2026 年 11 月 07 日

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：甘坛焕（执业 S1130525060003）
gantanhuan@gjzq.com.cn

持续看好 CXO 行业向上动能

投资逻辑

11 月 6 日，药明康德举办 2026 年投资者开放日，活动主题为 “创新源于科技，硕果成于笃行”。公司领先的 CRDMO 模式锁定了大量优质项目，例如 2025 年度十大明星分子中，有 7 款得到药明康德化学业务平台的赋能支持。同时，公司加大在 AIDD 领域布局，通过强大的合成与测试能力，与 AIDD 公司的设计及分析能力高度互补，完善“设计 （Design）→ 合成（Make）→ 测试（Test）→ 分析（Analyze）” 的“干湿闭环”，赋能诸多客户。

药品：11 月 4 日，Revolution Medicines 发布 2026 年第三季度业绩，其口服 RAS(ON)抑制剂 Rasonque(Daraxonrasib)在 8 月 26 日获美国 FDA 批准上市后，仅 5 周的上市时间即实现产品净收入 1.976 亿美元，胰腺癌 RAS 靶向治疗迎来商业化验证。

CXO 及制药上游供应链：2026 年 10 月海外融资金额 174 亿美元，同比-55%，环比-21%；2026 年 10 月国内融资金额 13 亿美元，同比+63%，环比-13%。

生物制品：诺和诺德 26Q3 调整后销售额及报告销售额按固定汇率（CER）计算均增长 4%，调整后营业利润按固定汇率（CER）计算增长 27%。Wegovy Pill 商业化持续推进，26Q3 销售额达到 53.94 亿丹麦克朗。诺和诺德上调了全年业绩展望，预计 2026 年调整后销售额增长率为 -2% 至 +2%，调整后营业利润增长率亦预计为-2%至+2%。

医疗器械：国内头部企业整合加速，产品及商业化能力有望互补。归创通桥联合德福资本共同战略投资先健科技公司。双方在外周血管介入、神经血管介入、主动脉血管介入及结构性心脏病等四大业务领域的布局深度互补。

医疗服务及消费医疗：11 月 3 日，时代天使发布新一代隐形矫治材料 masterControl-SuperElastic（MC-SE）。MC-SE 将在获得相关国家和地区注册批准后全球上市，后续关注注册批准及实际应用进度。

中药：建议持续关注流感发病率走势。

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、投融资周期波动风险、并购整合不及预期的风险、数据安全与隐私合规风险等。

内容目录

持续看好 CXO 行业向上动能 4
药品板块：口服 RAS 抑制剂 Rasonque 上市 5 周创收 1.98 亿美元 6
Rasonque 上市初期放量超预期，胰腺癌 RAS 靶向治疗迎来商业化验证 6
CXO 及制药上游供应链：持续看好 CXO 行业向上动能 9
国内外投融资水平持续高增长 9
药明康德投资者开放日 10
生物制品：Wegovy Pill 持续放量，诺和诺德上调全年指引 13
医疗器械：国内头部企业整合加速，产品及商业化能力有望互补 14
医疗服务及消费医疗：关注板块边际改善 14
时代天使发布新一代隐形矫治材料 MC-SE，材料性能升级有望拓展复杂病例应用空间 14
中药：关注流感发病率走势 15
投资建议 15
风险提示 16

图表目录

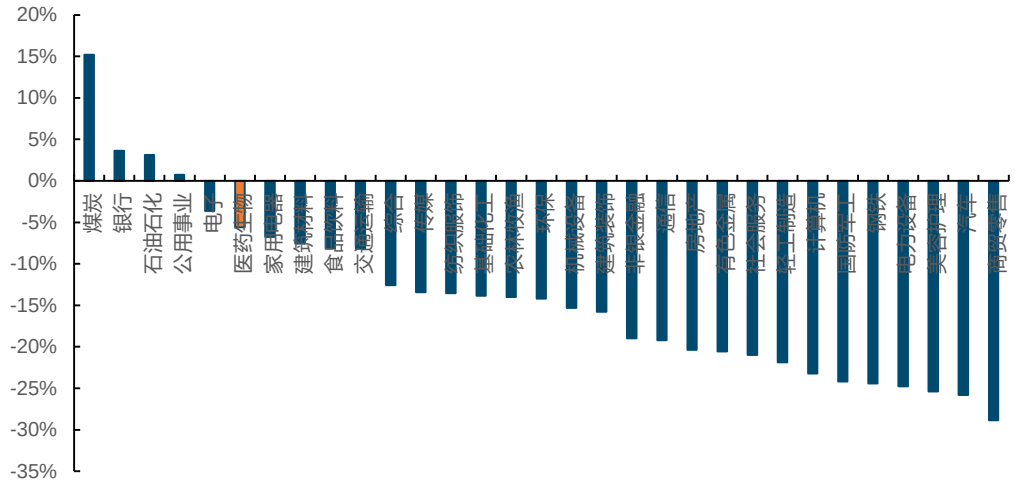
图表 1： 年初至今各申万一级行业表现（%） 4
图表 2： 11 月 2 日~11 月 6 日各申万一级行业表现（%） 4
图表 3： 11 月 2 日~11 月 6 日医药生物申万三级细分涨跌幅（%） 5
图表 4： 本周医药生物涨跌幅前十 5
图表 5： 本周医药板块景气度 6
图表 6： 本周 A 股创新药整体股价走势（2026/11/02-2026/11/06） 7
图表 7： 本周 A 股部分个股股价走势（2026/11/02-2026/11/06） 7
图表 8： 本周 H 股创新药整体股价走势（2026/11/02-2026/11/06） 7
图表 9： 本周 H 股部分个股股价走势（2026/11/02-2026/11/06） 8
图表 10： 本周美股创新药整体股价走势（2026/11/02-2026/11/06） 8
图表 11： 26/10-26/11 月国内创新药申报上市情况 8
图表 12： 26/10-26/11 月国内创新药获批上市情况 9
图表 13： 26/10-26/11 月创新药跨国交易情况 9
图表 14： 海外投融资数据情况 9
图表 15： 国内投融资数据情况 10
图表 16： 全球 CRO 外包趋势 11
图表 17： 公司 DMTA 商业模式 11

图表 18： 公司 CRDMO 模式下的项目漏斗 12
图表 19： 公司全球产能布局 12
图表 20： Wegovy pill 在多个国家市占率大幅领先 oforglipron 13
图表 21： 糖尿病条线，rybelsus 商品名合并到 ozempic 13
图表 22： 南方省份哨点医院报告的流感样病例% 15
图表 23： 北方省份哨点医院报告的流感样病例% 15

持续看好 CXO 行业向上动能

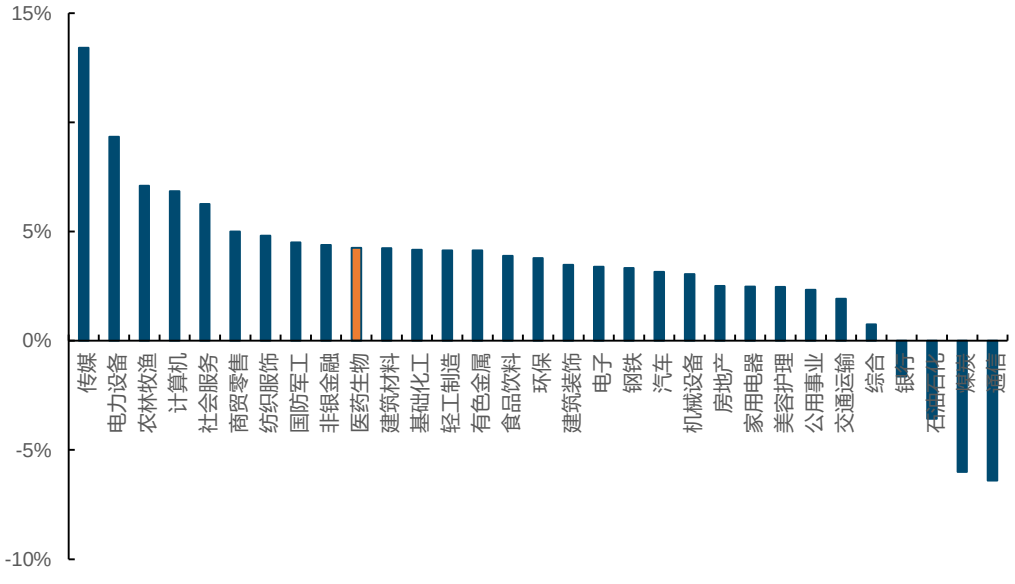
11 月 6 日，药明康德举办 2026 年投资者开放日，活动主题为“创新源于科技，硕果成于笃行”。公司领先的 CRDMO 模式锁定了大量优质项目，例如 2025 年度十大明星分子中，有 7 款得到药明康德化学业务平台的赋能支持。同时，公司加大在 AIDD 领域布局，通过强大的合成与测试能力，与 AIDD 公司的设计及分析能力高度互补，完善“设计（Design）→ 合成（Make）→ 测试（Test）→ 分析（Analyze）”的“干湿闭环”，赋能诸多客户。

图表1：年初至今各申万一级行业表现（%）



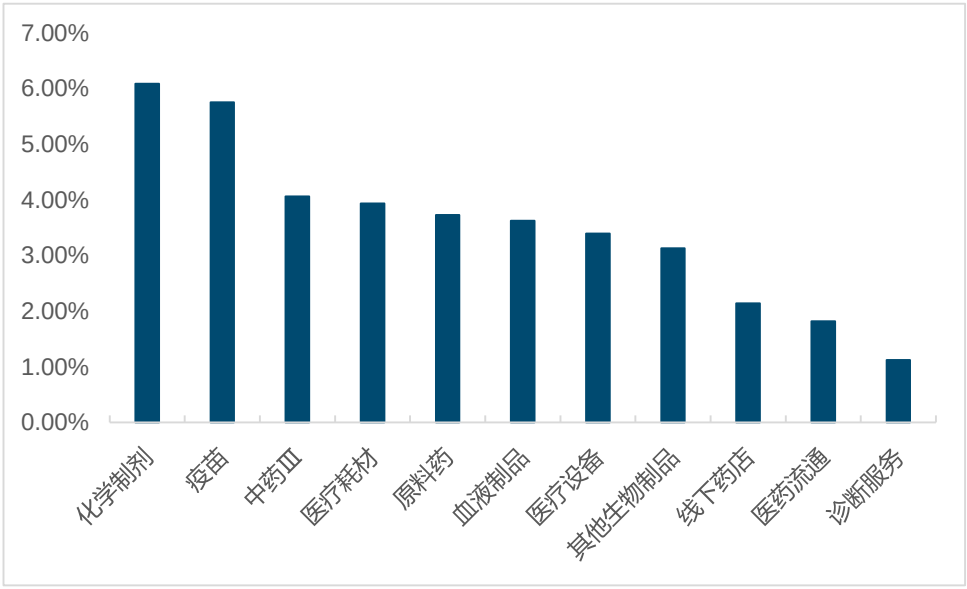
来源：iFinD，国金证券研究所

图表2：11 月 2 日~11 月 6 日各申万一级行业表现（%）



来源：iFinD，国金证券研究所

图表3：11月2日~11月6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	东方海洋	40.28%
2	福瑞医科	26.96%
3	昂利康	25.69%
4	康弘药业	22.39%
5	桂林三金	21.50%
6	迪哲医药	20.35%
7	贝达药业	18.05%
8	威高血净	17.69%
9	健帆生物	16.34%
10	ST天圣	16.29%
495	九安医疗	-7.18%
496	益诺思	-7.75%
497	华特达因	-8.78%
498	塞力医疗	-9.22%
499	义翘神州	-9.24%
500	健之佳	-14.12%
501	百普赛斯	-15.83%
502	近岸蛋白	-16.05%
503	五洲医疗	-17.79%
504	奥精医疗	-52.12%

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

药品板块：口服 RAS 抑制剂 Rasonque 上市 5 周创收 1.98 亿美元

Rasonque 上市初期放量超预期，胰腺癌 RAS 靶向治疗迎来商业化验证

- 11 月 4 日，Revolution Medicines 发布 2026 年第三季度业绩，其口服 RAS（ON）抑制剂 Rasonque（Daraxonrasib）在 8 月 26 日获美国 FDA 批准上市后，仅 5 周的上市时间即实现产品净收入 1.976 亿美元。截至 9 月 30 日，美国已有超过 5000 例患者接受 Rasonque 商业用药，处方医生约 2700 名，其中约 40%来自学术医学中心；该药的报销已覆盖代表美国 90%以上胰腺癌参保人群的健康计划。目前 Rasonque 定价为每月 3.98 万美元（约合人民币 26 万元），年费用约 46.8 万美元，符合条件的商业保险患者自付可低至 0 美元。

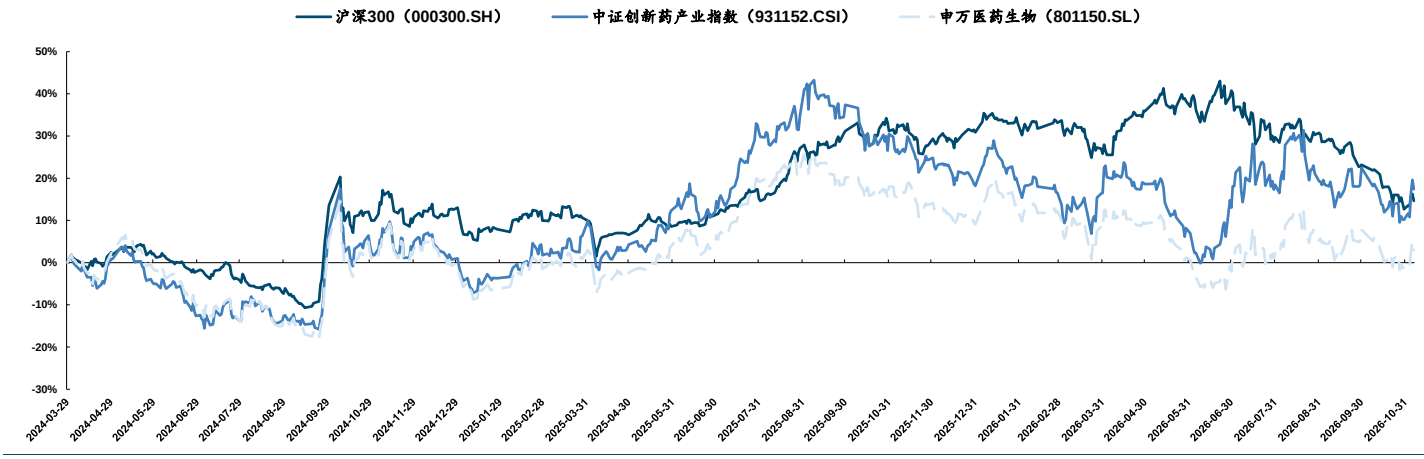
- Rasonque 是 Revolution Medicines 自主研发的口服 RAS（ON）多选择性非共价抑制剂（三复合物抑制剂），通过抑制野生型及突变型 RAS（ON）蛋白与下游效应子的相互作用阻断 RAS 信号传导，用于至少接受过一次系统治疗或不适合接受多药系统治疗的转移性胰腺导管腺癌（PDAC）成人患者。胰腺癌是 RAS 突变率最高的瘤种之一，长期依赖化疗，靶向治疗选择有限，临床需求迫切。

- 本次获批基于 III 期 RASolute 302 研究：Daraxonrasib 组中位无进展生存期较化疗显著延长（7.2 vs 3.6 个月，HR=0.49，p<0.0001），中位总生存期近乎翻倍（13.2 vs 6.7 个月，HR=0.40，p<0.0001）。最常见不良反应（发生率≥20%）包括皮疹、腹泻、口腔炎、恶心、呕吐、腹痛、水肿、食欲减退和出血，其中皮肤毒性需配合预防性用药管理。该药已获 NCCN 指南列为局部晚期或转移性胰腺癌后续治疗的 1 类首选方案。

- 公司提示初期收入包含扩展用药计划（EAP）转商业用药患者、此前无获批方案可选的等待患者以及渠道铺货等一次性因素，三季度数据不代表长期趋势。后续催化包括：欧盟 CHMP 已于 10 月给出积极意见，欧盟获批决定尚待作出；Daraxonrasib 联合吉西他滨+白蛋白紫杉醇一线治疗转移性胰腺癌已获 FDA 突破性疗法认定（该药第三个 BTD），RASolute 303（一线单药/联合化疗）已完成美国入组、全球入组预计 2027 年上半年完成；此外公司管线中另有 G12D 选择性抑制剂 Zoldonrasib、G12C 抑制剂 Elironrasib 等后续 RAS（ON）资产。Rasonque 的快速放量验证了 RAS 靶向治疗的巨大商业化潜力，建议关注 RAS 通路抑制剂赛道及国内相关管线进展。

本周 A 股创新药标的股价回暖，其中中证创新药产业指数本周+7%，而申万医药生物指数本周+4%。

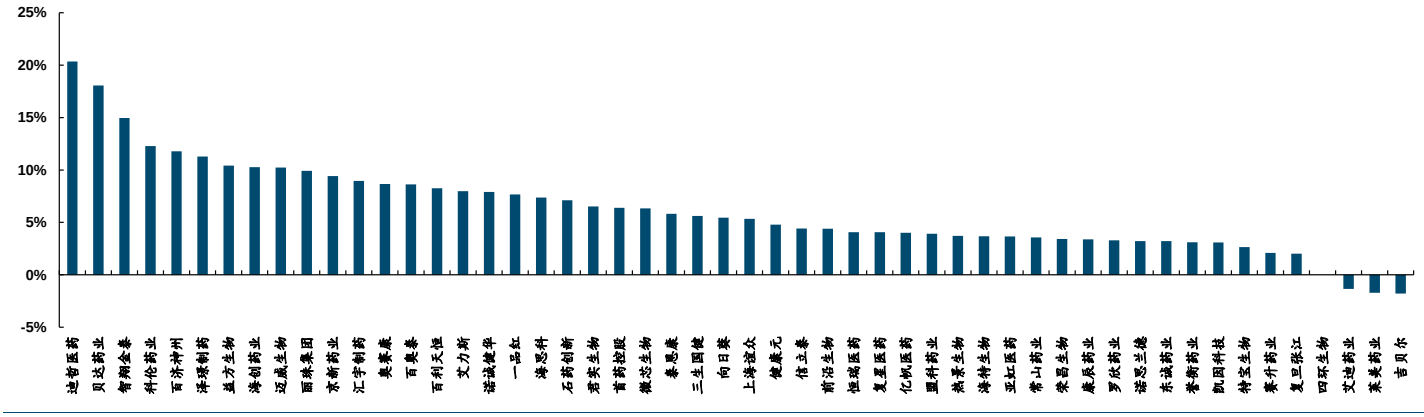
图表6：本周A股创新药整体股价走势（2026/11/02-2026/11/06）



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48家上涨，3家下跌，平均涨跌幅+6.2%。其中涨跌幅前三分别为迪哲医药（+20.4%）、贝达药业（+18.1%）、智翔金泰（+15.0%），涨跌幅后二分别为吉贝尔（-1.8%）、艾迪药业（-1.3%）。

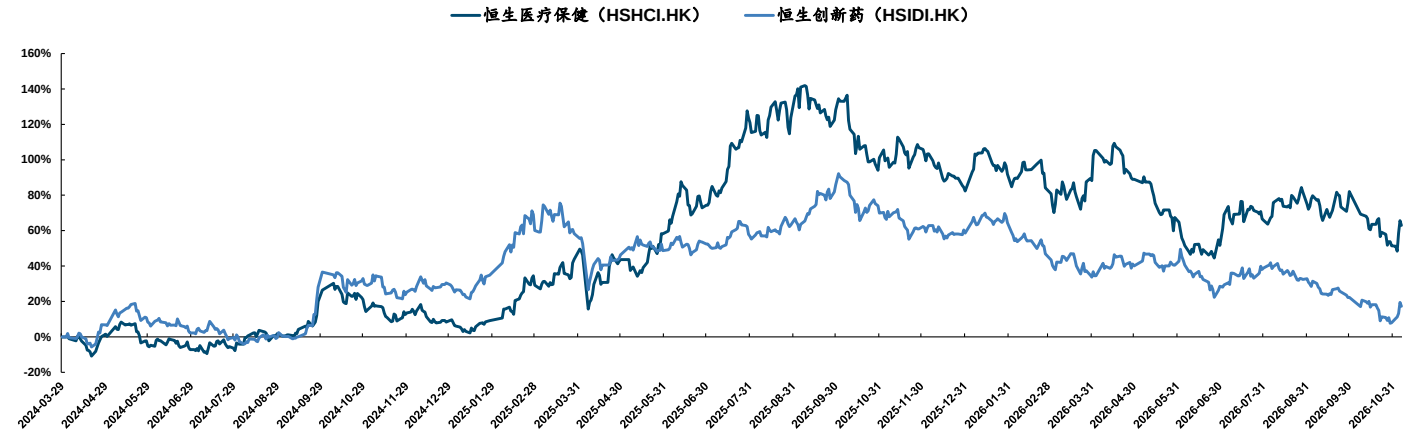
图表7：本周A股部分个股股价走势（2026/11/02-2026/11/06）



来源：iFinD，国金证券研究所

本周H股创新药标的股价回暖，恒生医疗保健指数本周+12%，恒生创新药指数本周+9%。

图表8：本周H股创新药整体股价走势（2026/11/02-2026/11/06）

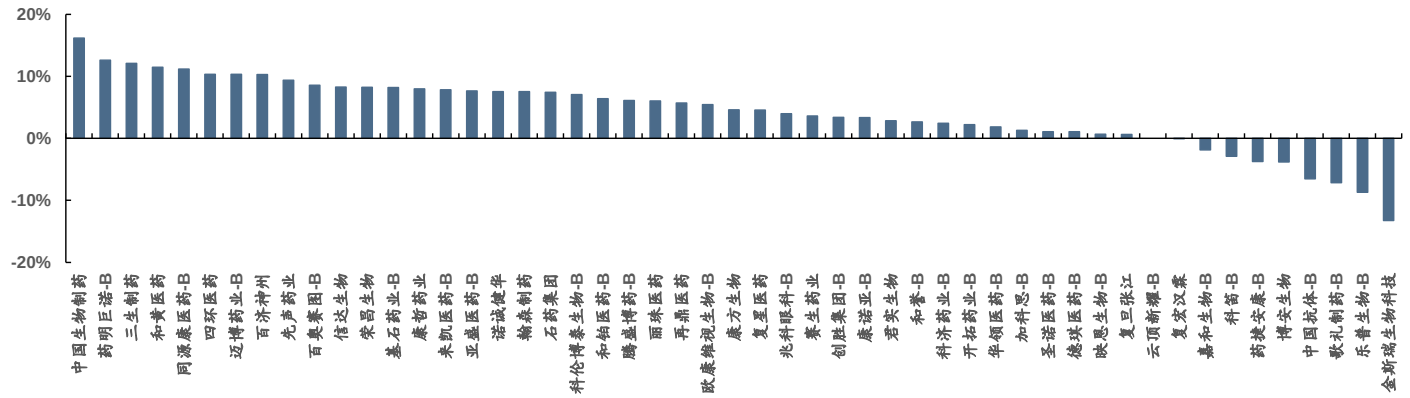


来源：iFinD，国金证券研究所

- H股创新药板块的51家上市公司，共计41家上涨，9家下跌，平均涨跌幅+4.4%。其中涨跌幅前三分别为中国生物制药（+16.2%）、药明巨诺-B（+12.6%）、三生制药

（+12.1%），涨跌幅后三分别为金斯瑞生物科技（-13.2%）、乐普生物-B（-8.7%）、歌礼制药-B（-7.1%）。

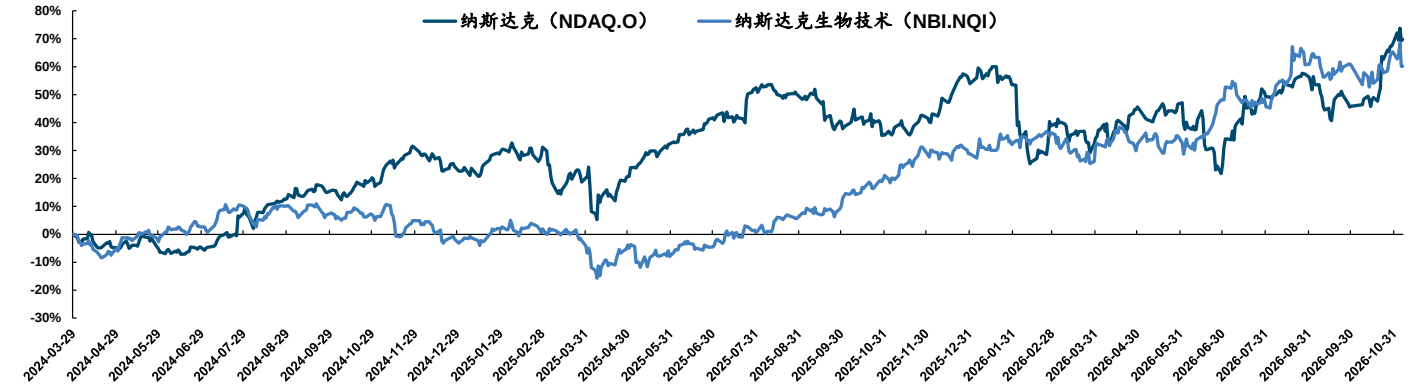
图表9：本周H股部分个股股价走势（2026/11/02-2026/11/06）



来源：iFinD，国金证券研究所

本周美股创新药指数回调，其中纳斯达克生物技术指数本周-5%。

图表10：本周美股创新药整体股价走势（2026/11/02-2026/11/06）



来源：iFinD，国金证券研究所

2026/10/01-2026/11/07，共计7款新药获CDE批准上市，其中3款为国产药物，4款进口药物；共12款创新药申报NDA，其中10款为国产药物，2款为进口药物；共有15款药物达成BD合作，其中0款为License-in，15款为License-out。

图表11：26/10-26/11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
非索非那定	赛诺菲	HRH1	2026-10-20	赛诺菲	1	进口
A型肉毒杆菌毒素-QM1114-DP	Galderma	RHOB,SNAP25	2026-10-20	Galderma	1	进口
巴托利单抗	和铂医药	FcRn	2026-10-20	重症肌无力	1	国产
阿托西班	辉凌制药	早产	2026-10-26	早产	4	进口
阿舒克森	拜耳医药	缺血性卒中	2026-10-26	缺血性卒中	1	进口
狂犬病疫苗(MRC-5细胞)	智飞龙科马	狂犬病	2026-10-26	狂犬病	9	国产
泊基奥仑赛	艺妙医疗	CD19	2026-11-03	弥漫性大B细胞淋巴瘤	1	国产

来源：insight，国金证券研究所

图表12：26/10-26/11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）
Sonesitatug Vedotin	CLDN-18.2	阿斯利康	胃癌	进口	2026/10/8	1
泰利奇拜单抗注射液（皮下注射）	IL-4Rα	智翔金泰	慢性鼻窦炎伴鼻息肉病	国产	2026-10-14	1
非唑奈坦片	TACR3	安斯泰来	潮热(推测)	进口	2026-10-15	1
联格列净片	SGLT2	联环药业	2型糖尿病	国产	2026-10-19	1
联格列净片	SGLT2	联环药业	2型糖尿病	国产	2026-10-19	1
依非兰诺片	PPARα,PPARδ	益普生制药	原发性胆汁性胆管炎	国产	2026-10-21	5.1
泰利奇拜单抗注射液（皮下注射）	IL-4Rα	智翔金泰生物	-	国产	2026-10-23	1
诺吉仑赛注射液	-	君赛生物	黑色素瘤	国产	2026-10-26	1
卡维列隆氨丁三醇片	GLP1R	中美华东	肥胖	国产	2026-11-02	1
普美昔替尼鼻喷雾剂	JAK1,JAK2	赛林泰药业	季节性过敏性鼻炎	国产	2026-11-03	1
奥美安塔单抗注射液	CLDN-18.2	奥赛康	胃癌	国产	2026-11-03	1
泽普昔替尼胶囊	JAK1	无锡合全、凌科药业	类风湿关节炎	国产	2026-11-04	1

来源：insight，国金证券研究所

图表13：26/10-26/11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
MGDs	-	2026/10/8	迪拓生物	罗氏制药	授权/许可	License out	-
MRX-23	-	2026-10-10	盟科药业	ClearideBio	授权/许可	License out	首付款：1百万美元，里程碑付款：223百万美元，其他交易额：如ClearideBio对外再许可或自行商业化，公司可按协议取得再许可收入分成及销售提成
ALK7 siRNA(大睿生物)	ALK7	2026-10-13	大睿生物	Roche	授权/许可	License out	首付款：100百万美元，里程碑付款：1060百万美元，特许权使用费：tiered royalties on global net sales.
AN4035	CEACAM5，RAS	2026-10-13	阿诺生物	Merck、Lilly	合作	License out	-
VIS-102	NTRK1，NGFR	2026-10-13	海特生物	Visara, Inc.	授权/许可	License out	-
福泰妥匹坦+帕洛诺司琼	NK1R，5-HT3 receptor	2026-10-19	赫尔森医药	复星医药	授权/许可	License out	-
艾立布林	Tubulin	2026-10-21	亿帆医药	卫材药业	授权/许可	License out	-
HCXT-2001	IL23R	2026-10-22	瀚辰星泰医药	吉利德制药	转让/收购	License out	交易总额：1275百万美元，首付款：1275百万美元
oligonucleotide	-	2026-10-26	诺泰澳赛诺	Adalvo	合作	License out	-
BR009，BR012	-	2026-11-02	熙源安健	艾伯维	授权/许可	License out	交易总额：757百万美元
MHB018A	IGF1R	2026-11-04	明慧医药	ASKA	授权/许可	License out	首付款：110百万美元，里程碑付款：330百万美元，特许权使用费：up to mid-30% on net sales in Japan
KT-721	-	2026-11-04	基石药业	Kimia	合作	License out	-
TL1A×IL-17双抗	TL1A，IL17	2026-11-05	荃信生物	Caldera	授权/许可	License out	首付款：30百万美元，里程碑付款：750百万美元
HP570	VAV1	2026-11-05	海创药业	Evommune	授权/许可	License out	首付款：30百万美元，里程碑付款：1070百万美元
表位导向AI抗体	-	2026-11-06	方诺生科	Third Rock Ventures	授权/许可，合作	License out	交易总额：2160百万美元

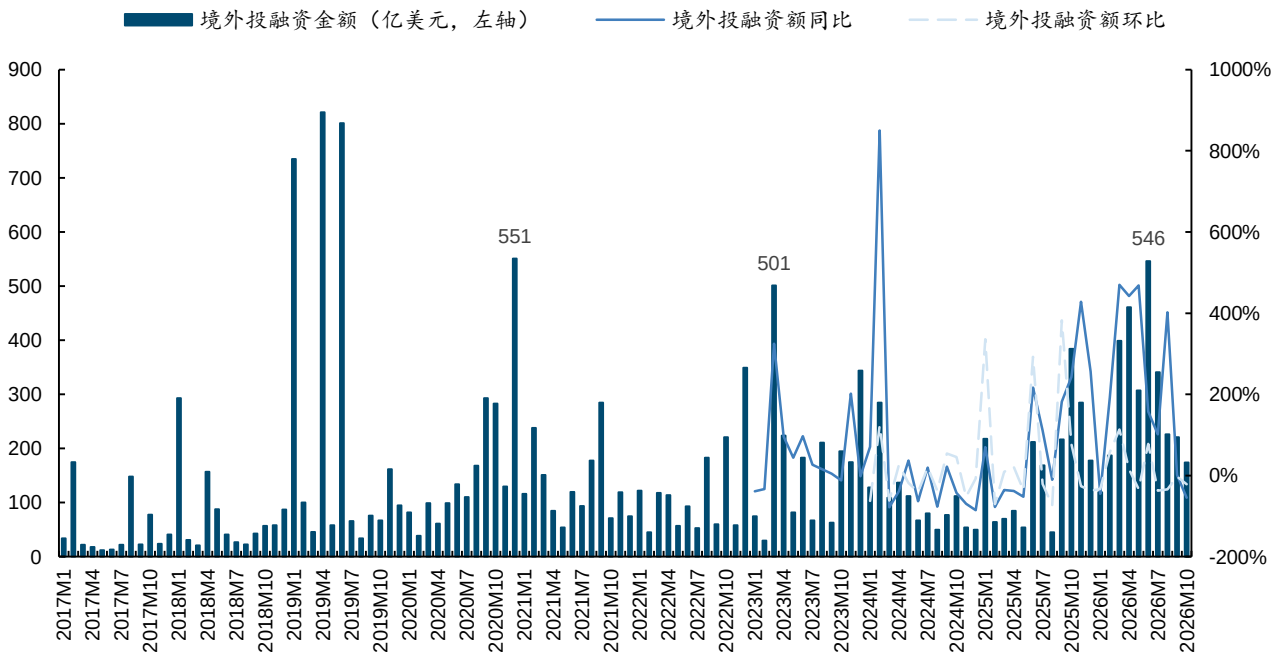
来源：insight，国金证券研究所

CXO及制药上游供应链：持续看好CXO行业向上动能

国内外投融资水平持续高增长

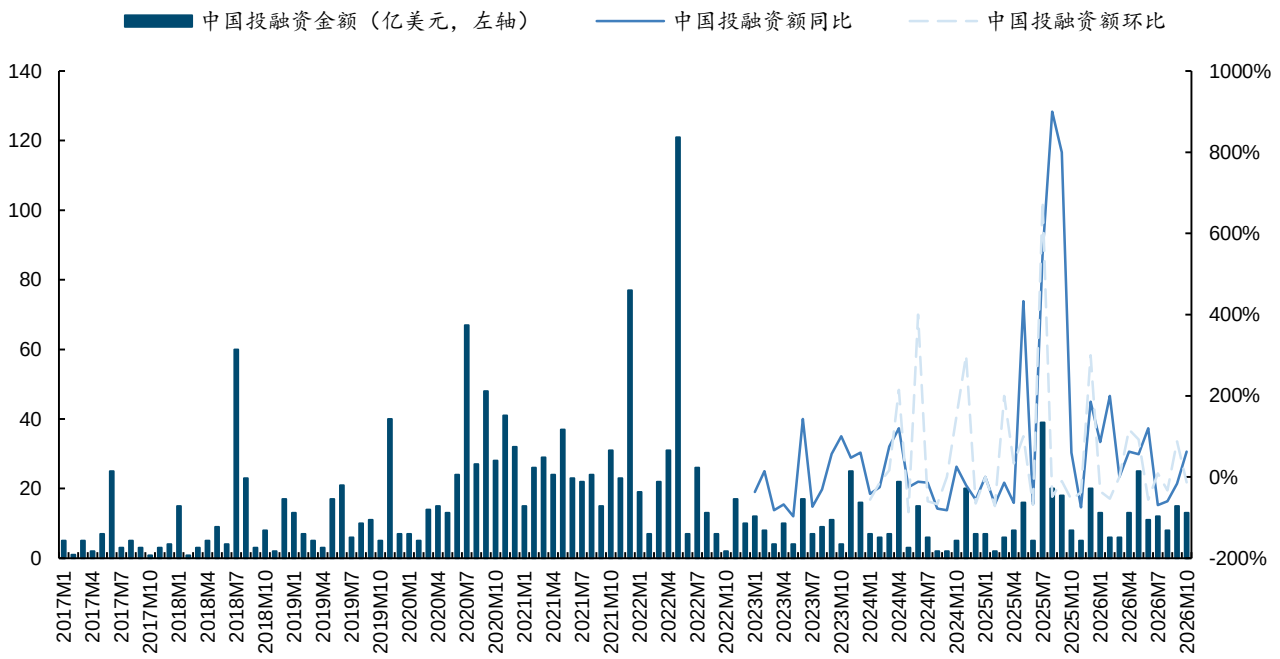
2026年10月海外融资金额174亿美元，同比-55%，环比-21%；2026年10月国内融资金额13亿美元，同比+63%，环比-13%。

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



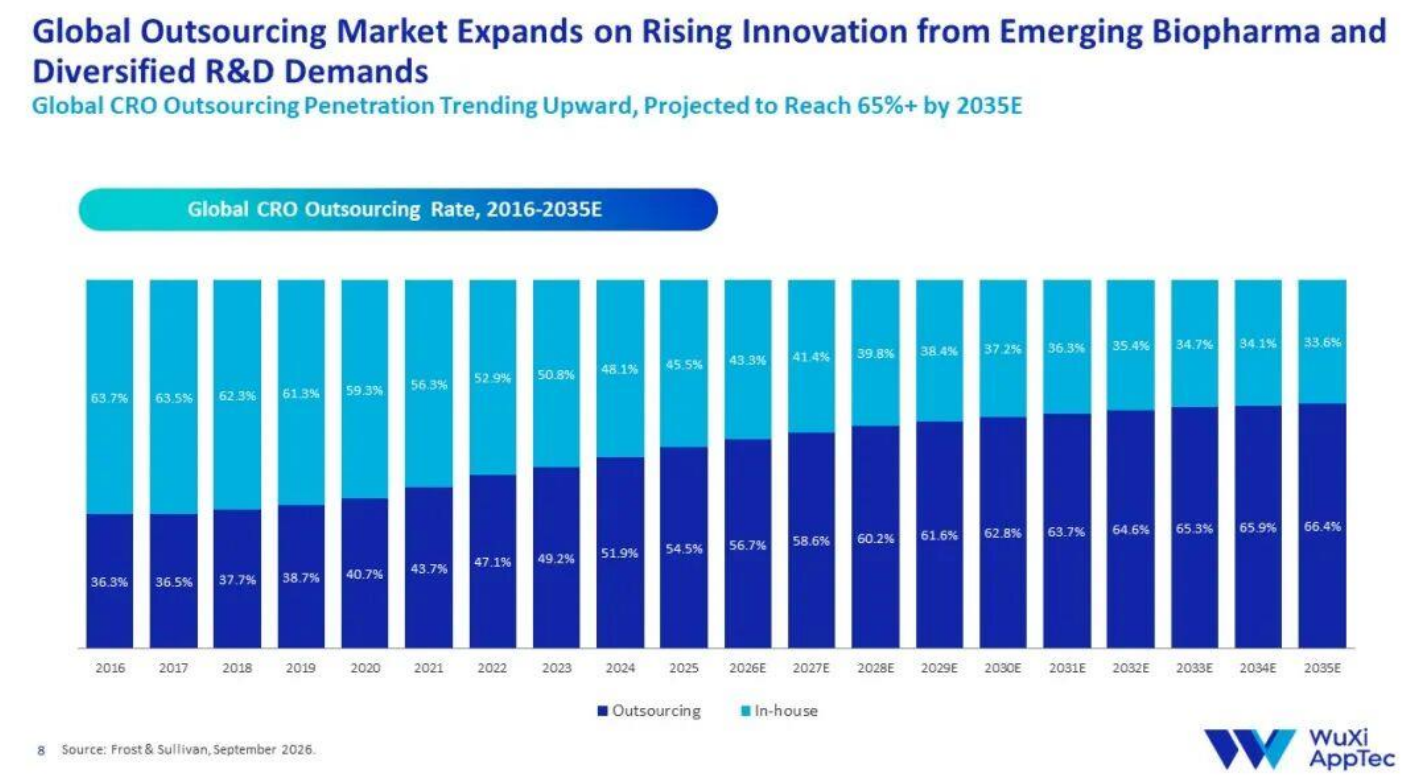
来源：Insight 数据库，国金证券研究所

药明康德投资者开放日

11 月 6 日，药明康德举办 2025 年投资者开放日，活动主题为 “创新源于科技，硕果成于笃行”。 公司在开放日详细解读如何通过 CRDMO 平台的“飞轮”效应、全球团队的卓越执行，以及精益求精的运营管理，不断为客户、为行业、为患者创造价值。

全球研发外包市场的增速已超过医药研发费用本身的增长。据 Frost & Sullivan 数据，2016-2025 年，全球医药研发外包市场年复合增长率为 8.3%，预计 2025-2030 年将提升至 12.8%，其中多肽 CDMO 和寡核苷酸 CDMO 细分领域 CAGR 普遍将达到 20%以上，显示出强劲的发展势头。

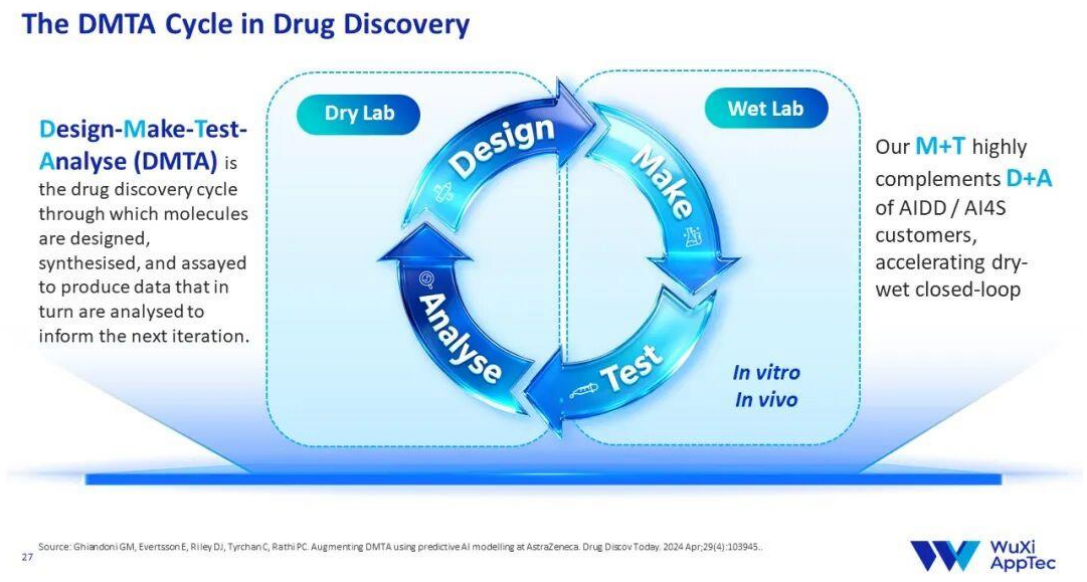
图表16：全球 CRO 外包趋势



来源：药明康德投资者开放日，药明康德官方公众号，国金证券研究所

AIDD 也在进一步加速早期研发创新，重塑行业格局。公司通过强大的合成与测试能力，与 AIDD 公司的设计及分析能力高度互补，完善“设计 （Design）→ 合成（Make）→ 测试（Test）→ 分析（Analyze）”的“干湿闭环”，赋能诸多客户。

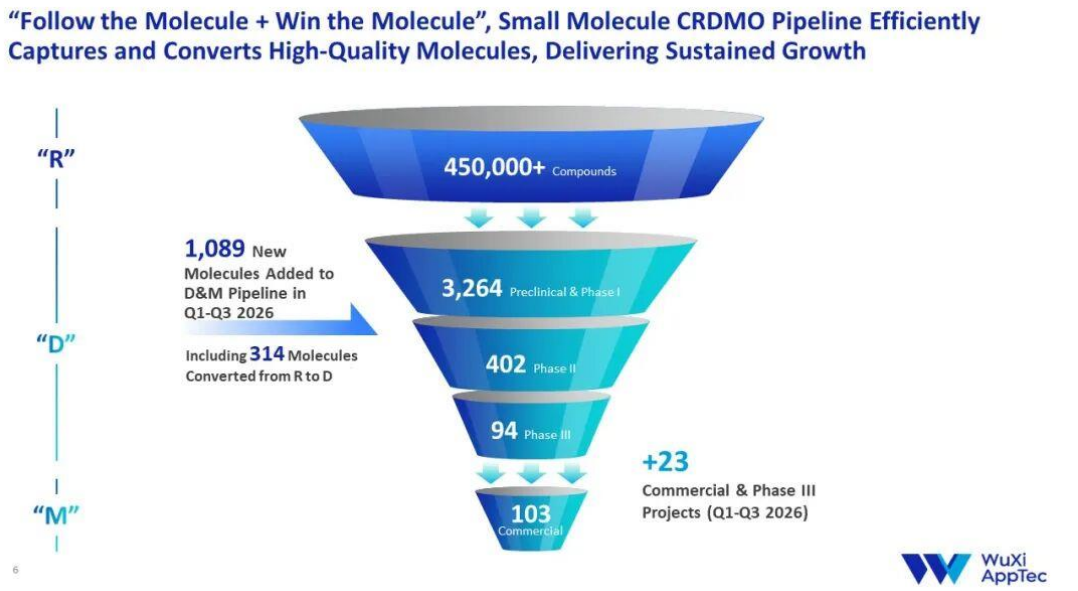
图表17：公司 DMTA 商业模式



来源：药明康德投资者开放日，药明康德官方公众号，国金证券研究所

公司全球领先的 CRDMO 模式锁定了大量优质项目，在过去的 12 个月，公司仅小分子 R 阶段就成功交付了超过 45 万个新化合物，D&M 阶段管线新增 1089 个，其中有 314 个分子是从 R 端转化而来，优质管线持续沉淀。赋能的商业化阶段分子数首次年内破百，达到 103 个。2025 年度十大明星分子中，有 7 款得到药明康德化学业务平台的赋能支持。

图表18：公司 CRDMO 模式下的项目漏斗



来源：药明康德投资者开放日，药明康德官方公众号，国金证券研究所

产能建设方面，公司全球布局泰兴、常州、新加坡，到美国特拉华、瑞士库威等多个基地。目前，公司小分子 API 总反应釜体积超过 5,000 立方米，多肽固相合成总反应体积达 137,000 升，寡核苷酸固相合成总规模超过 8 摩尔，口服制剂年产能超过 100 亿剂，无菌注射剂年产能超过 1 亿支。

图表19：公司全球产能布局

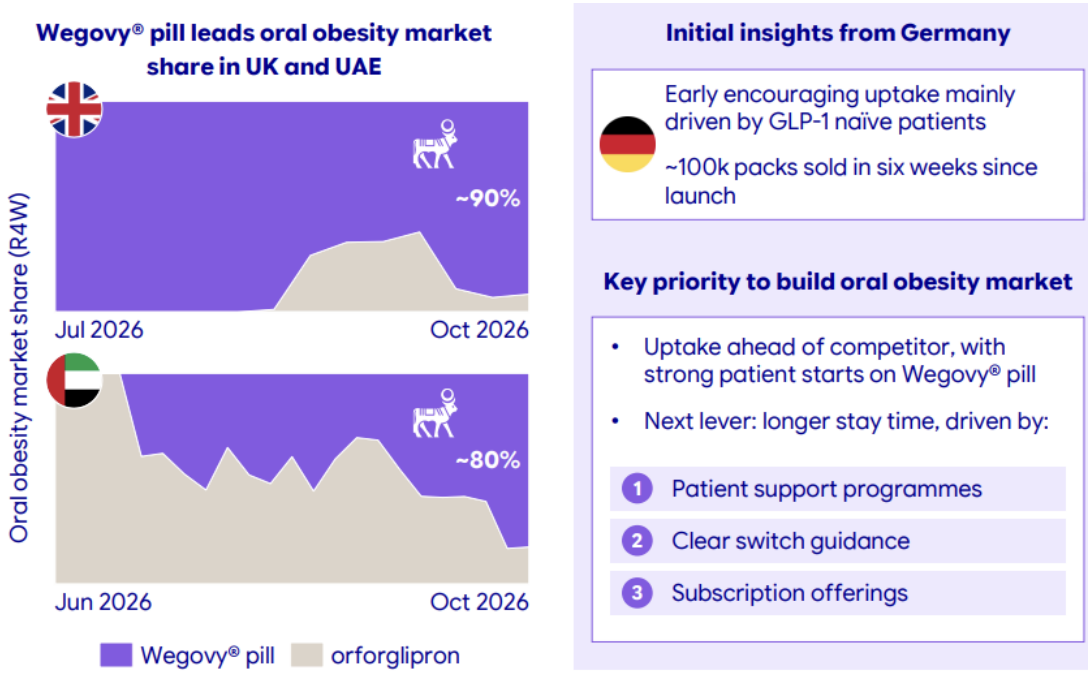


来源：药明康德投资者开放日，药明康德官方公众号，国金证券研究所

生物制品：Wegovy Pill 持续放量，诺和诺德上调全年指引

11 月 4 日，诺和诺德发布 2026 年三季度业绩：2026 年第三季度，调整后销售额及报告销售额按固定汇率（CER）计算均增长 4%，这主要得益于美国及国际业务中 GLP-1 产品销量的持续增长，尤其是肥胖症治疗领域。2026 年第三季度，调整后营业利润按固定汇率（CER）计算增长 27%，这得益于 GLP-1 产品销售额的增长，以及 2025 年第三季度曾计入 90 亿丹麦克朗的全公司转型成本所带来的有利基数对比。

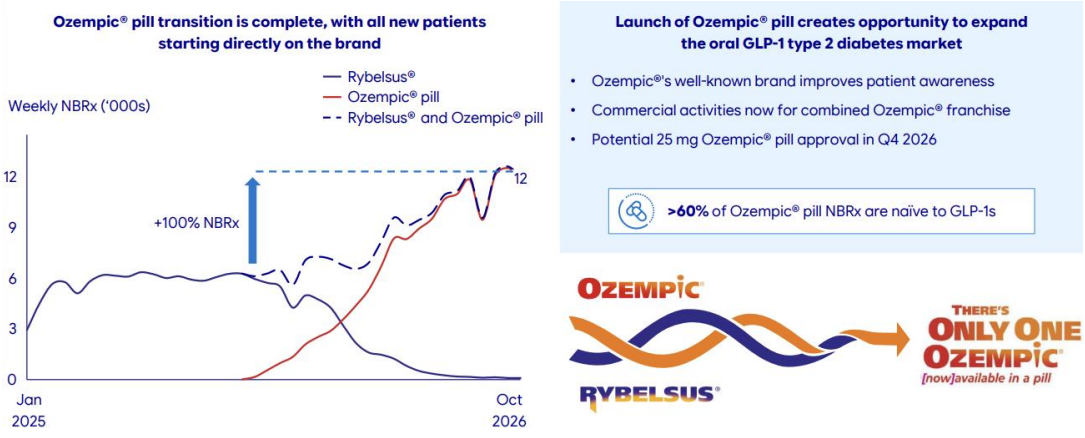
图表20：Wegovy pill 在多个国家市占率大幅领先 oforglipron



来源：诺和诺德，国金证券研究所

Wegovy Pill 商业化持续推进。截至第三季度末，Wegovy Pill 已在美国、阿联酋、英国和德国上市，其市场采用情况推动 2026 年第三季度销售额达到 53.94 亿丹麦克朗。近期，该产品又在另外四个国家上市，使其上市市场总数达到八个。Wegovy®系列产品在美国新患者启动治疗方面保持领先地位，在品牌肥胖症治疗市场中占据超过 50%的份额。

图表21：糖尿病条线，rybelsus 商品名合并到 ozempic



来源：诺和诺德，国金证券研究所

Ozempic®（口服制剂）于 5 月在美国上市，初期势头令人鼓舞。目前，该品牌每周的新增处方量（NBRx）较 Rybelsus®品牌上市前的水平增长了约 100%。Ozempic® 2.0 mg 规格产品以及 Wegovy® 7.2 mg 单剂量注射笔在全球国际业务区域的推广工作正在稳步推

进。

得益于 GLP-1 业务的持续强劲势头，诺和诺德（Novo）上调了全年业绩展望。按固定汇率（CER）计算，预计 2026 年调整后销售额增长率为 -2% 至 +2%，调整后营业利润增长率亦预计为-2%至+2%。

礼来、诺和诺德 26 年三季度业绩均超出市场预期，GLP-1 赛道商业化潜力仍在持续释放，建议持续关注赛道研发及商业化进展。

医疗器械：国内头部企业整合加速，产品及商业化能力有望互补

归创通桥联合德福资本战略投资先健科技

11 月 6 日，归创通桥发布公告，公司联合德福资本（GL Capital）共同战略投资先健科技公司。双方在外周血管介入、神经血管介入、主动脉血管介入及结构性心脏病等四大业务领域的布局深度互补。依托这一优势，本次战略投资有望整合双方在研发创新、产品组合与全球商业化等方面的资源，为构建中国领先的全血管与结构性心脏病介入平台奠定基础，进一步提升中国品牌在国际市场竞争力。

根据相关协议，归创通桥与德福资本将共同出资组建 GL Lighthouse Two Investment Limited，以合计约 14.82 亿港元认购先健科技新发行股份。交易完成后，Lighthouse Two 将持有先健科技增发后已发行股份总数约 16.7%的股权，成为先健科技单一最大股东。其中，归创通桥拟出资约 8.89 亿港元，持有 Lighthouse Two 60%的股份。此外，德福资本拟以每股 22 港元认购归创通桥新发行的 3980 万股，占公司本次发行后股份总数（不包括库存股份）的 10.8%，为公司未来进一步增持先健科技及海外业务发展提供资金支持。本次认购价格较交易公告当日收市价溢价 13.5%，较公告前五个交易日平均收市价溢价 15.4%，显示了德福资本对于归创通桥长期发展的认可。

先健科技在主动脉介入及结构性心脏病领域拥有深厚的技术积累和全面的产品布局，目前在国内累计拥有超过 50 张注册证，20 款产品获批进入国家创新医疗器械“绿色通道”。先健科技持续推进高质量的全球知识产权布局，截至 2026 年 6 月 30 日累计提交 2608 项有效专利申请，其中 1370 项已获授权。

在主动脉介入领域，先健科技已率先构建全球行业最领先、最完整的主动脉全腔内治疗整体解决方案，全面覆盖腔内重建弓部分支、内脏区分支及髂内动脉三大关键技术领域，广受国内外临床医生好评，并在国内市场占据领先份额。G-Branch 胸腹主动脉覆膜支架系统、Concave Supra 一体式弓部三分支重建系统、Sureflex Graham 主动脉弓单分支覆膜支架系统等多款全球首创产品，聚焦尚未满足的临床需求，持续引领主动脉腔内治疗的技术革新。在结构性心脏病领域，先健科技的核心产品包括 LAmbre、LAxible 两代左心耳封堵器及三代先天性心脏病封堵器系列产品，持续通过差异化的产品策略满足不同的治疗需求，在国内市场长期稳居重要地位。

归创通桥旗下拥有“归创医疗”和“通桥医疗”两大品牌，分别聚焦外周血管介入和神经血管介入领域。作为国内少数能够在两大领域提供全产品解决方案的企业之一，公司形成了覆盖研发创新、产品开发及规模化商业化的完整平台能力。2025 至今，归创通桥新增 6 款产品进入国家创新医疗器械“绿色通道”。依托高效的运营体系和规模化商业化优势，归创通桥已覆盖国内超过 3500 家医院，并在海外 70 个国家和地区实现商业化，全球化运营能力持续增强。

此次战略投资将充分发挥双方在核心技术、产品布局及商业化能力等方面的互补优势，推动优势资源深度整合，构建覆盖四大核心业务领域的全血管与结构性心脏病介入平台；同时为双方进一步整合全球研发与营销资源创造条件，充分发挥双方在产品组合、市场渠道及运营体系的互补优势，提升中国品牌在国际市场的竞争力。

医疗服务及消费医疗：关注板块边际改善

时代天使发布新一代隐形矫治材料 MC-SE，材料性能升级有望拓展复杂病例应用空间

11 月 3 日，时代天使发布新一代隐形矫治材料 masterControl-SuperElastic（MC-SE）。公司表示，该材料历经七年研究、测试及制造工艺优化，旨在通过材料创新，为正畸医生处理复杂病例提供更多选择。

MC-SE 在多层结构中融入医用级 Polyamide。根据公司披露，新材料能够在佩戴周期内持续输出轻柔的矫治力，具有更大的弹性工作范围，并兼顾强度与韧性。在 8%应变条件下的三点弯曲测试中，MC-SE 可回弹至初始状态，体现出材料的弹性回复性能。

隐形矫治材料的性能关系到矫治力稳定性及矫治器保持形状的能力。公司认为，MC-SE 在弹性、强度和韧性方面的综合提升，有助于医生更好地控制复杂牙齿移动。从产品布局看，新材料也有望为时代天使现有临床解决方案提供更多力学设计选择；具体应用效果仍需结合后续临床使用情况观察。

同时，MC-SE 将在获得相关国家和地区注册批准后全球上市，后续关注注册批准及实际应用进度。

中药：关注流感发病率走势

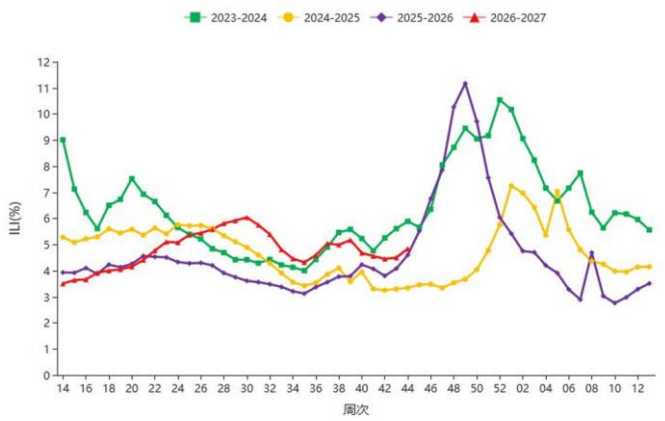
根据国家疾控中心数据，2026 年第 44 周（2026 年 10 月 26 日—2026 年 11 月 1 日），南方省份哨点医院报告的 ILI%为 4.8%，高于前一周水平（4.5%），低于 2023 年同期水平（5.9%），高于 2024 年和 2025 年同期水平（3.3%和 4.6%）。北方省份哨点医院报告的 ILI%为 3.3%，高于前一周水平（3.0%），低于 2023 年、2024 年和 2025 年同期水平（4.5%、3.5%和 5.2%）。

2026 年第 44 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 20514 份。南方省份检测到 1796(17.14%)份流感病毒阳性标本，其中 341 份为 A(H1N1)pdm09，718 份为 A(H3N2)，737 份为 B(Victoria)。北方省份检测到 756 份流感病毒阳性标本，其中 514 份为 A(H1N1)pdm09，97 份为 A(H3N2)，145 份为 B(Victoria)。

2026 年 3 月 30 日—2026 年 11 月 1 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。

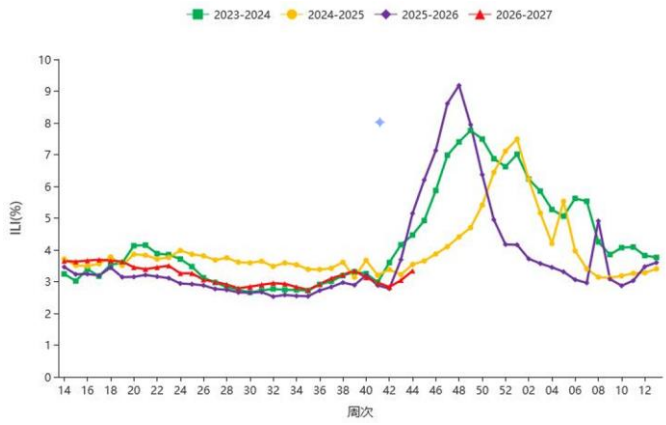
后续建议持续关注流感发病率走势。

图表22：南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

图表23：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

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