世纪证券 CENTURY SECURITIES

证券研究报告

医药生物

头部药企生态位升维

2026 年 11 月 09 日

医药生物行业周报（11 月第 1 周）

分析师：王俐媛

执业证书号：S1030524080001

电话：0755-83199599

邮箱：wangly1@csco.com.cn

研究助理：徐伊琳

电话：0755-23602217

邮箱：xuyl@csco.com.cn

公司具备证券投资咨询业务资格

行业观点：

1) **周度回顾。**上周（11 月 2 日-11 月 6 日）医药生物收涨 4.3%，跑赢沪深 300（1.7%），和 Wind 全 A（3.4%），三级子行业全部收涨，化学制剂（6.1%）、疫苗（5.8%）、中药Ⅲ（4.1%）领涨。个股方面，东方海洋（40.3%）、福瑞医科（27.0%）和昂利康（25.7%）涨幅居前，奥精医疗（-52.1%）、五洲医疗（-17.8%）和近岸蛋白（-16.0%）跌幅居前。

2) **头部药企生态位升维。**11 月 4 日，中国生物制药宣布与勃林格殷格翰达成对外授权合作，首付款及近期付款合计 3.58 亿美元，潜在交易总额至多 70 亿美元。勃林格殷格翰获得 6 个临床前资产选择权，其中 5 个项目来自中生制药 2025 年收购的礼新医药。通过对底层创新资产的持续赋能，中生已通过首付款及近期里程碑迅速覆盖并购成本。头部药企凭借临床与合规体系背书，实质承担了优质创新资产的筛选与验证职能，成为 MNC 降低尽调成本、获取确定性标的的关键通道。国内医药生态的产业分层有望进一步明晰，biotech 逐步转向拥抱并购，回归纯粹的源头创新引擎；而头部药企则实质性跃升为具备全球资产定价权与临床资源的创新资产聚合平台。我们认为，随着 biotech 退出机制重塑，头部创新资产平台有望迎来价值重估。建议关注具备强资产整合与全球化双向 BD 能力的本土头部药企。

3) **风险提示：**医保商保目录调整及降价幅度存在不确定性；地缘冲突加剧风险；业务落地不及预期；行业竞争加剧风险；药品研发不确定性风险。

正文目录

一、 市场周度回顾 3
二、 行业要闻及重点公司公告 4
2.1 行业重要事件 4
2.2 行业要闻 4
2.3 公司公告 5
三、 风险提示 6

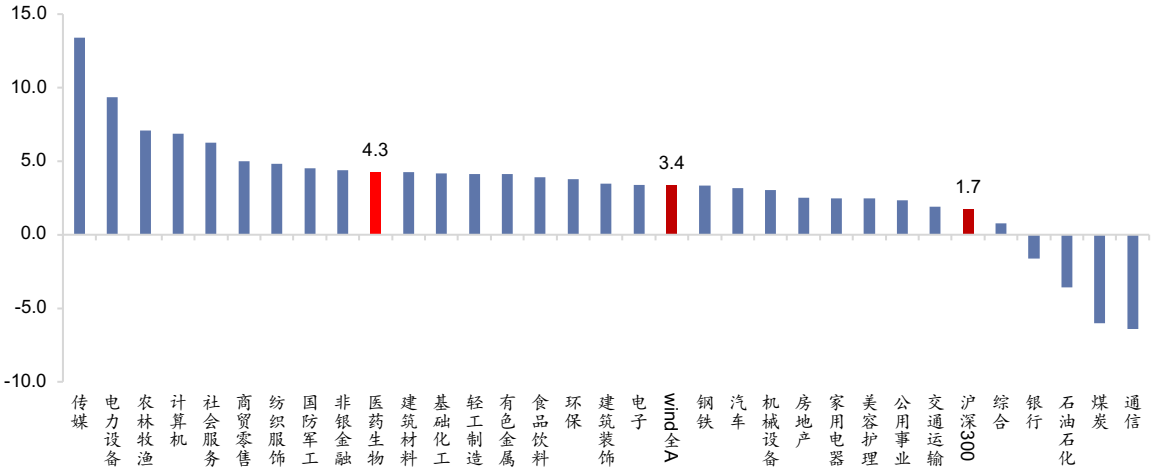
图表目录

Figure 1 申万一级行业涨跌幅（%） 3
Figure 2 医药细分三级子行业涨跌幅（%） 3
Figure3 医药生物行业周涨跌幅排名（%） 4

一、市场周度回顾

上周(11 月 2 日-11 月 6 日)医药生物收涨 4.3%,跑赢沪深 300(1.7%),和 Wind 全 A（3.4%），三级子行业全部收涨，化学制剂（6.1%）、疫苗（5.8%）、中药Ⅲ（4.1%）领涨。个股方面，东方海洋（40.3%）、福瑞医科（27.0%）和昂利康（25.7%）涨幅居前，奥精医疗（-52.1%）、五洲医疗（-17.8%）和近岸蛋白（-16.0%）跌幅居前。

Figure 1 申万一级行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 2 医药细分三级子行业涨跌幅（%）

代码	指数名称	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
851512.SI	化学制剂	6.1	6.1	-14.8
851523.SI	疫苗	5.8	5.8	-14.3
851521.SI	中药Ⅲ	4.1	4.1	-10.4
851563.SI	医疗研发外包	4.0	4.0	42.9
851564.SI	医院	3.9	3.9	-11.8
851533.SI	医疗耗材	3.9	3.9	-5.3
851511.SI	原料药	3.7	3.7	-9.0
851522.SI	血液制品	3.6	3.6	-27.0
851532.SI	医疗设备	3.4	3.4	-8.9
851524.SI	其他生物制品	3.1	3.1	-9.2
851543.SI	线下药店	2.1	2.1	9.4
851542.SI	医药流通	1.8	1.8	-18.6
851534.SI	体外诊断	1.1	1.1	-12.7

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure3 医药生物行业周涨跌幅排名（%）

涨幅榜前五		跌幅榜前五	
证券简称	周涨跌幅	证券简称	周涨跌幅
东方海洋	40.3	奥精医疗	-52.1
福瑞医科	27.0	五洲医疗	-17.8
昂利康	25.7	近岸蛋白	-16.0
康弘药业	22.4	百普赛斯	-15.8
桂林三金	21.5	健之佳	-14.1

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

二、行业要闻及重点公司公告

2.1 行业重要事件

- 11 月 4 日，中国生物制药与勃林格殷格翰签署六项临床前肿瘤药的选择权与许可协议，其中五项来自礼新医药，一项来自北京泰德。中国生物制药负责完成全球 I 期试验。达到约定临床节点后，勃林格殷格翰可取得其中四项在中国内地、香港及澳门以外的独家开发、生产和商业化权利，另外两项可授予全球权益。除首付款及近期款项外，潜在行权及开发、注册、商业里程碑款最高为 70.0 亿美元，未来产品销售还可带来分级特许权使用费。
- 11 月 5 日，中国疾控中心发布第 44 周哨点监测结果。流感样病例占全国哨点医院门急诊就诊总数的 4.1%，南方和北方分别为 4.8%和 3.3%。在开展多病原监测的 216 家医院中，门急诊流感样病例样本的流感病毒阳性率为 15.6%，较前周上升 0.9 个百分点。门急诊就诊占比和样本阳性率均显示，呼吸道诊疗需求需要结合地区与就诊人群跟踪。

2.2 行业要闻

- 11 月 4 日，诺和诺德披露，按固定汇率计算，第三季度销售额同比增长 4.0%，调整后营业利润增长 27.0%，报告营业利润下降 9.0%。两项利润指标走势不同，主要与上年同期重组成本及本期非现金减值有关。口服 Wegovy 第三季度销售额约 53.9 亿丹麦克朗，季末已在美国、阿联酋、英国和德国上市。
- 11 月 3 日，辉瑞公布第三季度收入约 166.0 亿美元。公司划分的新上市及收购产品组合贡献约 38.0 亿美元收入，按运营口径同比增长 32.0%。辉瑞同时上调全年收入和调整后摊薄每股收益指引。
- 11 月 3 日，默沙东宣布启动 ENHANCE-3 研究，并已在美国开始入组。这项 III 期随机试验评估吸入用恩塞芬汀（ensifentrine）在标准

治疗基础上预防慢阻肺急性加重的作用，目标人群为过去一年至少经历一次中度或重度急性加重的成年患者。

2.3 公司公告

- 艾力斯：11 月 7 日，公司公告，EGFR/c-MET 双靶点 ADC 注射用 AST1001 获准在国内开展 I 期临床试验。研究将纳入标准治疗失败的局部晚期或转移性实体瘤成人患者，评估单药治疗。
- 美年健康：11 月 6 日，公司审议通过与关联方 Mega Genomics Limited（美因基因，0667.HK）签署为期三年（2027 年 1 月 1 日至 2029 年 12 月 31 日）的《框架合作协议》，拟在检测服务、检测试剂及配套产品等领域开展业务合作，双方将根据市场化、公允合理原则协商定价，并通过具体交易文件落实执行。
- 百济神州：11 月 5 日，公司发布 2026 年三季报。2026 年第三季度，公司实现总营收 18.90 亿美元，同比增长 34%；GAAP 净利润达 3.85 亿美元，同比增加 2.60 亿美元，主要受益于产品收入增长与经营杠杆改善。经调整净利润为 5.39 亿美元，同比增长 77%，反映剔除股权激励、折旧摊销等非现金项目后核心盈利能力显著提升。毛利率从上年同期 86%升至 88%，主因百悦泽®销售占比提升及生产成本下降，但部分被普贝希®停止推广带来的 2,200 万美元无形资产减值所抵消。
- 迪哲医药：11 月 5 日，公司血液瘤管线三大核心产品共 8 项研究成果入选第 68 届美国血液学会（ASH）年会，包括 3 项口头报告和 5 项壁报展示，涵盖高瑞哲®（戈利昔替尼）、比瑞替尼（birelentinib）与 GW5282 三大产品。
- 百奥泰：11 月 5 日，公司产品阿舒立®（戈利木单抗注射液）获国家药监局批准上市。阿舒立®是依据 NMPA、FDA 及 EMA 生物类似药指导原则开发的戈利木单抗生物类似药，靶向 TNF-α，阻断其与受体结合，抑制炎症反应。原研药为强生公司 Simponi®（欣普尼®），2025 年全球净销售额达 26.68 亿美元，目前在中国获批适应症同样为类风湿关节炎和强直性脊柱炎。
- 石药创新：11 月 5 日，公司公告，控股子公司巨石生物已启动靶向 CEACAM5 的 ADC 候选药 SYS6062 的首次人体 I/II 期试验。研究面向晚期实体瘤患者，将通过剂量递增和扩展队列评估安全性、药代动力学及初步抗肿瘤活性。

三、风险提示

1. **医保商保目录调整及降价幅度存在不确定性。**若相关药品未能按预期纳入医保或商保目录，或准入、续约过程中的价格降幅超出预期，可能影响患者用药可及性及企业产品收入。即使产品进入目录，若后续保险产品覆盖、医院准入及处方放量进度偏慢，新增销量仍可能无法抵消降价影响，进而对相关企业收入增长及盈利能力形成压力。

2. **地缘冲突加剧风险。**若地缘冲突升级，并引发贸易限制、跨境支付受阻或国际运输成本上升，可能影响医药企业海外原材料及设备采购、产品出口和跨境研发合作。对于海外业务占比较高的创新药、原料药及医药研发外包企业，订单交付延迟、合作项目推进受阻或客户调整供应链布局，可能增加运营成本，并对海外收入及现金回款造成不利影响。

3. **业务落地不及预期风险。**若创新药械获批后的医院准入、渠道建设及临床推广进度慢于预期，或医药研发外包企业在手订单转化、项目交付及客户验收出现延迟，可能导致收入确认及现金回收滞后。对于已签署的对外授权合作，若合作方调整研发投入或项目未达到约定节点，后续里程碑款及销售分成亦可能无法按预期实现，从而影响相关企业业绩兑现。

4. **行业竞争加剧风险。**若同靶点、同适应症创新药及同类医疗器械集中上市，或竞争产品在疗效、安全性、使用便利性及价格方面形成优势，可能分流现有产品的患者及终端需求。相关企业可能面临产品降价、市场份额下降及推广投入增加等压力；若销量增长不足以覆盖价格下降和费用投入，盈利能力可能低于预期。

5. **药品研发不确定性风险。**药品研发周期较长，临床前及早期临床研究结果未必能够在后续大规模试验中得到验证。若在研产品出现疗效未达主要终点、安全性问题、患者入组缓慢或生产工艺验证不达标等情况，可能导致试验延期、追加研发投入或项目终止；若注册申报需补充研究，亦可能推迟上市时间，影响产品商业化价值及相关企业未来收入，并可能产生研发相关资产减值损失。

分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买　　入：　相对沪深 300 指数涨幅 20%以上； 增　　持：　相对沪深 300 指数涨幅介于 10%～20%之间； 中　　性：　相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间； 卖　　出：　相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	强于大市：　相对沪深 300 指数涨幅 10%以上； 中　　性：　相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间； 弱于大市：　相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

免责声明

世纪证券有限责任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。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，任何机构和个人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。