



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

WCLC 大会催化，关注创新药临床数据读出

投资逻辑

由国际肺癌研究协会（IASLC）举办的 2026 世界肺癌大会（WCLC）将于 9 月 12 - 15 日在韩国首尔召开，会议旨在展示肺癌前沿科学成果、促进胸部肿瘤国际学术交流与合作，是领域内规模最大、影响力最高的肿瘤学术会议之一。本次 WCLC 会议上，中国新药表现亮眼，入选口头报告（Oral）研究 19 项，小型口头报告研究（Mini Oral）45 项，刷新记录；翰森制药 B7-H3 ADC 针对小细胞肺癌的 III 期研究、宜联生物 B7-H3 ADC 针对小细胞肺癌的 III 期研究均入选规格最高的全体大会主席专场汇报。随着中国企业、中国学者在肿瘤新药领域的研究持续突破、国际影响力持续提升，建议重点关注本次会议的国产重磅新药研究数据披露，包括 PD-(L)1 plus 双抗、B7-H3 ADC、TROP2 ADC、EGFR ADC、RAS 类抑制剂等前沿领域。

药品：本周长效 TSLP 及 TSLP/IL 13 双靶点药物在哮喘领域集中读出积极数据：HBM9378 验证半年一次给药下持续改善肺功能及抑制气道炎症的潜力，CM512 进一步支持双通路阻断有望实现更快速、深入的 2 型炎症控制。

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

生物制品：9 月 10 日，诺和诺德宣布，司美格鲁肽注射液 MASH 适应症上市申请获得 NMPA 批准。全球超过 2.5 亿人患有 MASH，预计从 2015 年到 2030 年，处于疾病晚期的患者人数将增加 160% 以上。已有多款 GLP-1 类新药已经针对 MASH 适应症启动了 3 期临床，建议持续关注赛道进展。

医疗器械：国内集采政策常态化进行，临床主流产品普遍中选。第七批国家组织医用耗材集中带量采购在天津开标产生中选结果。本次集采纳入 23 种消化介入类医用耗材，共有 156 家企业的 558 个产品投标，148 家企业的 517 个产品中选，临床在用的主流产品普遍中选。

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：蔡司新一代机器人全飞秒 VISUMAX 800 及 SMILE pro 手术在国内的装机机构已达到 154 家。新一代设备自获批进入国内市场以来迅速覆盖全国主要省份，屈光手术设备正在进入新一轮升级周期。

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：长效 TSLP 及 TSLP/IL-13 双抗在哮喘适应症展现优异疗效	5
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	8
国内外 CXO 公司陆续披露中报业绩，行业高景气持续验证	9
生物制品：司美格鲁肽 MASH 适应症中国获批上市，关注赛道进展	10
医疗器械：国内集采政策常态化进行，临床主流产品普遍中选	11
中药：关注流感发病率走势	12
医疗服务及消费医疗：关注板块边际改善	12
投资建议	13
风险提示	13

图表目录

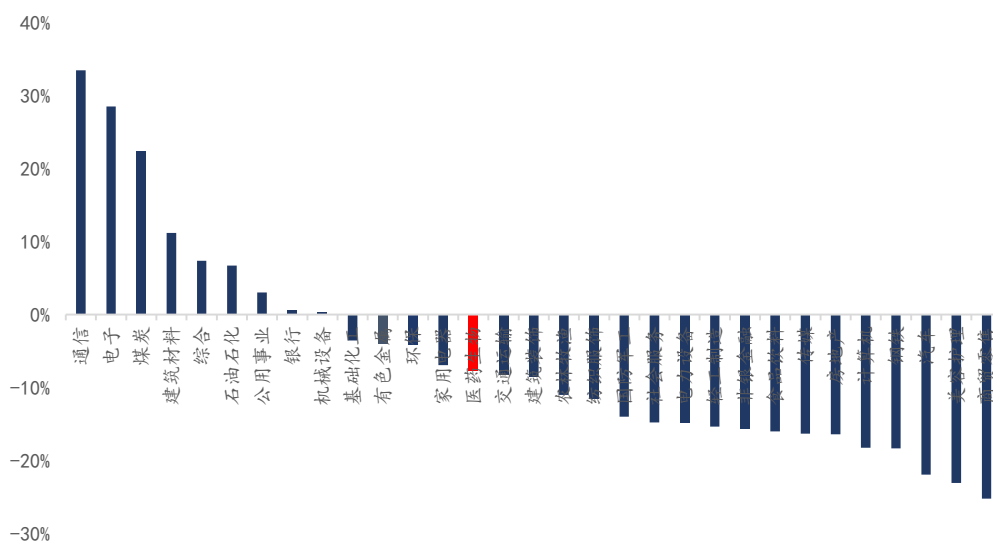
图表 1：年初至今各申万一级行业表现（%）	3
图表 2：9 月 7 日~9 月 11 日各申万一级行业表现（%）	3
图表 3：9 月 7 日~9 月 11 日医药生物申万三级细分涨跌幅（%）	4
图表 4：本周医药生物涨跌幅前十	4
图表 5：本周医药板块景气度	5
图表 6：哮喘适应症 TSLP 及 TSLP/IL-13 通路药物的临床疗效与长效给药潜力对比	5
图表 7：本周 A 股创新药整体股价走势（2026/09/07-2026/09/11）	6
图表 8：本周 A 股部分个股股价走势（2026/09/07-2026/09/11）	6
图表 9：本周 H 股创新药整体股价走势（2026/09/07-2026/09/11）	6
图表 10：本周 H 股部分个股股价走势（2026/09/07-2026/09/11）	7
图表 11：本周美股创新药整体股价走势（2026/09/07-2026/09/11）	7
图表 12：26/08-26/09 月国内创新药获批上市情况	8
图表 13：26/08-26/09 月国内创新药申报上市情况	8
图表 14：26/08-26/09 月创新药跨国交易情况	8
图表 15：海外投融资数据情况	9
图表 16：国内投融资数据情况	9
图表 17：海外 CXO 公司中报业绩情况	9
图表 18：部分国内 CXO 公司对 2026 年业绩指引	10
图表 19：司美格鲁肽较安慰剂显示出显著纤维化逆转及 MASH 缓解效果	11
图表 20：南方省份哨点医院报告的流感样病例%	12
图表 21：北方省份哨点医院报告的流感样病例%	12



WCLC 大会催化，关注创新药临床数据读出

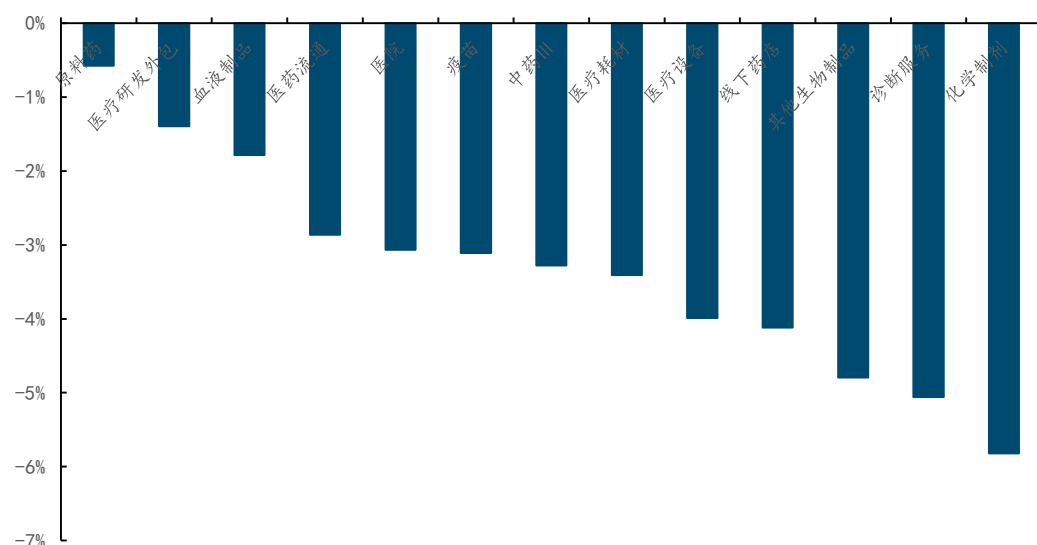
由国际肺癌研究协会（IASLC）举办的 2026 世界肺癌大会（WCLC）将于 9 月 12 - 15 日在韩国首尔召开，会议旨在展示肺癌前沿科学成果、促进胸部肿瘤国际学术交流与合作，是领域内规模最大、影响力最高的肿瘤学术会议之一。本次 WCLC 会议上，中国新药表现亮眼，入选口头报告（Oral）研究 19 项，小型口头报告研究（Mini Oral）45 项，刷新记录；翰森制药 B7-H3 ADC 针对小细胞肺癌的 III 期研究、宜联生物 B7-H3 ADC 针对小细胞肺癌的 III 期研究均入选规格最高的全体大会主席专场汇报。随着中国企业、中国学者在肿瘤新药领域的研究持续突破、国际影响力持续提升，建议重点关注本次会议的国产重磅新药研究数据披露，包括 PD-(L)1 plus 双抗、B7-H3 ADC、TROP2 ADC、EGFR ADC、RAS 类抑制剂等前沿领域。

图表1：年初至今各申万一级行业表现（%）





图表3：9月7日~9月11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	百迈科	142.69%
2	奥浦迈	19.19%
3	纳微科技	16.46%
4	浩欧博	13.49%
5	ST能特	11.98%
6	百诚医药	10.61%
7	富祥股份	9.52%
8	ST中珠	9.22%
9	安杰思	8.50%
10	澳洋健康	8.31%
496	誉衡药业	-11.93%
497	开开实业	-12.18%
498	迈威生物	-12.25%
499	必贝特	-12.56%
500	泰诺麦博	-12.72%
501	千金药业	-13.00%
502	我武生物	-13.57%
503	昂利康	-14.10%
504	正川股份	-16.67%
505	诺诚健华	-16.97%

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：长效 TSLP 及 TSLP/IL-13 双抗在哮喘适应症展现优异疗效

本周，和铂医药/ Windward Bio 公布超长效抗 TSLP 单抗 HBM9378/WIN378 (SKB378) POLARIS-1 II 期中期数据：研究共入组 147 例未控制的中重度哮喘患者，中期分析纳入前 98 例。单次给药后第 24 周，FEV₁ 平均最高改善 174 mL、安慰剂校正后最高改善 256 mL (p=0.033)；FeNO 最高下降 24 ppb/43% (p=0.006)，血嗜酸细胞最高下降 200 cells/ μ L/51% (p<0.0001)。药物半衰期最长约 75 天，单次给药的疗效维持至 24 周，支持每年两次给药的产品定位；公司已启动 POLARIS-1 III 期部分，POLARIS-2 计划于 2027 年上半年启动。

康诺亚长效 TSLP $\times$ IL-13 双抗 CM512 同期公布海外 Ib 期中期结果。轻中度哮喘患者中，首次给药后第 4 天 FeNO 较基线下降约 48%，第 8 周平均下降 46 ppb、降幅 65%；血嗜酸细胞第 4 天及第 36 天较安慰剂分别下降约 26%和 50%。肺功能方面，第 4 周及第 7 周安慰剂校正后的 FEV₁较基线分别增加 181 mL 和 330 mL，显示出快速且较深的气道炎症抑制和肺功能改善信号；截至数据截止日，未报告严重或重度不良事件，治疗期 AE 发生率与安慰剂相当。

机制上，TSLP 处于 2 型炎症级联的上游，IL-13 则直接参与气道高反应、黏液分泌及组织重塑。TSLP/IL-13 双抗因此具备“上游阻断+下游效应抑制”的理论协同空间。赛诺菲 lunsekimig 已提供先导验证：在 36 例 FeNO 升高的轻中度哮喘患者中，单次 400 mg 给药后第 29 天 FeNO 较安慰剂下降 40.9 ppb (p<0.0001)，并伴随血液 2 型炎症标志物下降及肺功能改善；其后续 II 期哮喘研究亦已达到主要及关键次要终点。

整体看，长效 TSLP 单抗与 TSLP/IL-13 双抗正沿低频给药依从性和更深 2 型炎症抑制两条路径推进，期待后续数据进一步读出。

图表6：哮喘适应症 TSLP 及 TSLP/IL-13 通路药物的临床疗效与长效给药潜力对比

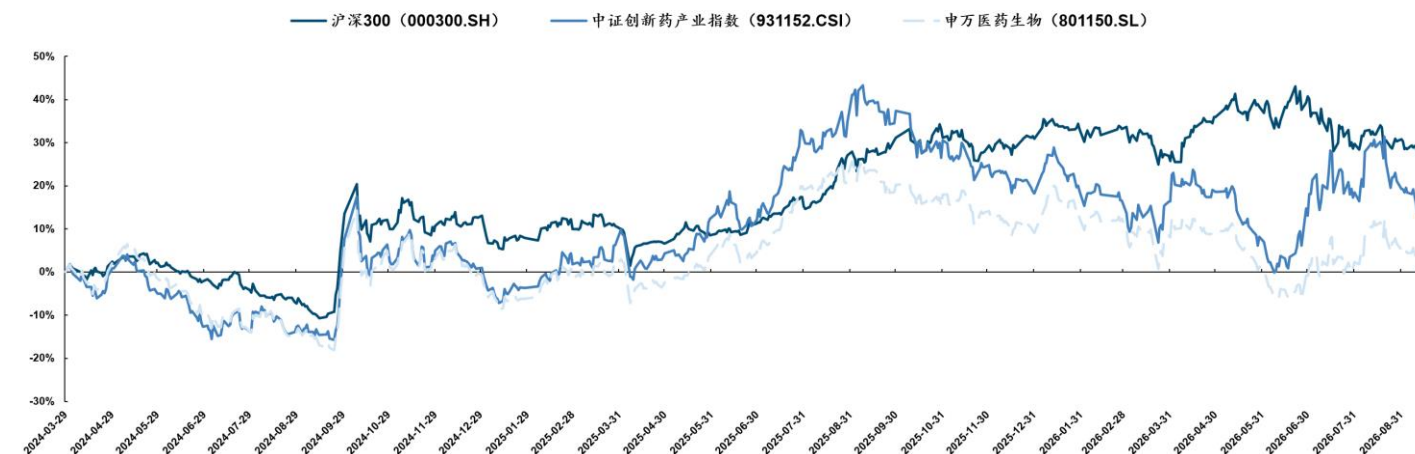
公司	康诺亚	和铂医药	Sanofi	AZ
产品	CM512	HBM9378/WIN378	Lunsekimig	Tezepelumab
靶点	TSLP/IL-13双抗	TSLP双靶点	TSLP/IL-13双抗	TSLP单抗
产品半衰期	70d	75d	约10.8天	约26天
最高临床阶段	中国III期CRSwNP，海外II期哮喘	全球II/III期哮喘	全球II/III期COPD	哮喘、CRSwNP获批上市
披露数据临床阶段	Ib期	II期	I期	III期
患者人数	50	147 (中期分析98)	36	122
试验分组	CM512 vs 安慰剂 1:1	SKB378/WIN378三个剂量水平	lunsekimig 400 mg n=24 vs 安慰剂 n=12	Teze n=83 vs 安慰剂 n=39
给药方式	D1、D29各一次，皮下	Q6M，皮下	单次，皮下	210 mg 皮下Q4W，治疗 28 周
患者基线	FeNO $\geq$ 25 ppb，60% $\leq$ FEV ₁ $\leq$ 90%	30% $\leq$ FEV ₁ $\leq$ 90%	轻-中度哮喘且 FeNO 升高；总体 FeNO 59.0 ppb [25-184]，pre-BD FEV ₁ 3.1 L / 78.6% predicted	重度、口服激素依赖性哮喘；筛选前至少12个月中/高剂量 ICS 治疗
FeNO	D4 CM512组较基线-48% W8 CM512组 平均-46ppb，较基线-65%	W24 单次给药后，最高降低 24ppb/-43% (p=0.006)；剂量依赖	D8较安慰剂-31.1ppb (P=0.0001)； D29 较安慰剂 -40.9 ppb (p<0.0001)； D57 -35.9ppb	W28 Teze较基线-14ppb，安慰剂+2ppb；
FEV ₁	较安慰剂校正：D4 较基线平均+181 mL； W7 较基线平均+330 mL	W24 单次给药后，最高平均增加 174 mL； 安慰剂校正最高+256 mL (p=0.033) 最高降幅达200 cells/ μ L (降幅51%， p<0.0001)	D8较安慰剂+348mL (P=0.003)； D29较安慰剂+75mL	W28 Teze较基线+240mL，安慰剂-20mL；
EOS	D4 较安慰剂组-26%，W5 (D36) 较安慰剂组约-50%		D29较安慰剂约-52%	W28 Teze较基线-112.9cells/ μ L，安慰剂-79.2cells/ μ L；
安全性	未报告严重或重度 AE；TEAE 发生率与安慰剂相当；无治疗相关停药	注射部位反应发生率<1%，ADA=2%	ADA=12.5%	AE：57% vs 72%；SAE：8% vs 13% (teze vs 安慰剂)。3例死亡，研究者均判定与治疗无因果关系；未见新安全性担忧

来源：康诺亚公众号，和铂医药公众号，pubmed，国金证券研究所

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-5%，而申万医药生物指数本周-4%。



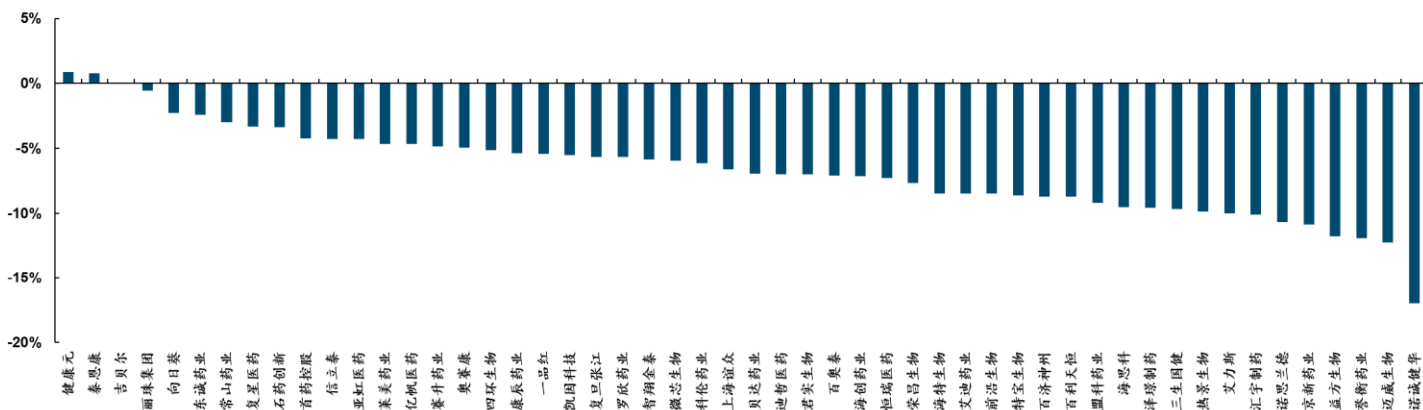
图表7：本周A股创新药整体股价走势（2026/09/07-2026/09/11）



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3家上涨，49家下跌，平均涨跌幅-6.7%。其中涨跌幅前三分别为健康元(+0.9%)、泰恩康(+0.8%)、吉贝尔(+0.1%)，涨跌幅后三分别为诺诚健华(-17.0%)、迈威生物(-12.3%)、誉衡药业(-11.9%)。

图表8：本周A股部分个股股价走势（2026/09/07-2026/09/11）



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-14%，恒生创新药指数本周-7%。

图表9：本周H股创新药整体股价走势（2026/09/07-2026/09/11）

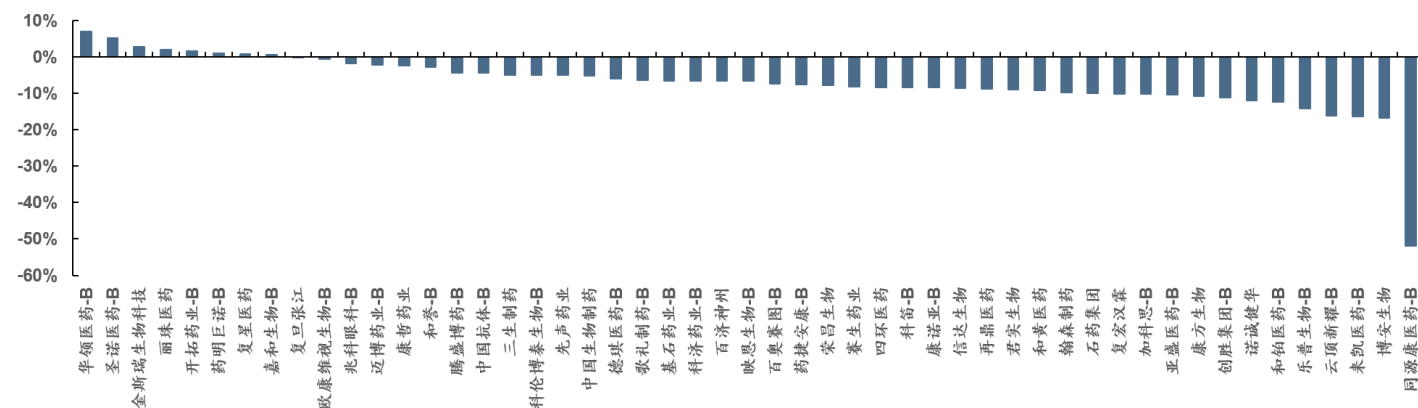




来源：iFind，国金证券研究所

- H股创新药板块的51家上市公司，共计8家上涨，43家下跌，平均涨跌幅-7.1%。其中涨跌幅前三分别为华领医药-B (+7.0%)、圣诺医药-B (+5.1%)、金斯瑞生物科技 (+2.9%)，涨跌幅后三分别为同源康医药-B (-51.9%)、博安生物 (-16.8%)、来凯医药-B (-16.3%)。

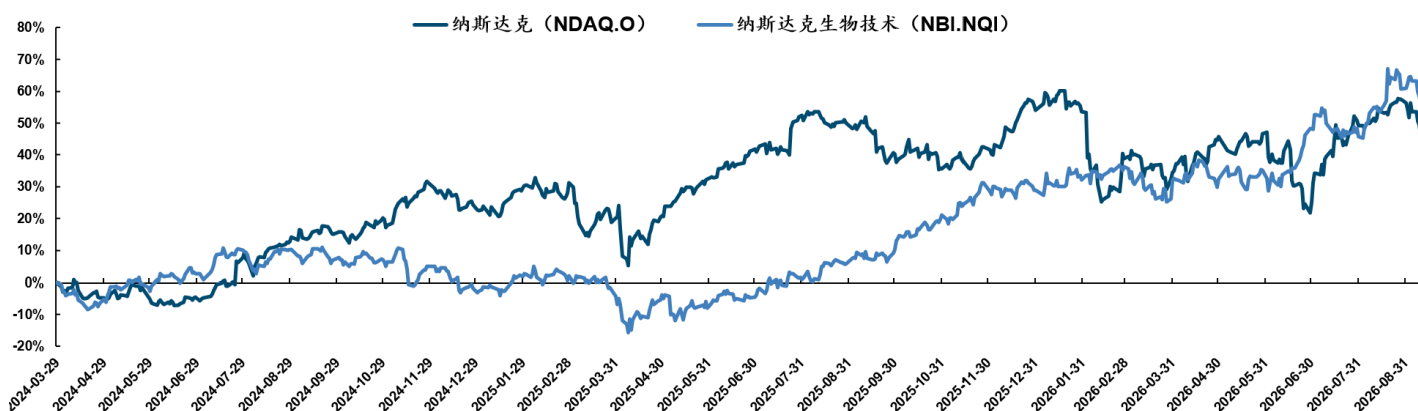
图表10：本周H股部分个股股价走势 (2026/09/07-2026/09/11)



来源：iFind，国金证券研究所

本周美股创新药指数震荡，其中纳斯达克生物技术指数本周-7%。

图表11：本周美股创新药整体股价走势 (2026/09/07-2026/09/11)



来源：iFind，国金证券研究所

2026/08/01-2026/09/11，共计17款新药获CDE批准上市，其中13款为国产药物，4款进口药物；共20款创新药申报NDA，其中10款为国产药物，10款为进口药物；共有14款药物达成BD合作，其中4款为License-in，10款为License-out。



图表12：26/08-26/09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）
替恩戈替尼	RKA,AURKB,CSF1R,FGFR1,FGFR2,FGFR3,JAK1,JAK2,VEG	药捷安康	胆道癌	国产	2026-08-04	1
AP301胶囊	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
伊可白滴素	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
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-4Rα	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
奥莱泊肽注射液	GLP1R,GIPR	翰森制药	肥胖(推测)	国产	2026-09-07	1
瑞替泊肽注射液	GLP1R,GIPR	恒瑞医药	2型糖尿病	国产	2026-09-09	1
NCX 470滴眼液	AKR1C3,PTGFR	欧康维视	高血压,开角型青光眼	国产	2026-09-10	1

来源：insight，国金证券研究所

图表13：26/08-26/09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
多拉韦林伊拉西片	默沙东制药	Reverse transcriptase,Reverse transcriptase/RNaseH	2026-08-05	HIV感染	5.1	进口
PP1	药源生物	PPI	2026-08-07	高磷血症	1	国产
氟西汀片	默沙东	GABR	2026-08-11	癫痫,惊恐障碍	5.1	进口
盐酸阿氟色替片	无锡药明康德医药集团	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
注射用奥帕替芬苏米单抗	维立志博	PD-L1,4-1BB	2026-08-21	肺外神经内分泌瘤	1	国产
依赛普隆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	多关节性幼年特发性关节炎	5.1	进口
依普替尼注射液	中国科技/和元智造	CYP4V2	2026-08-25	结晶视网膜营养不良	1	国产
他舒替尼	卫材药业	FGFR1, FGFR2, FGFR3	2026-09-02	胆道癌	1	进口
丙特韦单抗	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	莫诺药业	Calcium channel	2026-09-02	阵发性室上性心动过速	1	国产
利托布替尼	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14：26/08-26/09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
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, Eitoronrasib, 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	-
rolditamig deuderuxetecan	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	RHOB, SNAP25	2026-08-31	睿康制药	Revelix 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
司普奇群单抗	IL-4Rα	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	INNOCIB	授权/许可	License out	-
MW101	-	2026-09-08	时安生物	Moonwalk Biosciences	授权/许可	License out	-
MDL-201	UTRN	2026-09-10	嘉因生物	Modalis Therapeutics	授权/许可, 合作	License out	-

来源：insight，国金证券研究所

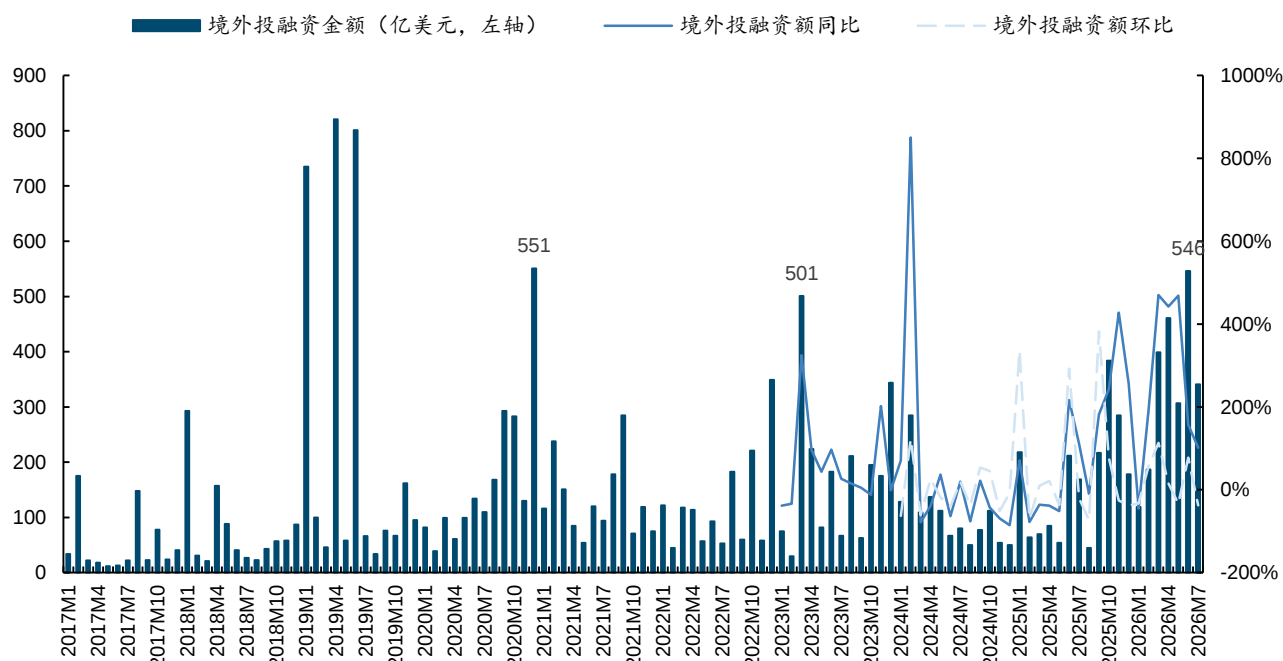
CXO 及制药上游供应链：国内外 CXO 公司中报业绩持续验证行业高景气

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 12.1 亿美元，同比+69%，环比+9%。

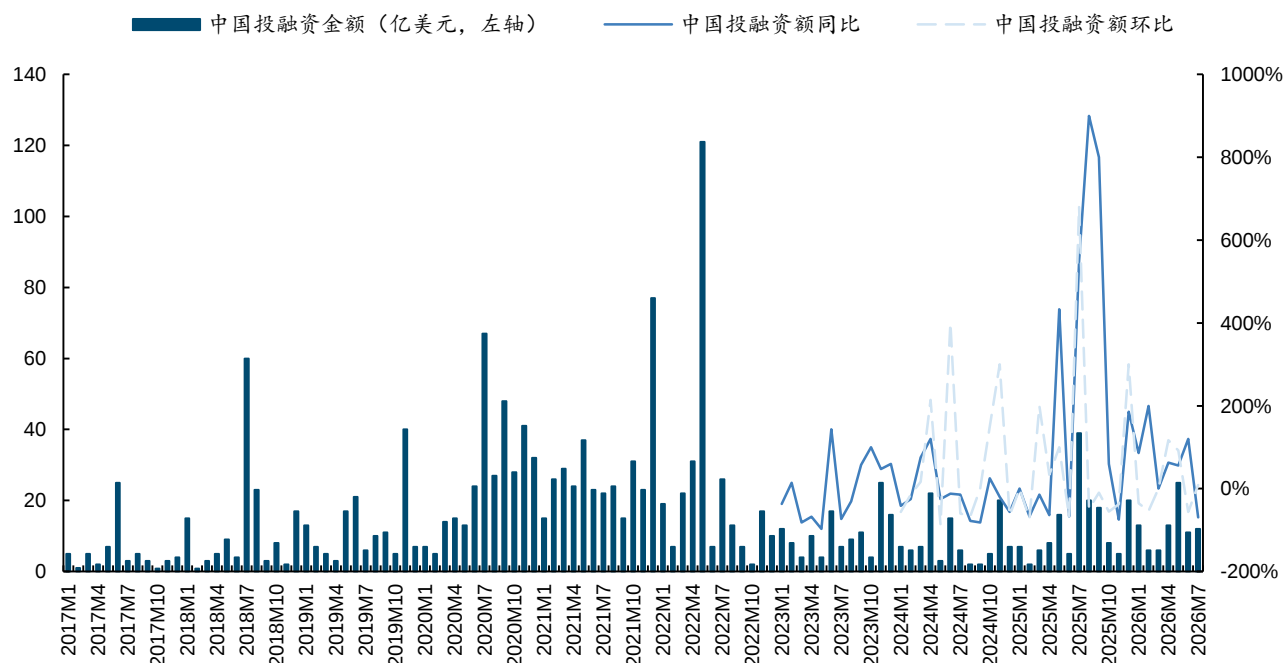


图表15：海外投融资数据情况



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	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	内生(-1.5%)-(-0.5%)	内生 0%~1%	上修
CRO				DSA 新签订单 7.01 亿美元, 环比+12.6%			
				Book-to-bill 1.19x (近四年最高)			
临床	IQVIA	43.70	9%	Q2 新签订单 32 亿美元, +19%	.4%	5.9-7.1%	上修
CRO				12 个月新签订单 113 亿美元, +13%			
	Medpace	7.10	17%	新签订单 8 亿美元, +28%	8.9%-12.8%	10.9%-14%	上修
				累计订单 30 亿美元, +5%			
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 18: 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

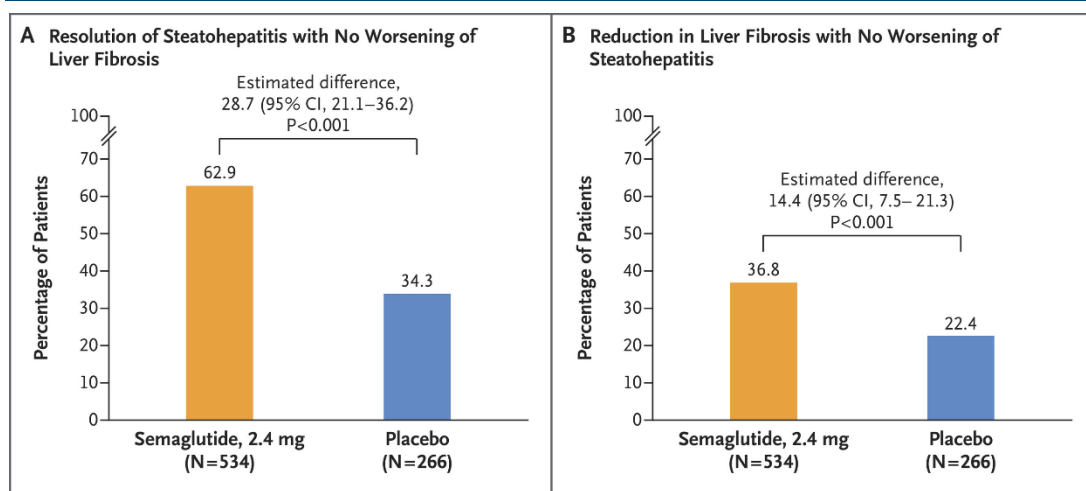
生物制品: 司美格鲁肽 MASH 适应症中国获批上市, 关注赛道进展

9 月 10 日, 诺和诺德宣布, 司美格鲁肽注射液(商品名: 诺和盈®)的代谢相关脂肪性肝炎(MASH)适应症上市申请获得 NMPA 批准, 适用于治疗代谢相关脂肪性肝炎(MASH)伴中重度肝纤维化(符合 F2-F3 期纤维化)的非肝硬化成人患者, 成为国内首个且唯一获批用于治疗 MASH 的 GLP-1RA 类药物。

此次 MASH 适应症的获批基于 ESSENCE(司美格鲁肽在 MASH 伴中重度肝纤维化患者中的结局试验)第 1 部分的主要结果。ESSENCE 是一项基于肝脏活检的全球多中心、随机、双盲、安慰剂对照的 3 期临床试验, 旨在评估每周一次司美格鲁肽 2.4 mg 和安慰剂联合标准治疗, 在经组织学确证的代谢相关脂肪性肝炎(MASH)伴 2 期或 3 期肝纤维化患者中的疗效和安全性。



图表19：司美格鲁肽较安慰剂显示出显著纤维化逆转及 MASH 缓解效果



来源：NEJM，国金证券研究所

主要结果显示，相较于安慰剂，司美格鲁肽注射液达成了两项肝脏组织学主要终点：约 63% 的司美格鲁肽治疗组患者 MASH 缓解且肝纤维化无恶化，安慰剂组约为 34%；约 37% 的司美格鲁肽治疗组患者肝纤维化改善且 MASH 无恶化，安慰剂组约为 22%

MASH 是一种严重的进行性代谢性疾病，主要累及肝脏，若不及时治疗可能致命。超过 2.5 亿人患有 MASH，预计从 2015 年到 2030 年，处于疾病晚期的患者人数将增加 160% 以上。在超重或肥胖人群中，超过三分之一的人同时患有 MASH。在目前患有 MASH 的患者中，超过 40% 的人患有 2 型糖尿病，超过 80% 的人同时患有肥胖症。MASH 患者通常伴有许多其他健康相关的合并症，例如心血管疾病，而心血管疾病是 MASH 患者的主要死因。

司美格鲁肽是唯一获批用于治疗 MASH 的 GLP-1 疗法，已有多款 GLP-1 类新药已经针对代谢功能障碍相关脂肪性肝病（包括代谢功能障碍相关脂肪性肝炎）适应症启动了 3 期临床，建议持续关注赛道进展。

医疗器械：国内集采政策常态化进行，临床主流产品普遍中选

第七批国家组织医用耗材集中带量采购产生拟中选结果

2026 年 9 月 10 日，第七批国家组织医用耗材集中带量采购在天津开标产生中选结果。本次集采纳入 23 种消化介入类医用耗材，共有 156 家企业的 558 个产品投标，148 家企业的 517 个产品中选，临床在用的主流产品普遍中选。

消化介入类医用耗材主要用于消化道疾病内镜手术治疗，覆盖胆胰结石、消化道息肉和肿瘤、消化道出血等临床治疗场景，临床使用量大、产品型号多、不同手术用法差异较大，集采后将整体减轻消化介入治疗费用负担。从开标结果看，临床主流产品普遍中选。如临床每年用量达 200 万个以上的消化介入注射针 32 家企业投标，28 家企业中选；生产企业数最多的消化介入取石网篮 69 家企业投标，64 家企业中选。此外，具有特殊功能的覆膜肠道支架、多级扩张球囊导管等均有企业中选，体现产品临床价值。

本次集采规则坚持“稳临床、保质量、反内卷、防围标”，医保局在延续以往批次耗材集采做法的基础上，借鉴第 12 批药品集采有关经验进行了优化。

- 一是坚持临床导向，满足多元需求。医疗机构按厂牌填报需求量，适应临床使用习惯。每个品种按医疗机构需求量、供应能力等因素划分竞价单元，确保有主流产品中选、稳定临床使用。对具有特殊临床功能特征的产品，给予一定价格优惠，合理体现临床价值导向。此外，新增了“不带量复活”选项，临床需求量最大的产品全部中选。
- 二是完善竞价规则，促进理性竞争。企业可通过竞争入围、复活中选等多个通道获得中选资格。更加强调“畸高价要出局、畸低价不带量”，引入“双锚点”价格离散度控制机制：对报价低于入围均价一个标准差的，不作为价差计算锚点，排除个别异常低价的影响；对报价低于入围均价两个标准差的，接受中选但约定采购量为 0，有 6 个产品触发该规则，有效防范了非理性报价。
- 三是加强政策协同，做好保质稳供。规则设立严格的投标质量门槛，要求企业一定时



期内未发生质量违规问题。集采执行阶段，医保部门将继续配合药监部门强化质量监管，及时协同联动处置发现质量风险的中选企业。

本次集采预计 2027 年 1 月实施。自 2020 年以来，国家组织医用耗材集采共纳入 165 种医用耗材，已覆盖心内科、骨科、眼科、血管外科、耳鼻喉科、泌尿科、消化科等主要临床领域

中药：关注流感发病率走势

根据国家疾控中心数据，2026 年第 36 周（2026 年 8 月 31 日—2026 年 9 月 6 日），南方省份哨点医院报告的 ILI% 为 4.6%，高于前一周水平（4.3%），高于 2023 年、2024 年和 2025 年同期水平（4.4%、3.5% 和 3.4%）；北方省份哨点医院报告的 ILI% 为 2.9%，高于前一周水平（2.7%），与 2023 年同期水平（2.9%）持平，低于 2024 年同期水平（3.6%），高于 2025 年同期水平（2.7%）。

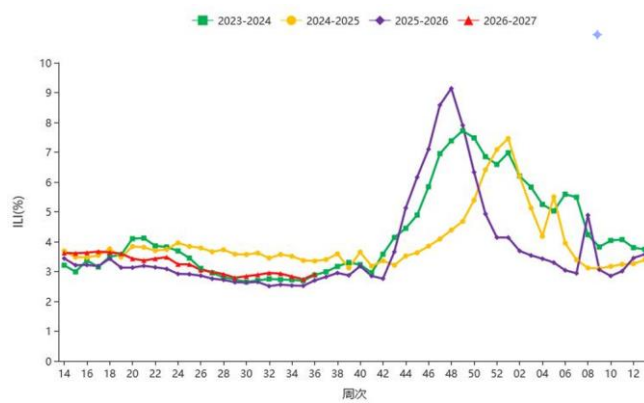
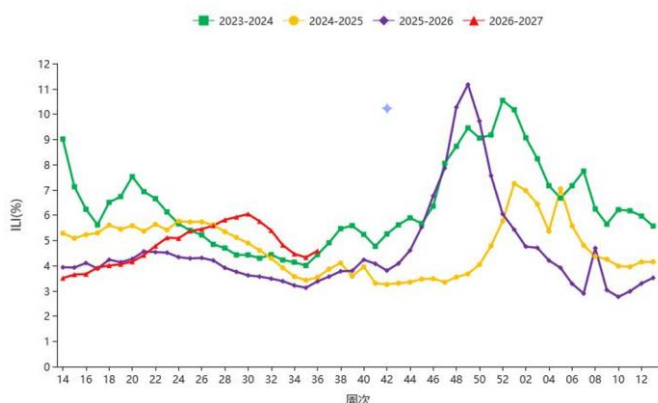
2026 年第 36 周，全国（未含港澳台地区）流感监测网络实验室共检测流感样病例监测标本 13771 份。南方省份检测到 2427 份流感病毒阳性标本，其中 66 份为 A(H1N1)pdm09，1566 份为 A(H3N2)，795 份为 B(Victoria)。北方省份检测到 66 份流感病毒阳性标本，其中 3 份为 A(H1N1)pdm09，38 份为 A(H3N2)，25 份为 B(Victoria)。

2026 年 3 月 30 日—2026 年 9 月 6 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

医疗服务及消费医疗：关注板块边际改善

蔡司新一代机器人全飞秒 SMILE pro 加速放量

截至 2026 年 8 月 31 日，蔡司新一代机器人全飞秒 VISUMAX 800 及 SMILE pro 手术在国内的装机机构已达到 154 家。新一代设备自获批进入国内市场以来迅速覆盖全国主要省份，屈光手术设备正在进入新一轮升级周期。

民营眼科是本轮设备放量的核心驱动力。154 家装机机构中，民营医院合计 118 家，占比 76.6%。分集团看，爱尔、普瑞和华厦分别装机 40、25 和 12 家，占比 26%、16.2% 和 7.8%，三家合计达到 77 家，占全部装机机构的 50%。

从商业模式看，民营医院率先装机与屈光业务的消费医疗属性高度匹配。近视矫正以患者自费为主，新设备能够直接形成差异化术式并获得一定溢价；与此同时，民营眼科连锁通常具有相对灵活的管理和技术引进机制；在培养和使用人才、运用新技术开发和推广产品、实现信息化等方面，也可充分发挥连锁经营的规模优势。因此，SMILE pro 的扩张并非单纯设备更新，也反映头部眼科集团正在通过技术升级改善屈光产品结构、争夺中高端患者，并进一步强化品牌认知。

从技术路径上看，SMILE pro 将单眼激光扫描时间由传统 SMILE 约 23 秒缩短至 10 秒以内，并增加智能定心、眼球旋转补偿等功能，有望改善手术体验、提升设备使用率及单产、



提升复杂散光患者的覆盖能力。对眼科医院而言，新术式的推广有望提升高端术式占比及客单价，并通过暑期、征兵和升学等旺季加速推广。

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