



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） 联系人：汪铁
 gantanhuan@gjzq.com.cn wangtie@gjzq.com.cn

三季度披露窗口期 CXO 配置价值凸显

投资逻辑

当前进入三季度披露窗口期，CXO 板块配置价值凸显。全球生物医药投融资持续回暖，海外药企研发投入稳步回升，叠加国内创新药 BD 交易活跃，带动行业新签订单与在手订单持续改善，ADC、多肽等新兴分子外包需求高速增长，为板块业绩提供支撑。三季度将验证订单兑现、产能利用率及盈利修复节奏，成为板块行情重要催化。建议重点关注在手订单扎实、复杂分子能力突出的 CXO 龙头企业，把握业绩兑现带来的布局机会。

创新药：阿斯利康/康诺亚 Sone-Ve 申报上市，用于 CLDN18.2 阳性晚期胃癌三线治疗，成为全球首个进入上市审评的 CLDN18.2 ADC。

生物制品：10 月 7 日，日本厚生劳动省中央社会保险医疗协议会（中医协）公布官方决定，bepirovirsen 每针（150mg/1mL）的官方药价为 183,015 日元（约合人民币 7755 元）。Bepirovirsen 于 2026 年 4 月在中国获得优先审评资格，建议持续关注后续上市及商业化进展。

CXO：投融资情况良好，国内外 CXO 公司即将迎来三季度业绩验证期。2026 年 9 月海外融资金额 221 亿美元，同比+2%，环比-2%；2026 年 9 月国内融资金额 15 亿美元，同比-17%，环比+88%。目前 CXO 板块已进入三季度窗口期，建议重点关注布局。

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：创新产品临床认可度提升，商业化落地有望加速。国内首部聚焦国产单孔机器人辅助根治性前列腺切除术（sp-RARP）规范化应用的专家共识发布，依托国内专家认可，国产单孔机器人正在逐渐形成一条由技术创新、临床验证、学术评价到规范推广构成的完整路径。

医疗服务及消费医疗：锦欣生殖深圳医院物业 REITs 项目获上交所正式受理，预计总对价约 19.3 亿元。REITs 模式可推动医疗服务行业轻重资产分离，上市公司聚焦轻资产运营，降低并购扩张的资金投入压力。

投资建议

CXO 行业已完整经历一轮产业周期，当下行业景气度上行信号明确。目前，随着外部压力缓释、全球投融资回暖，国内 BD 持续升温，行业已进入内外需共振、新分子赛道放量、订单与业绩逐季改善的新一轮复苏上行周期。1) 外需：海外投融资回暖，MNC 创新热情持续。流动性环境边际宽松之下，生物医药行业投融资回暖预期持续升温，市场风险偏好显著修复。展望 2026 年，海外头部 CXO 企业收入指引仍维持稳健小幅增长格局，叠加全球生物医药投融资逐步回暖、创新药研发需求稳步复苏，行业景气度延续上行态势，成长确定性进一步增强。2) 内需：国内 BD 交易火热，带动需求复苏显著。随着全球药企研发意愿明显回暖，创新药研发投入稳步加码，下游需求持续向上传导至国内 CRO 全产业链。

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：阿斯利康/康诺亚 CLDN18.2 ADC 申报上市	6
阿斯利康/康诺亚 Sonesitug Vedotin 申报上市，推动后线胃癌迭代	9
生物制品：Bepirovirsen 日本市场定价公布，关注商业化进展	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
国内外投融资水平持续高增长	10
国内外 CXO 公司二季度业绩靓眼，期待三季度订单和业绩良好表现	11
中药：关注流感发病率走势	12
医疗器械：创新产品临床认可度提升，商业化落地有望加速	12
医疗服务及消费医疗：关注板块边际改善	14
锦欣生殖：深圳医院物业 REITs 项目获上交所正式受理，预计总对价约 19.3 亿元	14
投资建议	14
风险提示	14

图表目录

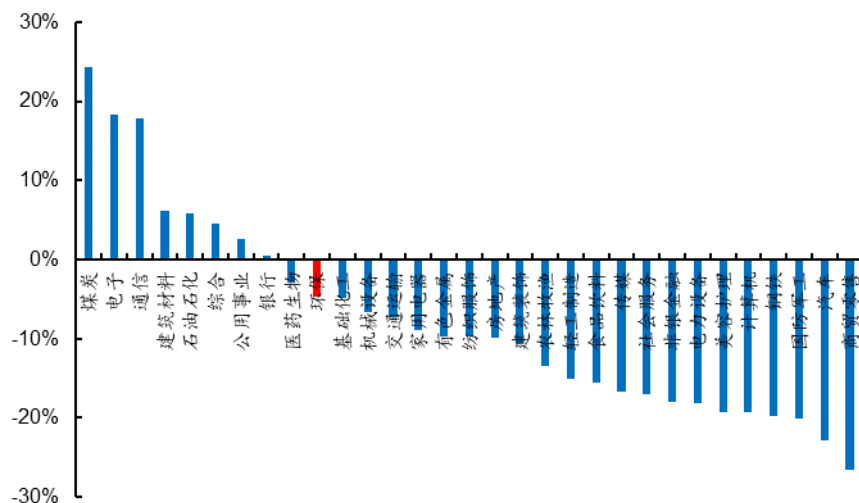
图表 1：年初至今各申万一级行业表现 (%)	4
图表 2：10 月 05 日~10 月 09 日各申万一级行业表现 (%)	4
图表 3：10 月 05 日~10 月 09 日日医药生物申万三级细分涨跌幅 (%)	5
图表 4：本周医药生物涨跌幅前十	5
图表 5：本周医药板块景气度	6
图表 6：本周 A 股创新药整体股价走势 (2026/10/05-2026/10/09)	6
图表 7：本周 A 股部分个股股价走势 (2026/10/05-2026/10/09)	6
图表 8：本周 H 股创新药整体股价走势 (2026/10/05-2026/10/09)	7
图表 9：本周 H 股部分个股股价走势 (2026/10/05-2026/10/09)	7
图表 10：本周美股创新药整体股价走势 (2026/10/05-2026/10/09)	7
图表 11：26/08-26/10 月国内创新药获批上市情况	8
图表 12：26/08-26/10 月国内创新药申报上市情况	8
图表 13：26/08-26/10 月创新药跨国交易情况	8
图表 14：bepirovirsen 日本市场定价为每针 183015 日元 (150mg/1mL)	9
图表 15：bepirovirsen 需每周注射 (300mg QW)，其中前两周需注射 2 次	9
图表 16：海外投融资数据情况	10
图表 17：国内投融资数据情况	11
图表 18：海外 CXO 公司中报业绩情况	11
图表 19：部分国内 CXO 公司对 2026 年业绩指引	12



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
图表 22: 精锋单孔腹腔镜手术机器人	13

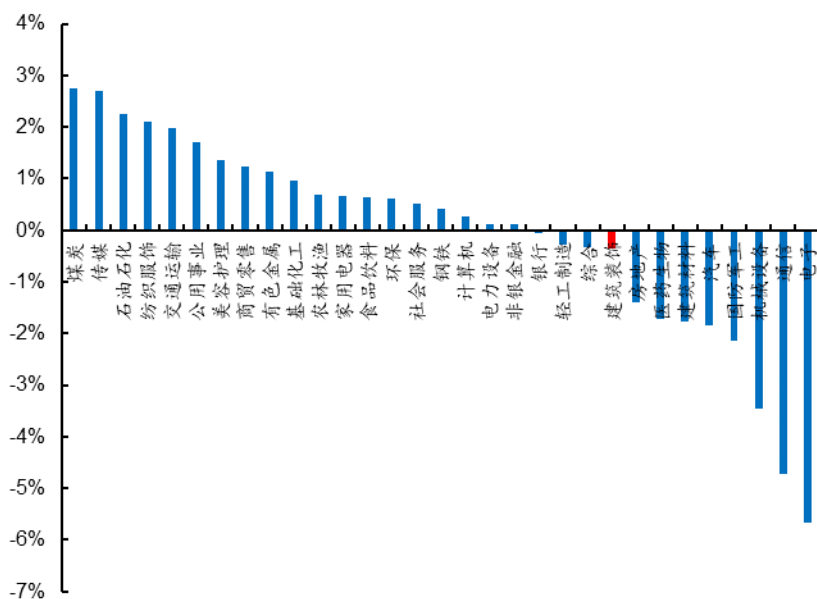


图表1：年初至今各申万一级行业表现 (%)



来源：iFinD，国金证券研究所

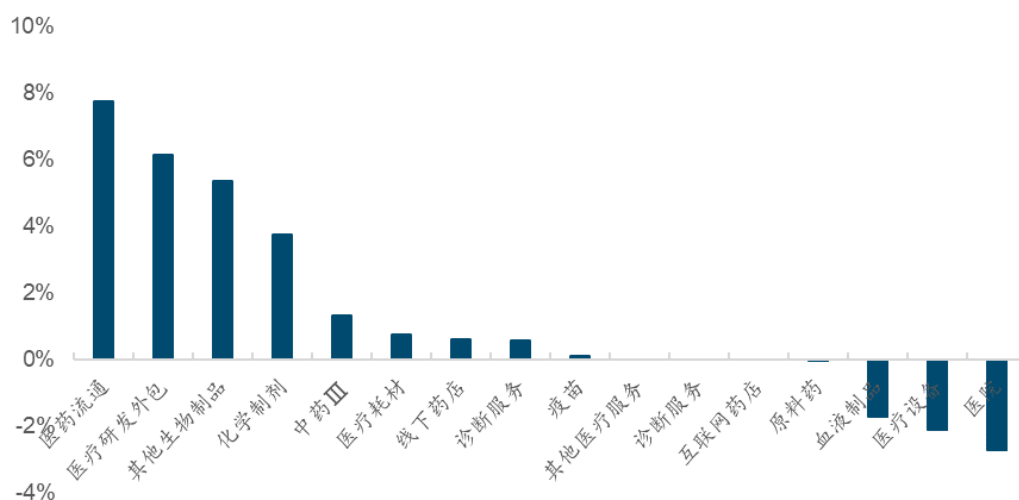
图表2：10月05日~10月09日各申万一级行业表现 (%)



来源：iFinD，国金证券研究所



图表3: 10月05日~10月09日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	华北制药	21.08%
2	东亚药业	16.61%
3	中红医疗	15.07%
4	可孚医疗	15.03%
5	向日葵	14.43%
6	润都股份	11.06%
7	灵康药业	9.95%
8	诺禾致源	9.91%
9	澳洋健康	8.84%
10	硕世生物	8.64%
487	海泰新光	-9.48%
488	益方生物	-9.49%
489	苑东生物	-9.71%
490	奥浦迈	-10.19%
491	热景生物	-10.51%
492	力诺药包	-11.06%
493	赛伦生物	-12.83%
494	百普赛斯	-13.38%
495	福瑞股份	-14.05%
496	艾力斯	-26.05%

来源: iFinD, 国金证券研究所



图表5：本周医药板块景气度

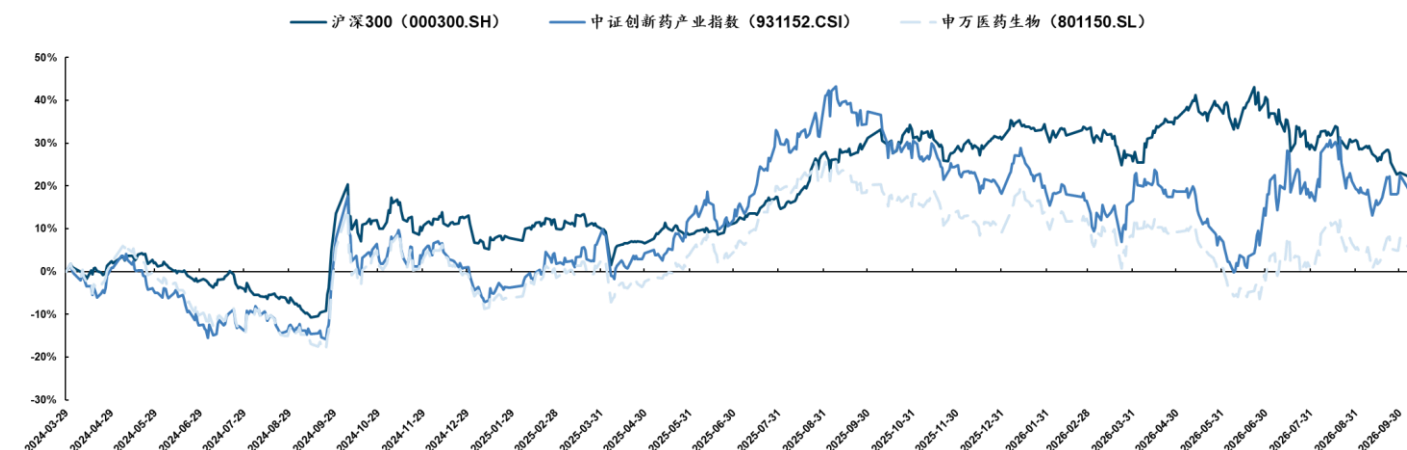
细分赛道	景气度指标
创新药	加速向上
仿制药	底部企稳
原料药	底部企稳
生物制品	底部企稳
医疗器械	拐点向上
药房	拐点向上
中药	拐点向上
医疗服务与消费	稳健向上

来源：国金证券研究所

药品：阿斯利康/康诺亚 CLDN18.2 ADC 申报上市

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%。

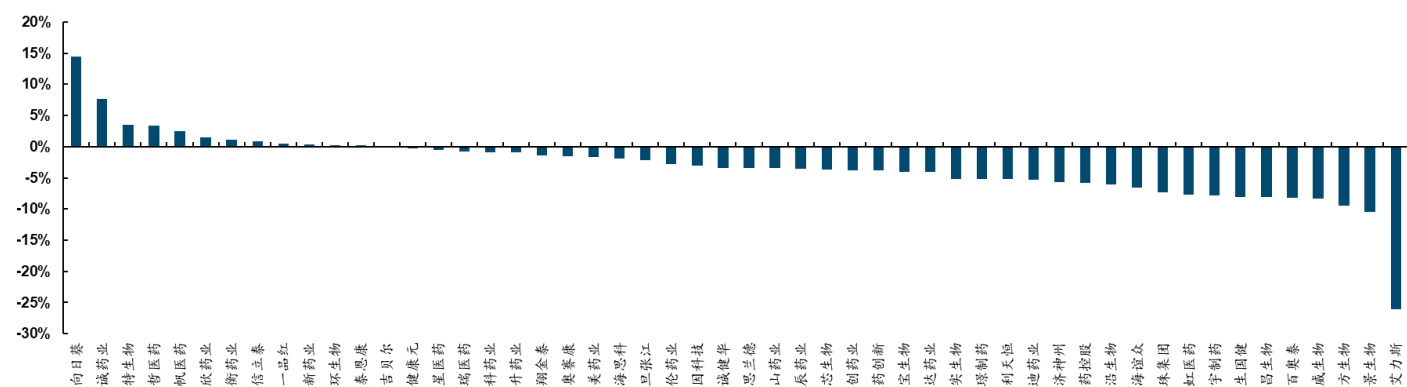
图表6：本周 A 股创新药整体股价走势（2026/10/05-2026/10/09）



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，39 家下跌，平均涨跌幅-3.1%。其中涨跌幅前三分别为向日葵（+14.4%）、东诚药业（+7.7%）、海特生物（+3.5%），涨跌幅后三分别为艾力斯（-26.1%）、热景生物（-10.5%）、益方生物（-9.5%）。

图表7：本周 A 股部分个股股价走势（2026/10/05-2026/10/09）



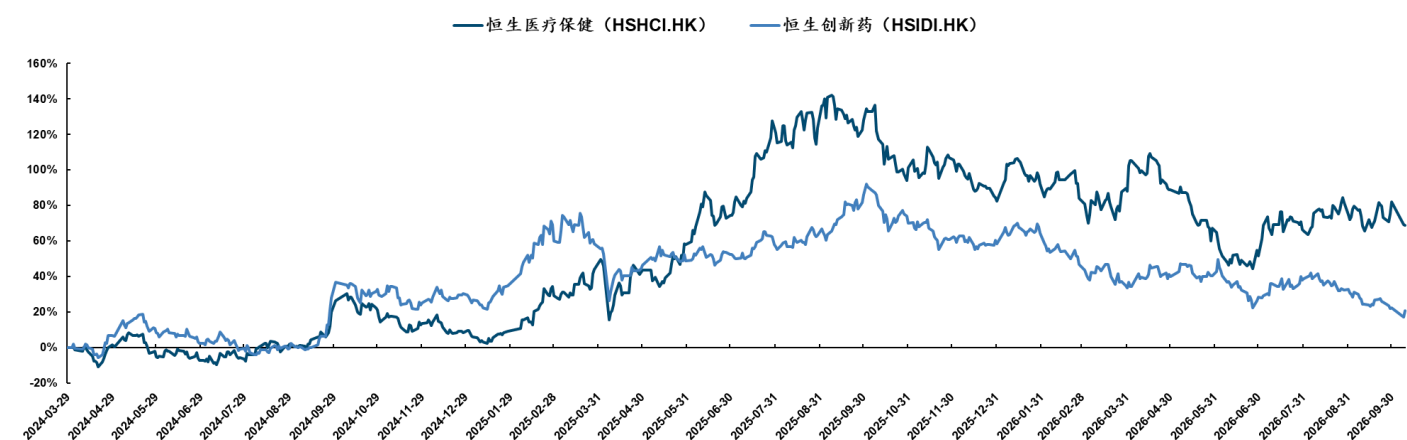
来源：iFind，国金证券研究所

- H 股创新药板块的 51 家上市公司，共计 12 家上涨，38 家下跌，平均涨跌幅-4.1%。其中涨跌幅前三分别为中国抗体-B（+13.9%）、药明巨诺-B（+5.2%）、云顶新耀-B



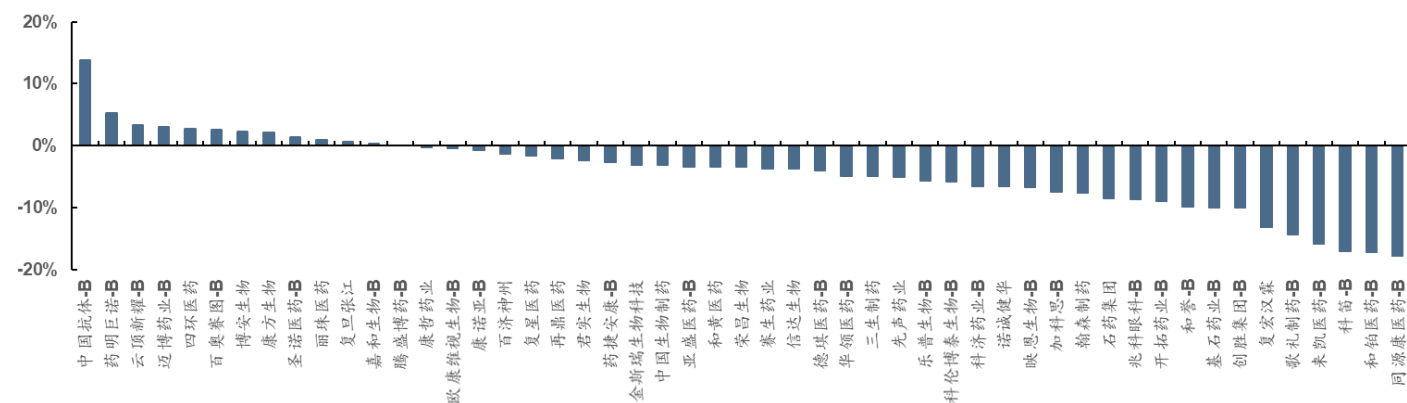
(+3.4%)，涨跌幅后三分别为同源康医药-B (-17.8%)、和铂医药-B (-17.1%)、科笛-B (-17.0%)。

图表8：本周H股创新药整体股价走势 (2026/10/05-2026/10/09)



来源：iFind，国金证券研究所

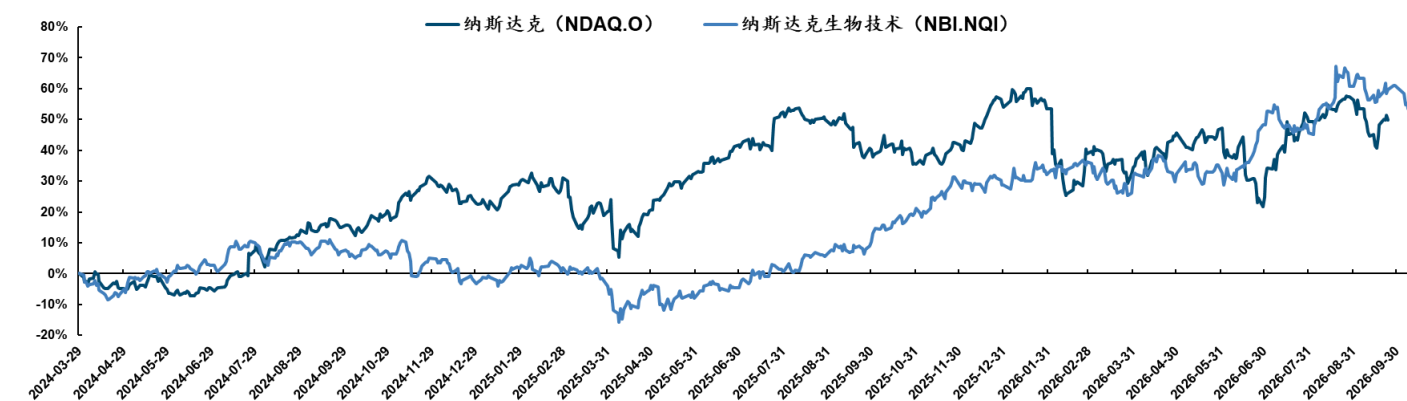
图表9：本周H股部分个股股价走势 (2026/10/05-2026/10/09)



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-5.0%。

图表10：本周美股创新药整体股价走势 (2026/10/05-2026/10/09)



来源：iFind，国金证券研究所

2026/08/01-2026/10/09，共计 22 款新药获 CDE 批准上市，其中 10 款为国产药物，12 款进口药物；共 24 款创新药申报 NDA，其中 18 款为国产药物，6 款为进口药物；共有 20 款



药物达成 BD 合作，其中 5 款为 License-in，15 款为 License-out。

图表 11：26/08-26/10 月国内创新药获批上市情况

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
多拉韦林注射液	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	PP1	2026-08-07	高磷血症	1	国产
氯硝西洋片	- 赛默飞 -	GABR	2026-08-11	癫痫, 惊恐障碍	5.1	进口
盐酸阿氟唑芬片	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	美纳里尼医药 Faes Farma	HRH1	2026-08-14	过敏性鼻炎, 瘙痒	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	维立达博	PD-L1, 4-1BB	2026-08-21	肺外神经内分泌癌	1	国产
依赛普隆注射液 (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	多关节幼年特发性关节炎	5.1	进口
依普伐他汀注射液	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
西特韦单抗	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	其星药业	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
库来韦单抗注射液	瑞阳制药	RSV F protein	2026-09-03	呼吸道合胞病毒感染	1	国产
依索利拉	Vetter Pharma	NPR2	2026-09-15	软骨发育不全	1	进口
塞替替尼	礼来	RET	2026-09-15	实体瘤	1	进口

来源：insight，国金证券研究所

图表 12：26/08-26/10 月国内创新药申报上市情况

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
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
卓托奇单抗注射液	IL-4Ra	恒瑞医药	特应性皮炎	国产	2026-09-02	1
博凡格普肽注射液	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
奥美泊肽注射液	GLP1R, GIPR	翰森制药	肥胖(推测)	国产	2026-09-07	1
瑞普泊肽注射液	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
SHR-2004 注射液	FXIa	恒瑞医药	静脉血栓栓塞症	国产	2026-09-14	1
注射用美罗培南钠巴坦	PBP, Beta-lactamase	齐鲁制药	复杂性腹腔感染	国产	2026-09-15	1
马来酸依格美安司他片	EZH2	信诺维	外周 T 细胞淋巴瘤	国产	2026-09-15	1
司来帕格片	PTGIR	强生	-	进口	2026-09-20	5.1
帕替罗姆山梨醇钙干混悬剂	K+	Corden Pharma	高钾血症(推测)	进口	2026-09-22	5.1
注射用 HS-20093	B7-H3	翰森制药	-	国产	2026-09-24	1
Sonesitatur Vedotin	CLDN-18.2	阿斯利康/康诺亚	胃癌	国产	2026/10/8	1

来源：insight，国金证券研究所

图表 13：26/08-26/10 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	-
博凡格普肽	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，按最高两位数比例向公司支付梯度特许权使用费
Daraxonsrib, Elironasib, 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	-
rolitamid deuterotecan	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	誉辰制药	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
司普奇单抗	IL-4Ra	2026-09-02	康诺亚生物	AEIRA PTE. LTD.	授权/许可	License out	-
吡咯西利	CDK4, CDK6, CDK2	2026-09-03	轩竹生物	INNOBIC	授权/许可	License out	-
MW101	-	2026-09-08	轩竹生物	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	-
SL4903	BCMA, GPRC5D	2026-09-15	森朗生物	Tempest Therapeutics	期权	License out	-
双抗偶联物 ADC	MICA, MICB	2026-09-16	诗健生物	SovranBio	合作	License out	-
FXR0906	APOC3	2026-09-17	复星医药	未披露企业	授权/许可	License out	-
多西他赛	Tubulin	2026-09-22	保宁制药	化帆医药	授权/许可	License in	交易总额：277.14 百万美元
放射性配体疗法	-	2026-09-22	博锐创合	诺华制药	授权/许可	License out	交易总额：900 百万美元，特许权使用费：就未来全球净销售额获得特许权使用费
MGDs	-	2026/10/8	迪拓生物	罗氏制药	授权/许可	License out	-

来源：insight，国金证券研究所



阿斯利康/康诺亚 Sonositatug Vedotin 申报上市，推动后线胃癌迭代

- 10月8日，阿斯利康/康诺亚开发的注射用 Sonositatug Vedotin (Sone-Ve, AZD0901/CMG901) 上市申请获国家药监局药品审评中心受理，受理号为 CXSS2600160。该产品由康诺亚与乐普生物共同设立的 KYM Biosciences 研发，阿斯利康于 2023 年获得全球独家开发及商业化权利。
- Sone-Ve 是一款靶向 CLDN18.2 的抗体偶联药物，由靶向抗体、可裂解连接子和微管抑制剂 MMAE 载荷组成。CLDN18.2 是胃癌等消化道肿瘤的重要治疗靶点。Sone-Ve 此前已获中国突破性治疗药物认定，用于治疗既往治疗失败或不能耐受的 CLDN18.2 阳性晚期胃癌。
- 本次上市申报基于全球 III 期 CLARITY-Gastric01 研究。该研究纳入 CLDN18.2 表达于至少 25% 肿瘤细胞的晚期胃癌、胃食管结合部癌或食管腺癌患者，比较 Sone-Ve 与研究者选择的治疗方案。阿斯利康披露的顶线结果显示，研究达到三线及后线患者总生存期 (OS) 的共同主要终点；二线及后线整体人群的 OS 关键次要终点也达到统计学显著性。另一共同主要终点，即二线及后线人群的无进展生存期 (PFS)，虽呈改善趋势，但未达到统计学显著性。
- 此次申报标志着 Sone-Ve 从关键临床验证推进至中国上市审评。阿斯利康同时正开展其联合卡培他滨、联合或不联合 rilvegostomig 用于一线治疗的 III 期研究。

生物制品：Bepirovirsen 日本市场定价公布，关注商业化进展

10月7日，日本厚生劳动省中央社会保险医疗协议会（中医协）公布官方决定，bepirovirsen (商品名 Bepiro/ヒブサーゴ) 将于 2026 年 10 月 14 日在日本正式纳入药价基准，每针 (150mg/1mL) 的官方药价为 183,015 日元（约合人民币 7755 元）。

图表14: bepirovirsen 日本市场定价为每针 183015 日元 (150mg/1mL)

算定薬価	150mg 1mL 1 筒	183,015 円
外国価格		新薬収載希望者による市場規模予測
なし		予測年度 予測本剤投与患者数 予測販売金額 (ピーク時) 4 年度 5,6 千人 398 億円
最初に承認された国 (年月) : 日本		
製造販売承認日	令和 8 年 8 月 24 日	薬価基準収載予定日 令和 8 年 10 月 14 日

图表15: bepirovirsen 需每周注射 (300mg QW)，其中前两周需注射 2 次

新医薬品の薬価算定について	
整理番号	26-10-注-3
薬効分類	625 抗ウイルス剤 (注射薬)
成分名	ベピロビルセンナトリウム
新薬収載希望者	グラクソ・スミスクライン (株)
販売名 (規格単位)	ヒブサーゴ皮下注 150mg シリンジ (150mg 1mL 1 筒)
効能・効果	B 型肝炎ウイルス持続感染における機能的治療
主な用法・用量	通常、成人にはベピロビルセンとして 1 回 300mg を投与 1 週目及び 2 週目は 3~4 日毎に 2 回、投与 3 週目以降は 2 4 週目まで週 1 回、皮下注射する。投与に際しては、必ず核酸アナログと併用すること。

来源：厚生劳动省，国金证券研究所

来源：厚生劳动省，国金证券研究所

Bepirovirsen 需每周皮下注射 300mg 至第 24 周，其中前 2 周需注射 2 次，即完整治疗周期内需要注射 26 针 (52 支药物，150mg/支，每次 2 支)，对应药物费用为 951.68 万日元（约合人民币 40.32 万元）。

bepirovirsen 是一种反义寡核苷酸 (ASO)，旨在识别并抑制乙型肝炎病毒遗传成分 (即 RNA) 的产生，从而预防慢性疾病，并有可能使人体免疫系统重新获得控制权。bepirovirsen 可减少与乙型肝炎病毒相关的 RNA 和病毒蛋白的产生，抑制血液中乙型肝炎表面抗原 (HBsAg) 的水平，并刺激免疫系统，从而提高产生持久免疫应答的可能性。

2026 年 8 月，日本厚生劳动省已批准其用于治疗既往接受过至少 6 个月核苷 (酸) 类似物治疗且符合预先设定的病毒学指标的成年慢性乙型肝炎 (CHB) 病毒感染患者，以达到功能性治愈的目的。这是 bepirovirsen 在全球范围内的首次获批，也是日本首个获批的、



目前唯一获批的 CHB 功能性治愈疗法。

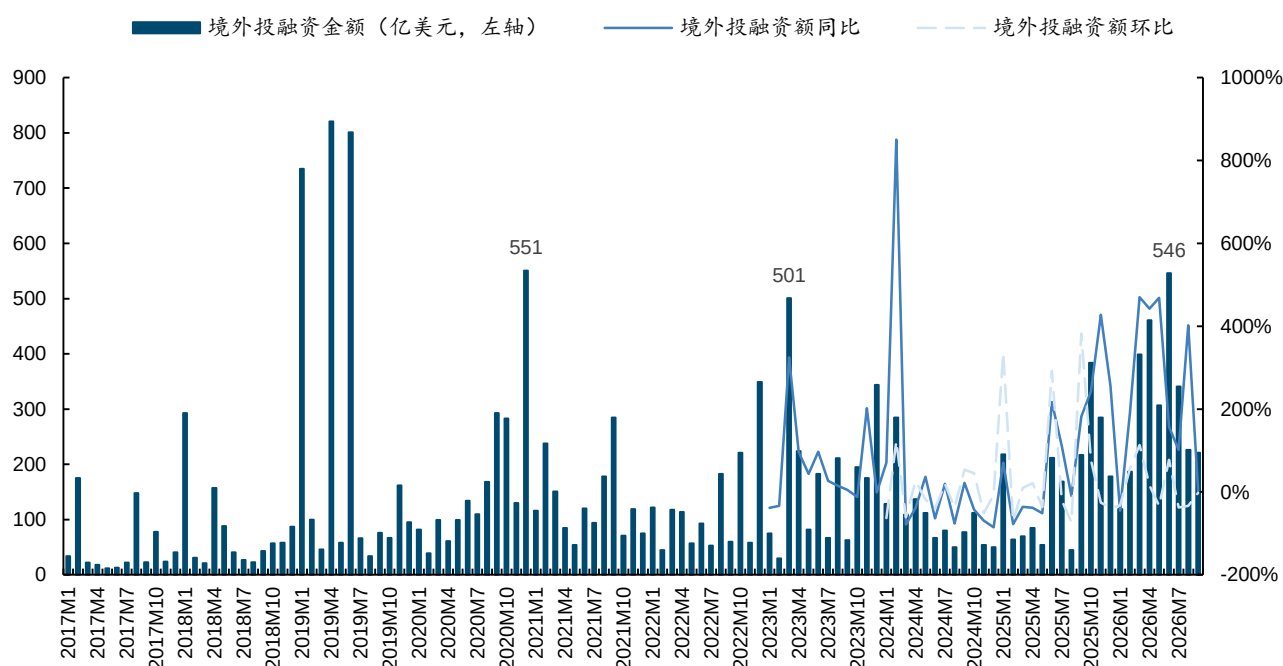
Bepirovirsen 于 2021 年 8 月在中国获得突破性疗法认定，并于 2026 年 4 月获得优先审评资格。2026 年 5 月，葛兰素史克与中国生物制药达成独家合作，加速 Bepirovirsen 上市，建议持续关注后续上市及商业化进展。

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 9 月海外融资金额 221 亿美元，同比+2%，环比-2%；2026 年 9 月国内融资金额 15 亿美元，同比-17%，环比+88%。

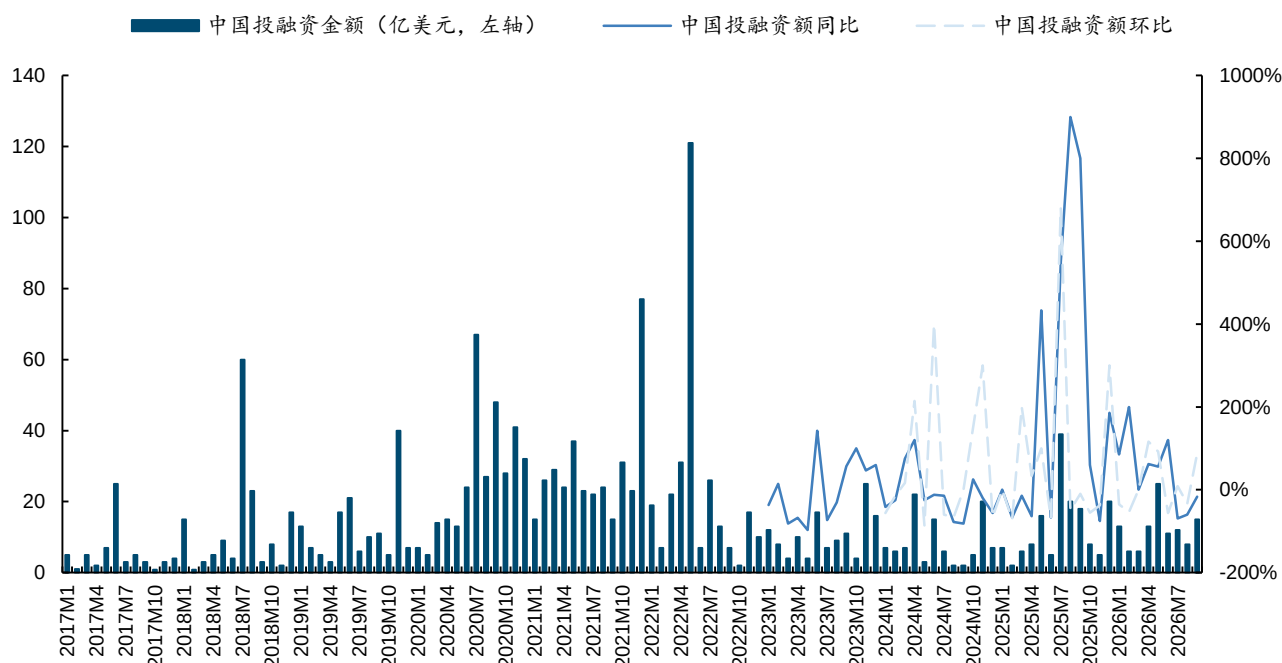
图表16：海外投融资数据情况



来源：Insight 数据库，国金证券研究所



图表17：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 公司二季度业绩靓丽，期待三季度订单和业绩良好表现

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18：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19：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

中药：关注流感发病率走势

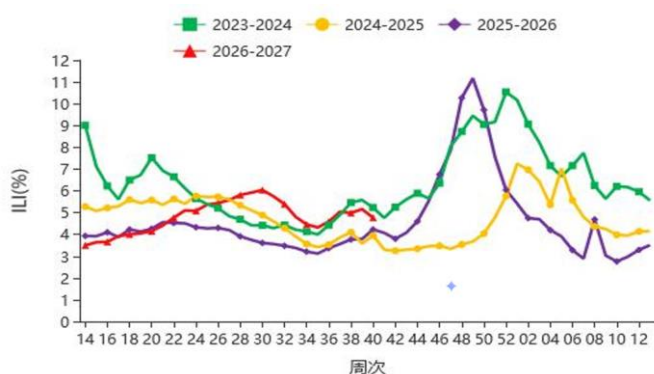
根据国家疾控中心数据，2026年第40周（2026年9月28日—2026年10月4日），南方省份哨点医院报告的ILI%为4.8%，低于前一周水平（5.2%），低于2023年同期水平（5.2%），高于2024年和2025年同期水平（4.0%和4.2%）；北方省份哨点医院报告的ILI%为3.1%，低于前一周水平（3.3%），低于2023年、2024年和2025年同期水平（3.2%、3.7%和3.2%）。

2026年第40周，全国（未含港澳台地区）流感监测网络实验室对1041家国家级流感样病例监测哨点医院采集的标本开展检测，共检测17735份。南方省份检测到1877份流感病毒阳性标本，其中134份为A(H1N1)pdm09，1038份为A(H3N2)，705份为B(Victoria)。北方省份检测到170份流感病毒阳性标本，其中35份为A(H1N1)pdm09，86份为A(H3N2)，49份为B(Victoria)。

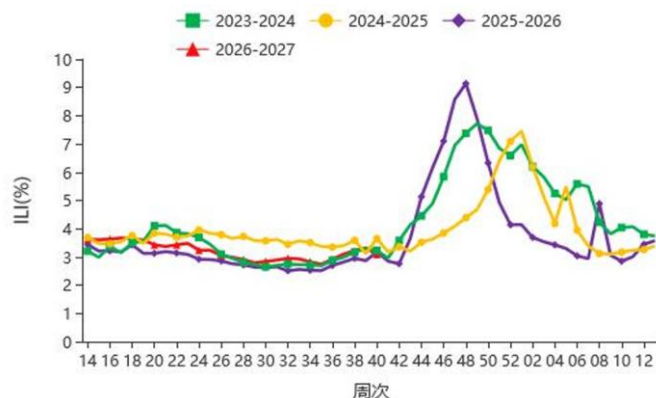
2026年3月30日—2026年10月4日，CNIC耐药监测数据显示，除1株A(H3N2)亚型和2株B(Victoria)系流感毒株对神经氨酸酶抑制剂敏感性降低外，其余A(H3N2)亚型和B(Victoria)系流感毒株均对神经氨酸酶抑制剂敏感；所有A(H1N1)pdm09亚型流感毒株均对神经氨酸酶抑制剂敏感。所有A(H1N1)pdm09、A(H3N2)亚型和B(Victoria)系流感毒株均对聚合酶抑制剂敏感。

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

医疗器械：创新产品临床认可度提升，商业化落地有望加速

国内首部单孔机器人辅助根治性前列腺切除术专家共识

10月9日，精锋医疗公布，依托精锋单孔机器人临床应用经验，安徽医科大学第一附属医院梁朝朝教授担任通信作者，中华医学会泌尿外科学分会机器人学组组织国内多位专家共同参与制定的《国产单孔机器人辅助根治性前列腺切除术专家共识（2025版）》正式发表于《中华泌尿外科杂志》。这是国内首部聚焦国产单孔机器人辅助根治性前列腺切除术



(sp-RARP) 规范化应用的专家共识。

前列腺癌是全球男性常见恶性肿瘤之一，在我国发病负担亦呈上升趋势。伴随机器人微创技术发展，机器人辅助根治性前列腺切除术已经成为前列腺癌外科治疗的重要方式。单孔机器人则进一步将机器人精准操作能力与单切口微创理念相结合，为进一步减少切口、优化术后恢复和拓展狭窄空间操作提供了新的技术路径。

但从“能够完成手术”，到形成安全、标准、可推广、可复制的临床路径，还需要持续的循证积累与行业规范。此次发布的《国产单孔机器人辅助根治性前列腺切除术专家共识（2025 版）》由中华医学会泌尿外科学分会机器人学组牵头，组织来自全国多家三甲医院的 21 名具有丰富单孔机器人手术经验的泌尿外科专家共同参与。共识系统检索国内外数据库，共纳入 29 篇相关文献，并采用 GRADE 体系对证据质量及推荐强度进行分级。

共识围绕国产单孔机器人辅助根治性前列腺切除术的系统特点、适应证与禁忌证、术前评估与准备、关键手术操作、术后随访以及技术培训等核心环节，形成系列规范化建议。针对单孔器械经同一切口进入、操作空间相对集中等特点，共识还对术中视野调整、器械位置管理以及镜头选择等提出明确建议；在培训层面，则强调单孔机器人手术开展前应建立充分、严格的机器人手术操作基础。从临床探索到形成全国专家共同参与的规范性文件，意味着国产单孔机器人正在由单中心、个体化技术实践，进一步迈向更加标准化、体系化的临床应用阶段。

图表22：精锋单孔腔镜手术机器人



来源：精锋医疗官网，国金证券研究所

与此同时，围绕精锋单孔腔镜手术机器人开展的两项临床研究也取得新的学术进展：梁朝朝教授团队在国际期刊《Journal of Robotic Surgery》发表 EDGE SP1000 与 Da Vinci Xi 机器人辅助根治性前列腺切除术的比较研究；

研究回顾性纳入 2025 年 3 月至 12 月接受机器人辅助根治性前列腺切除术的 203 例患者，其中 101 例采用精锋单孔腔镜手术机器人 EDGE SP1000，102 例采用 Da Vinci Xi 系统。研究进一步采用 1:1 倾向评分匹配，对年龄、BMI、PSA 水平、Gleason 评分及前列腺体积等基线变量进行平衡。

匹配后，两组各 75 例患者。在主要围手术期指标方面，EDGE SP1000 组与 Da Vinci Xi 组平均总手术时间分别为 136.6 分钟和 129.0 分钟，差异无统计学意义；两组切缘阳性率分别为 36%和 41%，亦未观察到统计学显著差异。所有手术均顺利完成，无中转开放手术，两组均未观察到重大术中或术后并发症。

在术后 3 个月随访中，两组在生化复发、勃起功能恢复和尿控恢复等指标方面同样未观察到统计学显著差异。



从 EDGE SP1000 临床应用，到 SuperArm 系列器械持续进行操控机制迭代；从单中心病例积累，到与成熟机器人平台直接比较；再到全国多位泌尿外科专家共同形成临床应用规范——国产单孔机器人正在逐渐形成一条由技术创新、临床验证、学术评价到规范推广构成的完整路径。

医疗服务及消费医疗：关注板块边际改善

锦欣生殖：深圳医院物业 REITs 项目获上交所正式受理，预计总对价约 19.3 亿元

锦欣生殖于 9 月 29 日发布公告，计划就深圳医院物业发行资产支持证券，即机构间 REITs，目前已获上交所正式受理。公司为医疗服务行业首批申报机构间 REITs 的企业。本次项目预计总对价约 19.3 亿元，其中 80% 向机构投资者发售，公司自持 20%。发行拟分两期进行，首期款为 15 亿元，扣除自持部分后预计净回笼现金约 12 亿元；首期期限为 5 年，5 年后将根据与投资人商讨情况推进二期剩余款项缴付，期间公司保留优先回购权。上述交易条款以交易所最终审批结果为准。

财务影响测算：以 2026 年 6 月 30 日数据测算，交易完成后，公司净债务与 EBITDA 比率预计将由 2.8 倍降至约 0.9 倍，提升财务稳健性与资金灵活性。本次 REITs 仅针对物业大楼本身，交易完成后深圳物业大楼不再并表。公司深圳中山妇产医院的医疗业务及正常运营完全不受影响，医院将继续租赁使用该物业，锦欣仍担任医院运营管理人，资产资本运作与医院日常经营相分离，医疗服务的连续性和稳定性得到保障。

资金回笼预期：本次深圳物业 REITs 发行预计可回笼约 12 亿元资金，后续成都、云南等自有物业可复制该模式，进一步盘活存量重资产。若其他相关资产交易推进顺利，预计未来 12 个月可回笼资金 20—30 亿元，同时拥有充足的可配置现金。资金使用方面，公司将优先偿还部分高成本美元负债，优化融资成本，最终将净债务维持在约 1 倍 EBITDA 的合理水平。

REITs 模式可推动医疗服务行业轻重资产分离，由追求稳定回报的长线资金持有重资产部分，上市公司聚焦轻资产运营，降低并购扩张的资金投入压力，将更多资金投向人员、研发及服务提升，同时促进社会资本参与医疗服务投资。REITs 通道打通后，公司现有成都、云南等优质自有物业可陆续通过该模式盘活，实现资产价值重构，并帮助港股医疗服务企业对接国内资本市场。物业出表后，公司将更加注重深圳医院的坪效提升，促进长期经营效率改善。

投资建议

CXO 行业已完整经历一轮产业周期，当下行业景气度上行信号明确。目前，随着外部压力缓释、全球投融资回暖，国内 BD 持续升温，行业已进入内外需共振、新分子赛道放量、订单与业绩逐季改善的新一轮复苏上行周期。1) 外需：海外投融资回暖，MNC 创新热情持续。流动性环境边际宽松之下，生物医药行业投融资回暖预期持续升温，市场风险偏好显著修复。展望 2026 年，海外头部 CXO 企业收入指引仍维持稳健小幅增长格局，叠加全球生物医药投融资逐步回暖、创新药研发需求稳步复苏，行业景气度延续上行态势，成长确定性进一步增强。2) 内需：国内 BD 交易火热，带动需求复苏显著。随着全球药企研发意愿明显回暖，创新药研发投入稳步加码，下游需求持续向上传导至国内 CRO 全产业链。

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