

行业及产业

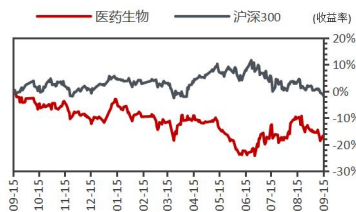
医药生物

中国创新 B7-H3 ADC 重塑小细胞肺癌二线治疗格局

——医药行业跟踪报告

强于大市

一年内行业指数与沪深 300 指数对比走势：



资料来源：聚源数据，爱建证券研究所

相关研究

《医药行业跟踪报告：和黄医药首个 ATTC 成功出海，创新平台潜力获 MNC 认证》2026-09-07

《医药行业跟踪报告：FDA 提前批准全球首款 RAS(ON)抑制剂上市，胰腺癌靶向治疗取得重大突破》2026-08-31

《医药行业跟踪报告：mRNA 肿瘤疫苗三期研究成功，关注产业链上游核心环节投资机会》2026-08-24

《医药行业跟踪报告：Enhertu 在华获批乳腺癌一线，中国 HER2 ADC 新药上市标准提升》2026-08-17

《医药行业跟踪报告：全球 GLP-1 减重药龙头业绩超预期，关注中国相关产业链投资机会》2026-08-10

证券分析师

张智聪

S0820525020002

021-32229888-25524

zhangzhicong@ajzq.com

投资要点：

■ **医药板块行情复盘：**本周（9/7~9/13）医药板块延续调整，SW 医药生物指数（-3.71%）跑输沪深 300 指数（-0.83%），在申万一级行业指数中排名 26/31。各细分板块全线回调，仅原料药（-0.58%）跑赢沪深 300 指数，化学制剂（-5.82%）、体外诊断（-5.06%）回调明显。港股医药方面，恒生物科技指数（-5.91%）和恒生医疗保健指数（-5.65%）均跑输恒生科技指数（-5.45%）和恒生指数（-3.30%）。

■ **WCLC 2026 开幕：两款中国 B7-H3 ADC 重塑小细胞肺癌二线治疗格局。**9 月 12 日，第 27 届世界肺癌大会（WCLC 2026）在韩国首尔拉开帷幕，60 余项来自中国的高质量研究入选口头汇报环节，刷新历年纪录。本次入选主席研讨会的 8 项研究中有 2 项来自中国，分别是翰森制药的瑞康立伏妥单抗（HS-20093）和宜联生物的依康坦博妥单抗（YL201）两款 B7-H3 ADC 治疗复发性小细胞肺癌 SCLC 的三期临床研究，打破了该领域近二十年的治疗瓶颈。全球每年新发肺癌患者达 248.1 万例，是全球发病率和死亡率最高的癌种。小细胞肺癌占全部肺癌病例的 10%~15%，具有侵袭性高、较早发生广泛转移、易复发且预后差的特点，五年生存率仅 5%~10%。2L SCLC 的治疗长期依赖托泊替康等少数化疗方案，直到 2024 年美国 FDA 加速批准塔拉妥单抗（DLL3/CD3 TCE），2L SCLC 治疗才出现首个非化疗药物。本次 WCLC 2026 公布的 ARTEMIS-008 研究期中分析结果显示，与对照组托泊替康相比，HS-20093（B7-H3 ADC）可将患者的中位总生存期 mOS 从 10.3 个月延长至 18.5 个月，死亡风险降低 54%（HR=0.46， $p<0.001$ ），所有预设亚组均观察到一致的 OS 获益趋势；血液学毒性发生率显著降低，其中 ≥ 3 级血小板计数下降的发生率 13.9% vs. 59.7%。对于宜联生物的 YL201，与对照组相比，患者死亡风险降低 54%，疾病进展风险降低 71%，客观缓解率为 59.1% vs. 9.7%。这两项三期研究充分证明了 B7-H3 ADC 在 SCLC 领域的治疗潜力，并有望成为 2L SCLC 新一代的标准治疗。此外，映恩生物也首次公布了 B7-H3 ADC（DB-1311）联合 PD-L1/VEGF 双抗治疗晚期肺癌的 1b/2 期数据，特别是对于 1L SCLC 患者客观缓解率 ORR 达到 92.3%，初步验证了 ADC+IO 联合疗法向前线拓展的潜力。

■ **依沃西 HARMONi-2 详细 OS 数据出炉，PD-L1 高表达人群获益突出。**本次 WCLC 大会上，康方生物公布了依沃西单抗对比帕博利珠单抗（Keytruda，K 药），一线治疗 PD-L1 阳性晚期非小细胞肺癌（NSCLC）的 3 期 HARMONi-2 研究详细 OS 数据。截至 2026 年 8 月 20 日，中位随访 36 个月，依沃西组 mOS 达到 30.75 个月，K 药组为 22.57 个月（HR=0.73， $p=0.009$ ），HR 较 2025 年 4 月首次期中分析的 0.777 进一步降低，PFS 获益正式转化为长期生存获益。亚组分析显示，PD-L1 高表达（TPS $\geq 50\%$ ）人群 OS HR 达到 0.58，首次在 K 药单药优势人群中取得患者生存获益，鳞癌亚组 HR 为 0.65，各亚组获益方向一致，安全性特征与既往报道一致，未发现新的安全性信号。对应的海外 3 期研究 HARMONi-7 正在积极推进，而 HARMONi-3（1L NSCLC 对照 K 药联合化疗）将在 2026 年下半年至 2027 年读出，研究结果值得期待。

■ **投资建议：**2026 年，创新药及 CXO 产业链维持高景气度，海外合作授权收入成为创新药企的新动力，我们继续看好中国创新药出海的产业趋势，继续重点跟踪 ADC、双抗、小核酸、减肥药等核心优势赛道的投资机会，重点关注三生制药、药明康德、药明合联、映恩生物-B、信达生物、科伦博泰生物-B、迈威生物-U、康方生物；同时，我们看好高景气 CXO、器械出海、脑机接口、AI+医疗等投资机会。

■ **风险提示：**新产品研发进展不及预期，竞争环境加剧，产品销售情况不及预期，地缘政治风险等。

爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话：021-32229888

传真：021-68728700

服务热线：956021

邮政编码：200124

邮箱：ajzq@ajzq.com

网址：http://www.ajzq.com

评级说明

投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050.BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~15%之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

本报告是机密的，仅供我们的签约客户使用，爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测后续可随时间更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，爱建证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

版权声明

本报告版权归爱建证券所有，未经爱建证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。