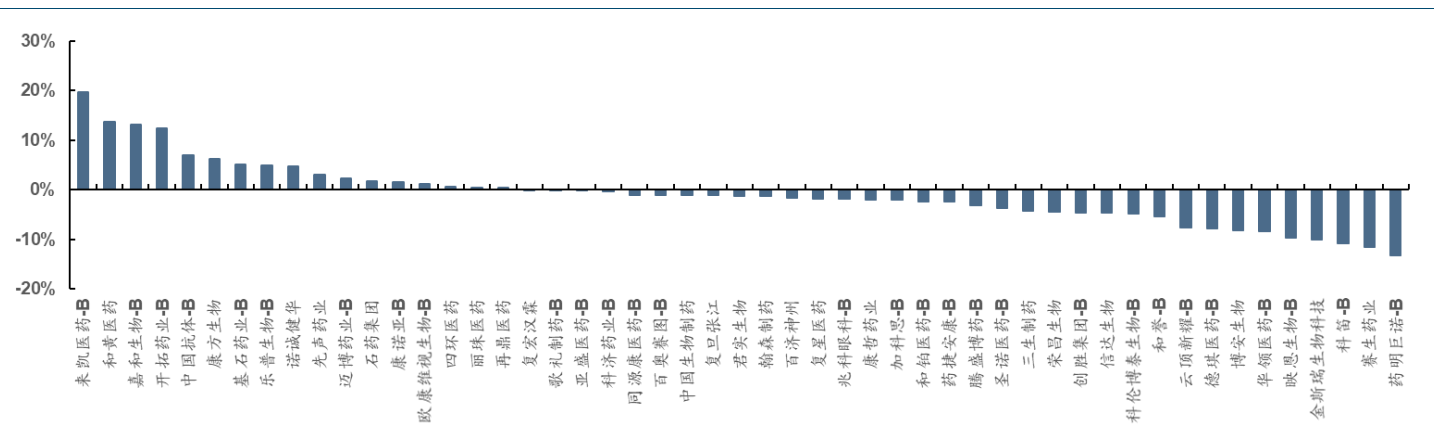
图表8：本周H股创新药整体股价走势（2026/08/31-2026/09/04）





来源：iFinD，国金证券研究所

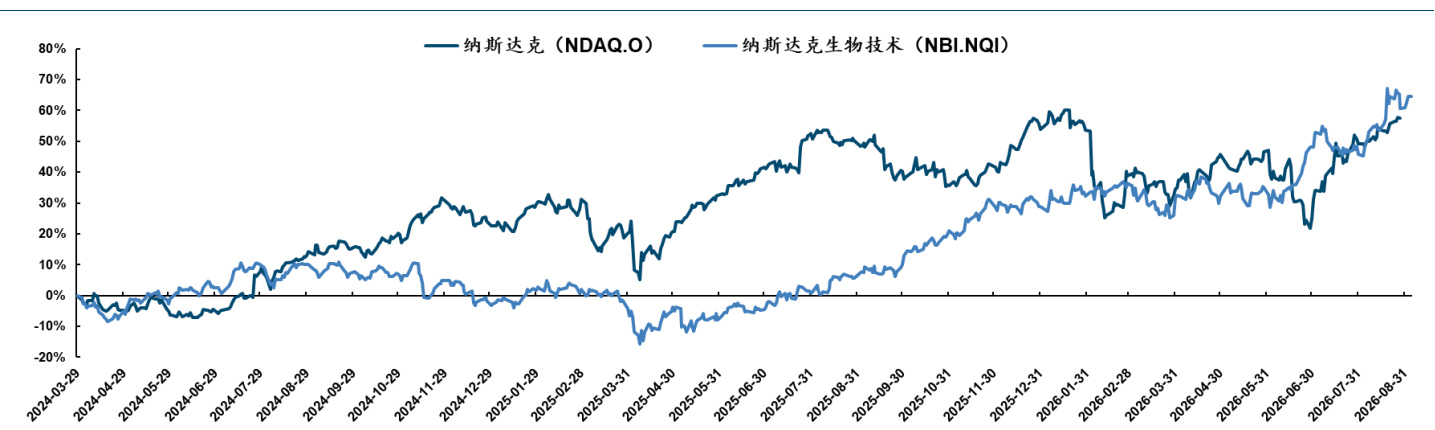
图表9：本周H股部分个股股价走势（2026/08/31-2026/09/04）



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+4.0%。

图表10：本周美股创新药整体股价走势（2026/08/31-2026/09/04）



来源：iFinD，国金证券研究所

2026/07/01-2026/09/04，共计 20 款新药获 CDE 批准上市，其中 15 款为国产药物，5 款进口药物；共 32 款创新药申报 NDA，其中 18 款为国产药物，14 款为进口药物；共有 23 款药物达成 BD 合作，其中 8 款为 License-in，15 款为 License-out。

图表11：26/07-26/09 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
恩替可洋	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
奥普雷利片	OX2R	武田	1型发作性嗜睡	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
瑞西奇群单抗	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
替恩文替尼	RKA,AURKB,CSF1R,FGFR1,FGFR2,FGFR3,JAK1,JAK2,VEG	药捷安	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
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
伊可白素	IL23R	强生制药	斑块状银屑病	进口	2026-08-25	1
伟利安米单抗	BCMA,CD3	智翔金泰	多发性骨髓瘤	国产	2026-08-25	1
来康奇塔单抗	IL17A, IL17F	丽珠生物	斑块状银屑病	国产	2026-08-25	1
HRS-7535片	GLP1R	恒瑞医药	2型糖尿病	国产	2026-09-01	1
卓托奇群单抗注射液	IL-4R α	恒瑞医药	特应性皮炎	国产	2026-09-02	1
博凡格鲁肽注射液	GLP1R	甘李药业	肥胖	国产	2026-09-02	1
注射用HS-20093	B7-H3	翰森制药	小细胞肺癌	国产	2026-09-02	1
伐米奇群单抗注射液	IL6	罗氏	葡萄膜炎性黄斑水肿	进口	2026-09-03	1
HRS-7535片	GLP1R	恒瑞医药	肥胖	国产	2026-09-03	1

来源：insight，国金证券研究所



图表12：26/07-26/09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
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-4Ra	2026-07-16	特应性皮炎、慢性鼻窦炎伴息肉肉病	1	国产
VCT220片	闻泰医药	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
甲磺酸洛美他肽注射液	凯西制药	MTTP	2026-07-23	纯合子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
氟西汀片	赛默飞	GABR	2026-08-11	癫痫、惊恐障碍	5.1	进口
盐酸阿威色替片	无锡药明康德医药	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	美纳里尼药纳里尼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
维奈克托片	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
依索替苷α注射液(皮下注射)	Alexion/AZ	ALPL	2026-08-24	低磷酸酯酶症	1	进口
乌帕替尼缓释片	艾伯维	JAK1	2026-08-24	多发性幼年特发性关节炎	5.1	进口
依替鲁单抗注射液	中国科技和元智造	CYP4V2	2026-08-25	结晶样视网膜营养不良	1	国产
他舒替尼	卫材药业	FGFR1,FGFR2,FGFR3	2026-09-02	胆道癌	1	进口
荷特韦单抗	泰诺麦博	RSV F protein	2026-09-02	呼吸道合胞病毒感染	1	国产
艾曲帕米	莫星药业	Calcium channel	2026-09-02	阵发性室上性心动过速	1	国产
利扎布替尼	赛诺菲	BTk	2026-09-02	免疫性血小板减少症	1	进口
库莱韦单抗注射液	瑞阳制药	RSV F protein	2026-09-03	呼吸道合胞病毒感染	1	国产

来源：insight，国金证券研究所

图表13：26/07-26/09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，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最低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	英派药业	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%)的分段特许权使用费
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	制虎生物	转让/收购	License in	-
ARR-002	MUC16, NaPi2b	2026-08-13	ArriVent	艾力斯	授权/许可	License in	-
rolditamig deuderuxtecane	HER2	2026-08-31	中国生物制药	Cipla	授权/许可	License out	交易总额：123百万美元
YY003	RHOA, SNAP25	2026-08-31	赛艇制药	Revelyx Bio	授权/许可	License out	-
WGb-0304	BCMA, CD19	2026-08-31	威斯津生物医药	Create Medicines	合作、授权/许可	License out	-
SIM0660	CD19, CD79A, CD3	2026-09-01	先声药业	罗氏制药	授权/许可	License out	首付款：75百万美元，里程碑付款：1455百万美元
司普奇拜单抗	IL-4R α	2026-09-02	康诺亚生物	AEIRA PTE. LTD.	授权/许可	License out	-
吡洛西利	CDK4, CDK6, CDK2	2026-09-03	轩竹生物	INNOBIC	授权/许可	License out	-

来源：insight，国金证券研究所

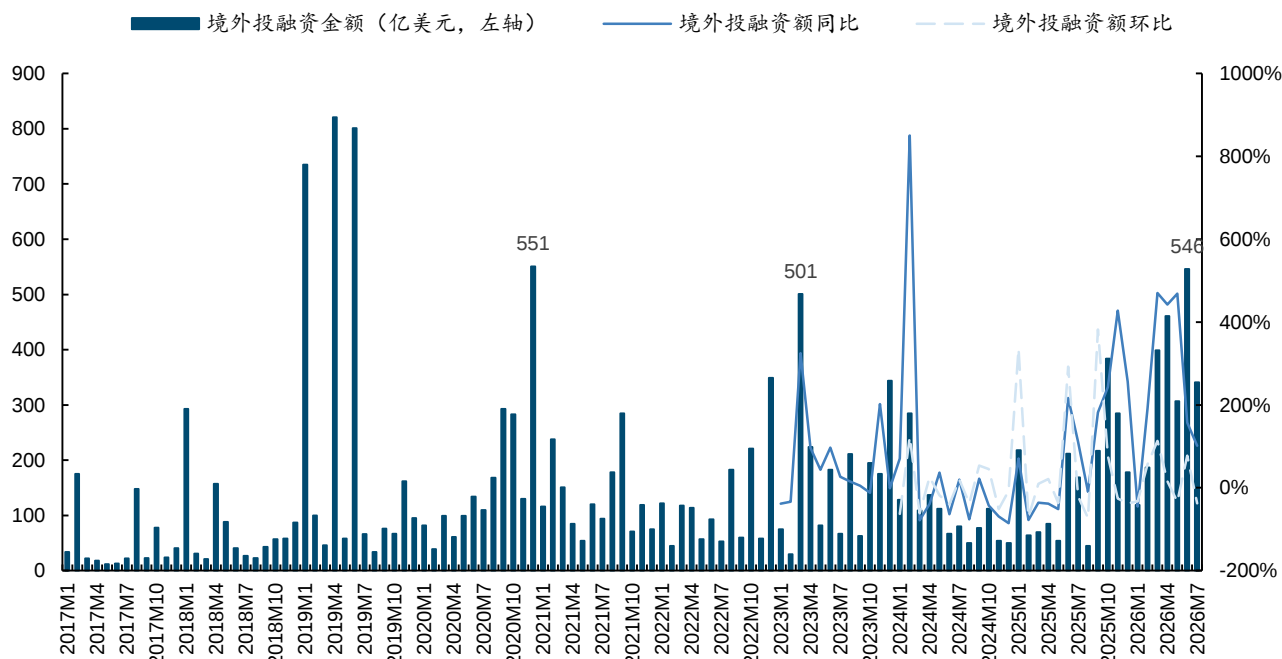
CXO 及制药上游供应链：国内外 CXO 公司中报业绩持续验证行业高景气

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%。

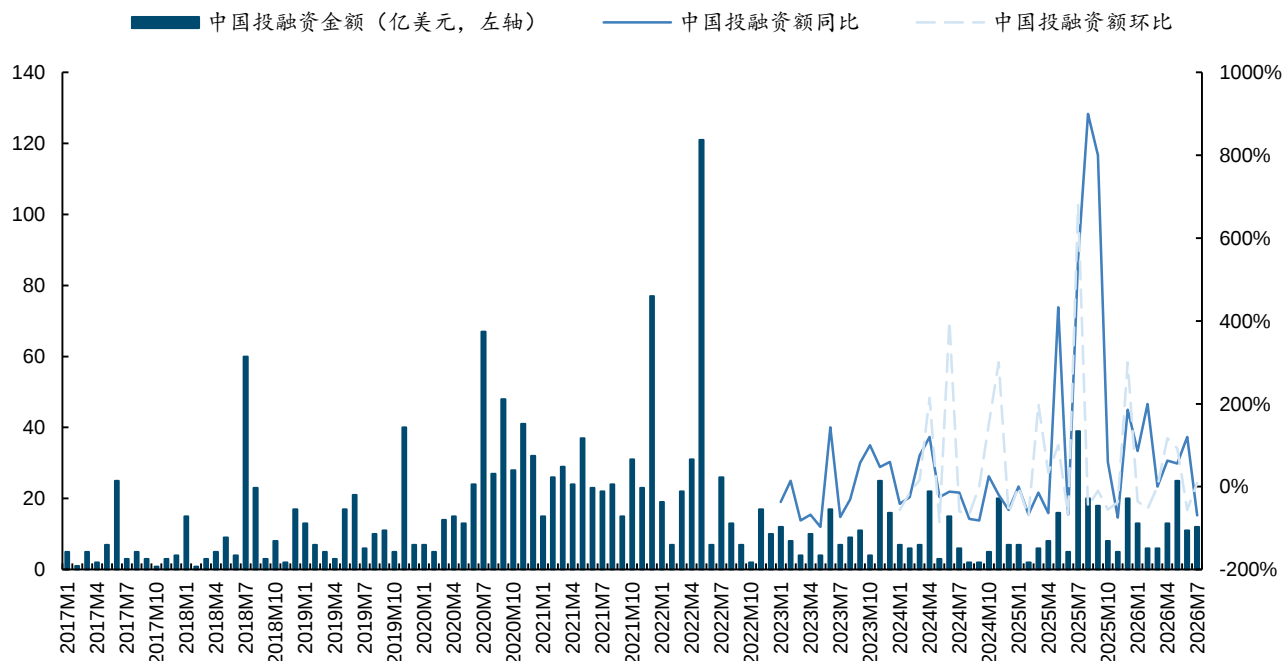


图表14：海外投融资数据情况



来源：Insight 数据库，国金证券研究所

图表15：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16：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

2026 年中报披露后，多家头部 CXO 企业在全年高增长的背景下，进一步上调全年业绩指引。业绩指引上调，一方面反映下游创新药海内外订单持续落地，另一方面验证 CXO 行业景气上行逻辑不断夯实。

图表17：部分国内 CXO 公司对 2026 年业绩指引

公司	业绩指引
药明康德	年报&一季报后指引：2026 年公司整体收入预计达到 513-530 亿元，持续经营业务收入同比增长 18-22% 中报后指引：2026 年公司整体收入预计达到 585-605 亿元，持续经营业务收入同比增速 35-39%
药明生物	年报后指引：2026 年公司收入预计实现 13-17%同比增长 中报后指引：2026 年公司收入预计实现 15-18%同比增长
凯莱英	2026 年公司收入增长预计为 19-22%，经营业绩将呈现加速增长态势
康龙化成	年报&一季报后指引：公司目标 2026 年收入同比增长 12-18% 中报后指引：公司目标 2026 年收入同比增长 15-20%

来源：各公司财报，国金证券研究所

生物制品：GZC8072 片 T2DM 申报临床，关注 GLP-1 口服长效化进程

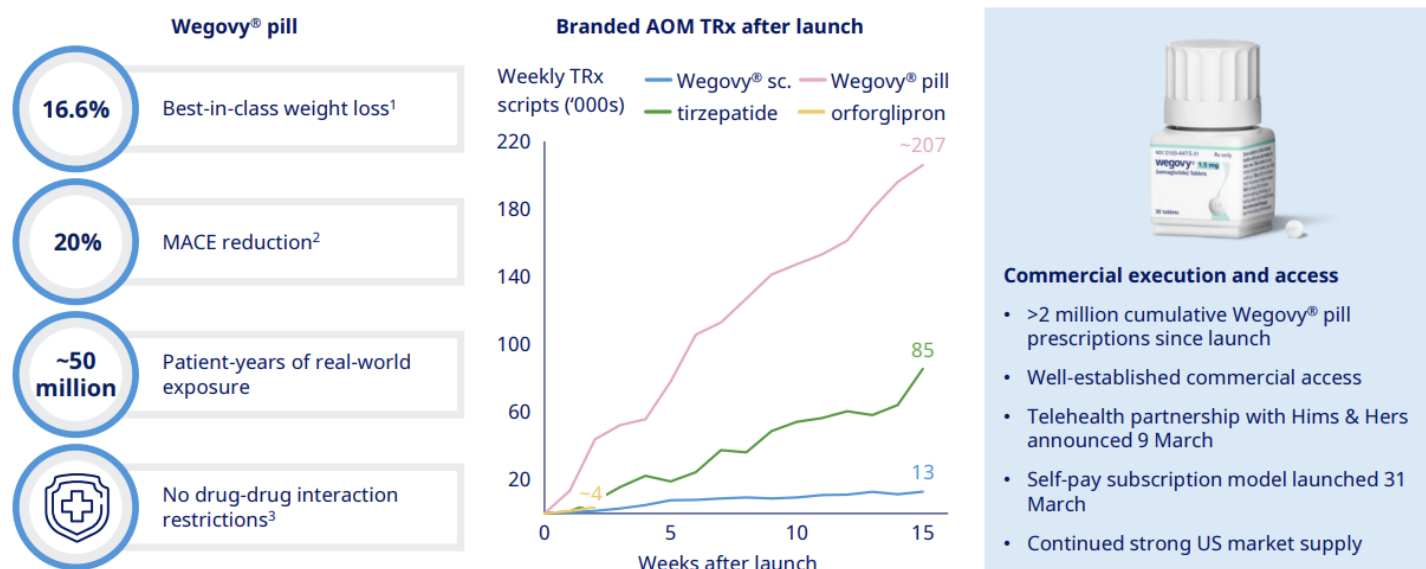
2026 年 9 月 3 日，甘李药业宣布，公司自主研发的超长效口服多肽 GLP-1RA 周制剂 GZC8072 片，已正式获得国家药品监督管理局临床试验批准，拟用于 2 型糖尿病（T2DM）治疗。这是 GZC8072 片继肥胖/超重适应症后获批临床的第二项适应症。

GZC8072 片是基于天然胰高血糖素样肽-1（GLP-1）开发的偏向型超长效多肽类似物，其依托甘李药业创新性 NovaPeptide 多肽技术平台和 SupOraTide 口服多肽技术平台开发，凭借每周一次的口服给药方案，GZC8072 片有望在实现良好血糖控制与体重管理效果的前提下，显著提升患者用药依从性，优化长期用药体验，为慢病患者带来更便利的长期治疗方案。

此次 GZC8072 片 2 型糖尿病适应症获批临床，将进一步拓宽其开发边界，临床研究将覆盖“降糖+减重”两大核心代谢适应症，并赋能甘李药业在口服长效 GLP-1 管线中的整体竞争力。随着 GZC8072 片临床研究的逐步推进，有望进一步完善甘李药业的长效代谢管理产品组合，助力填补治疗空白，为全球患者提供更可及、更多样的治疗选择。



图表18：诺和诺德司美格鲁肽片剂上市后处方量增长远超注射类 GLP-1 类药物



来源：诺和诺德，国金证券研究所

长效化及口服给药可提升患者用药依从性，是当前 GLP-1 类创新药物迭代重要方向，行业龙头诺和诺德及礼来的口服给药 GLP-1 制剂于今年初先后获批上市，商业化进展顺利。其中诺和诺德 Wegovy Pill (口服司美格鲁肽/减重) 获批上市 15 周累计处方量已经超过 200 万，处方量增长速度大幅高于此前注射类 GLP-1 药物 (替尔泊肽等)。

GLP-1 口服周制剂相较于现阶段获批上市的 GLP-1 类药物，在给药间隔和给药方式上均有实现差异化优势的潜力；建议持续关注后续临床数据读出及商业化推进进程。

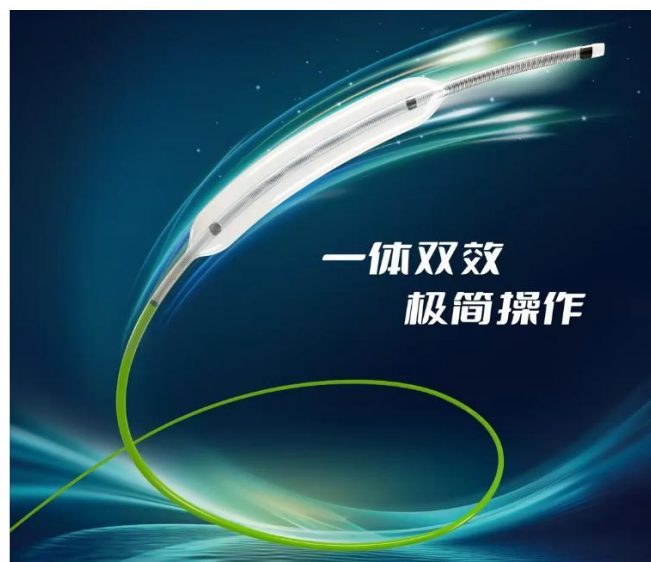
医疗器械：国内创新产品拓展加速，头部企业份额有望持续提升

赛诺医疗输送型球囊扩张导管国内获批

2026 年 8 月 31 日，赛诺医疗科学技术股份有限公司控股子公司赛诺神畅医疗科技有限公司自主研发的输送型球囊扩张导管 (商品名 COMEX) 获得国家药品监督管理局批准上市。

COMEX 输送型球囊扩张导管作为国内首个 3atm 低压输送型球囊扩张导管，可配套颅内药物洗脱支架系统等。其低压特性在保障颅内安全的同时，还能有效减少交换操作，降低手术风险，帮助术者高效完成手术。

图表19：赛诺神畅 COMEX 输送型球囊扩张导管





来源：赛诺医疗微信公众号，国金证券研究所

产品特点包括：

- **化繁为简，减少交换：**“零交换”减少器械交换，提高手术安全性；
- **半顺应低压球囊，专门针对颅内安全而优化**即可实现有效扩张，降低血管夹层的发生风险；
- **头端柔软，顺应性佳；**
- **近端整体不锈钢加强支撑，增强管体抗折性能；**
- **定制化的尖端长度，精准用于不同病变需求：**1) 常规尖端(7/9mm):适合远端着陆区不佳、或分支较细的场景，增加安全性;2) 加长尖端(20mm):适合远端着陆区佳的病变。长尖端可有效减少头端摆动，增加支架输送时的稳定性及安全性，适合输送有 tip 的自膨支架。

COMEX 输送型球囊扩张导管的获批上市，进一步丰富了公司通路及治疗器械的产品组合，为临床使用提供了更优选择，提升了公司的核心竞争力。

医疗服务及消费医疗：关注板块边际改善

DRG/DIP 3.0 版正式发布，支付机制进一步向临床价值、技术创新与精细化管理倾斜

9 月 2 日，国家医保局正式发布按病组（DRG）和病种分值（DIP）付费 3.0 版分组方案，并明确各统筹地区应于 2026 年 12 月 31 日前完成落地准备，自 2027 年起全面执行。此次方案是继 2019 年 1.0 版、2024 年 2.0 版之后的第三次全国性调整，意味着我国按病种付费改革已由前期扩面阶段转入分组优化、机制完善和提质增效阶段。2025 年，全国按病种付费人次已占医保出院总人次的 91.8%，符合条件的统筹地区和医疗机构已基本实现全覆盖。

分组颗粒度进一步细化，支付标准与临床资源消耗的匹配度有望提升。

一是分组更加精细化。ADRG 核心分组从 2.0 版的 409 组增加到 492 组，DRG 细分组从 634 组增加到 825 组。新分组更加贴合临床实际，如康复学科新增 4 个组、疼痛学科新增 2 个组；介入治疗等操作新增 33 个分组；此外还新增了高难度联合手术分组；单双侧手术进行细分；血液肿瘤从实体肿瘤中细分出来单独成组等。

二是更加重视“一老一小”的特殊性。我国正处于人口老龄化的加速期，同时儿童、产妇医疗服务的特殊性也日益受到重视。3.0 版针对小于 6 岁和大于等于 70 岁的病例进行了细分，占全部 DRG 组的十分之一，无痛分娩也有了独立的 3 个支付分组，此举是对“一老一小”重点群体健康需求的积极回应，也是支持生育友好型社会建设的又一项重要举措。

三是对创新技术支持更加明确。3.0 版针对机器人辅助手术设置 9 个 DRG 分组，DIP 方案也增加了机器人辅助操作等相关病种。此次单独分组释放出较为明确的政策信号，为技术创新和应用提供了清晰、正向的支付预期。

四是入组逻辑进一步优化。例如“呼吸机使用持续 96 小时以上”这个重症操作，以前只要填了这个操作就会进入先期分组支付更高费用，3.0 版调整为只有主要手术填写才会进入先期分组；再如 HIV 相关疾病和操作，在 2.0 版中，只要填了相关诊断就会进入 HIV 病组，3.0 版调整为只有主要诊断填写才会入组，此次变化更加贴合临床实际。

五是合并症和并发症清单大幅精简。3.0 版中严重合并症和并发症较 2.0 版减少近 3,000 项，一般合并症和并发症减少 1,500 余项。其中，“幻听”“幻觉”由严重合并症调整为一般合并症，“便秘”“牙龈增生”等对当次住院资源消耗影响有限的情形被移出清单。此次调整并未改变原有的病例严重程度分层框架，而是提高了触发高支付层级的门槛，使支付增量更多向真正显著增加治疗难度和医疗成本的复杂、危重病例倾斜。

国家首次明确基层病种，“同病同付”强化分级诊疗。

国家层面首次公布 31 个 DRG 基层病组和 127 个 DIP 基层病种，并要求地方将结合基金承受能力、基层服务能力和居民需求确定范围与支付标准，并在统筹地区内对不同等级医疗机构实行基层病种同病同付。

支付标准与例外机制同步优化，医院经营预期更稳定。

3.0 版要求原则上按前三年真实结算数据 1:2:7 测算病种权重和费率，并综合考虑基金运



行、疾病谱变化、医疗服务价格调整、药耗集采及医保目录变化等因素，使支付标准更加贴近近期临床实际。各地还可结合医院等级、功能定位及专科特色设置调节系数，并由完全浮动费率逐步转向固定与浮动结合的弹性费率，降低支付水平大幅波动对医院经营预期的影响。

同时，政策进一步规范结余留用及特例单议机制。医院通过规范诊疗、降低不合理消耗形成的病种结余，应按一定比例留给医疗机构；支付标准是基于患者群体历史费用形成的“均值”，不得简单与医务人员绩效挂钩。DRG 特例单议上限仍为出院病例的 5%，DIP 自 2027 年起可不超过 1%，并推动按月或按季度、线上双盲评审，为疑难重症和新药、新耗材、新技术提供补充支付，兼顾医院效率激励与复杂病例保障。

中药：关注流感发病率走势

根据国家疾控中心数据，2026 年第 35 周（2026 年 8 月 24 日—2026 年 8 月 30 日），南方省份哨点医院报告的 ILI% 为 4.3%，低于前一周水平（4.5%），高于 2023 年、2024 年和 2025 年同期水平（4.0%、3.4%和 3.1%）；北方省份哨点医院报告的 ILI% 为 2.8%，与前一周水平（2.8%）持平，高于 2023 年和 2025 年同期水平（2.7%和 2.5%），低于 2024 年同期水平（3.4%）。

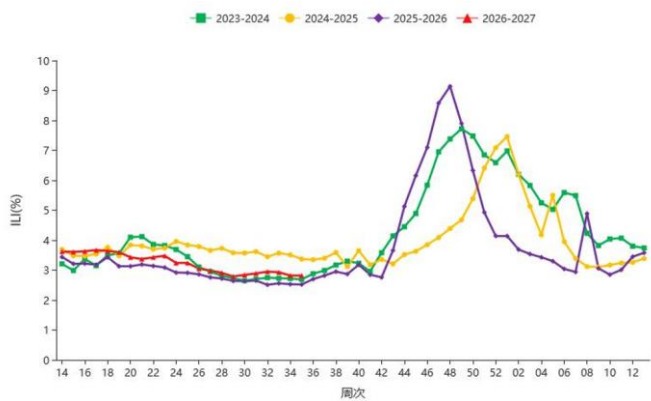
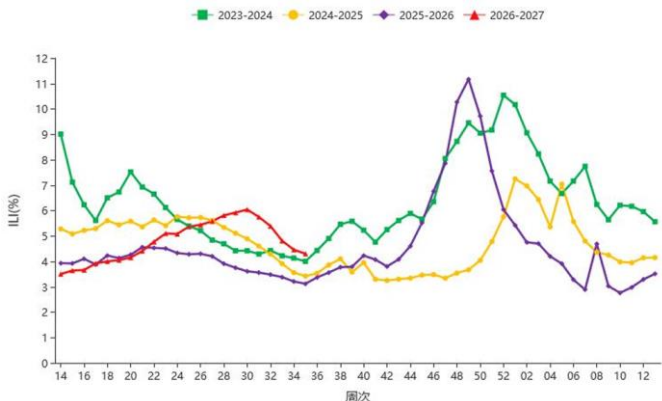
2026 年第 35 周，全国（未含港澳台地区，下同）流感监测网络实验室共检测流感样病例监测标本 13992 份。南方省份检测到 2237 份流感病毒阳性标本，其中 62 份为 A(H1N1)pdm09，1359 份为 A(H3N2)，816 份为 B(Victoria)。北方省份检测到 60 份流感病毒阳性标本，其中 7 份为 A(H1N1)pdm09，33 份为 A(H3N2)，20 份为 B(Victoria)。

2026 年 3 月 30 日—2026 年 8 月 30 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20：南方省份哨点医院报告的流感样病例%

图表21：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

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，



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