全线突破，国产创新潜力渐显

——ADA 2026 大会总结

行业评级 看好（维持）
国家/地区 中国
行业 医药生物行业
报告发布日期 2026 年 06 月 18 日



证券分析师
伍云飞 执业证书编号：S0860524020001
香港证监会牌照：BRX199
wuyunfei1@orientsec.com.cn
021-63326320
胡俊涛 执业证书编号：S0860526040002
hujuntao@orientsec.com.cn
021-63326320

核心观点

- **口服：信达惊艳亮相，周制剂来临。**口服减重药物是本次 ADA 大会进展最多的领域之一：1）口服小分子：信达生物 IBI3032 早期减重疗效突出，具备同类最优潜力；阿斯利康 AZD5004、硕迪生物 Aleniglipron 的 II 期数据良好；2）口服多肽：恒瑞 HRS9531 片 II 期安全性优势突出，博瑞、质肽等多款产品 I 期数据亮眼。同时，口服周制剂成为新热点，先为达、春海生物、信达生物等纷纷布局。口服 Wegovy 放量迅猛，新患处方份额已超 60%，需求旺盛。国内 Orforglipron 已报 NDA，另有 6 款口服药物处于 III 期阶段，口服减重时代即将来临。
- **超长效：双周制剂进展迅速，催化丰富。**1）双周制剂：甘李博凡格鲁肽披露全球首个 GLP-1 超长效 III 期数据，减重疗效接近替尔泊肽；众生药业 RAY1225 高剂量组展现出优异减重效果，银诺医药依苏帕格鲁肽 α 双周给药疗效与周制剂相当且安全性良好；2）月制剂：辉瑞 MET-097i 疗效突出但停药率偏高，质肽生物佐维格鲁肽在相近减重效果下安全性更具优势。目前多款超长效制剂处于 III 期临床，甘李博凡格鲁肽计划 2027 年上半年申报上市，RAY1225、依苏帕格鲁肽 α 等将于今明两年陆续读出 III 期数据，超长效即将进入密集收获期。
- **多靶点：瑞他鲁肽刷新上限，国产药物潜力渐显。**礼来瑞他鲁肽 III 期数据再创新高，80 周减重达 28.3%、104 周进一步降至 30.3%，刷新 GLP-1 药物减重纪录；CT-388 的 II 期疗效比肩瑞他鲁肽，安全性整体可控。国产多靶点管线表现亮眼，联邦制药 UBT251、乐普医疗 MWN109 等三靶点早期数据优异，不输瑞他鲁肽；恒瑞 HRS9531 高剂量组减重突出且安全性良好，全球 III 期值得期待。此外，恒瑞、翰森、博瑞的双靶点药物已递交 NDA，国产多靶点药物即将迎来商业化。
- **Amylin：单药更安全，联用将验证。**Amylin 单药已展现出接近司美格鲁肽的减重效果，同时胃肠道不良反应率更低，其中 Eloralintide 表现突出。此外，Amylin 与 GLP-1R 等靶点协同价值即将迎来系统性验证，26H2 开始多款 Amylin 联合 GLP-1 类药物的 II 期临床数据将密集披露。国产管线差异化特征显著，以口服、超长效、高选择性为核心突破点，先为达、信达、硕迪、春海生物等多家企业布局。
- **小核酸涌现，新方向仍在探索。**本次大会多款国产 siRNA 管线集中亮相，主要围绕 INHBE、ALK7 靶点布局，精准聚焦减脂保肌核心需求。同时国产企业持续挖掘新方向，派格生物 circRNA 分子具备月制剂超长效给药潜力，中美瑞康 saRNA 药物首次引入 UCP1 靶点，通过脂肪褐变实现减脂保肌效果。

投资建议与投资标的

- 本次 ADA 大会上国产药物取得了密集突破，展现了强大竞争力，在口服、超长效等前沿方向优势显著，同时在传统的注射周制剂也同样具备潜力。Amylin 作为单药可成药联用产生协同的重要靶点，国产管线正快速追赶，高选择性、口服和超长效成为核心差异化优势。此外，国内企业小核酸和新方向也在不断取得突破。
- 建议关注具备国际竞争优势的企业，相关标的：恒瑞医药、信达生物、博瑞医药、甘李药业、众生药业、联邦制药、乐普医疗、歌礼制药-B、银诺医药-B、翰森制药等。

风险提示

- 创新药研发失败的风险；市场竞争加剧的风险；创新药商业化的风险等。

相关报告

国产创新药开启 NSCLC 一线治疗范式革新：——2026 ASCO 部分重点研究梳理 2026-06-07
多领域突破，国产创新影响力跃升：——ASCO 2026 大会摘要点评 2026-05-26
国产聚焦口服，MNC 角逐激烈：——ADA 2026 大会前瞻 2026-05-21

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

一、口服：信达惊艳亮相，周制剂来临 4
二、超长效：双周制剂进展迅速，催化丰富 6
三、多靶点：瑞他鲁肽刷新上限，国产药物潜力渐显 8
四、Amylin：单药更安全，联用将验证 10
五、小核酸涌现，新方向仍在探索 12
六、投资建议与投资标的 12
七、风险提示 13

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1：口服小分子：AZD5004 披露 II 期，信达惊艳亮相 4
图 2：国产口服多肽管线表现出色 5
图 3：口服减重需求旺盛，带动大量新患者使用 GLP-1 类药物 5
图 4：双周制剂：首个 III 期数据披露，RAY1225 高剂量组值得期待 7
图 5：月制剂：MET-097i 停药率稍高，佐维格鲁肽具竞争力 7
图 6：瑞他鲁肽刷新上限，国产药物潜力渐显 8
图 7： Amylin 单药减重效果接近司美格鲁肽 10
图 8：Amylin 单药胃肠道不良反应发生率低于司美格鲁肽和替尔泊肽 10

表 1：口服药物进入周制剂时代 5
表 2：国内即将开启口服减重时代 6
表 3：双周制剂进入收获期，催化丰富 8
表 4：国产双靶点药物即将迎来商业化 9
表 5：下半年 Amylin 联用将进入验证阶段 11
表 6：口服和超长效打造国产 Amylin 差异化优势 11
表 7：小核酸涌现，新方向仍在探索 12

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

一、口服：信达惊艳亮相，周制剂来临

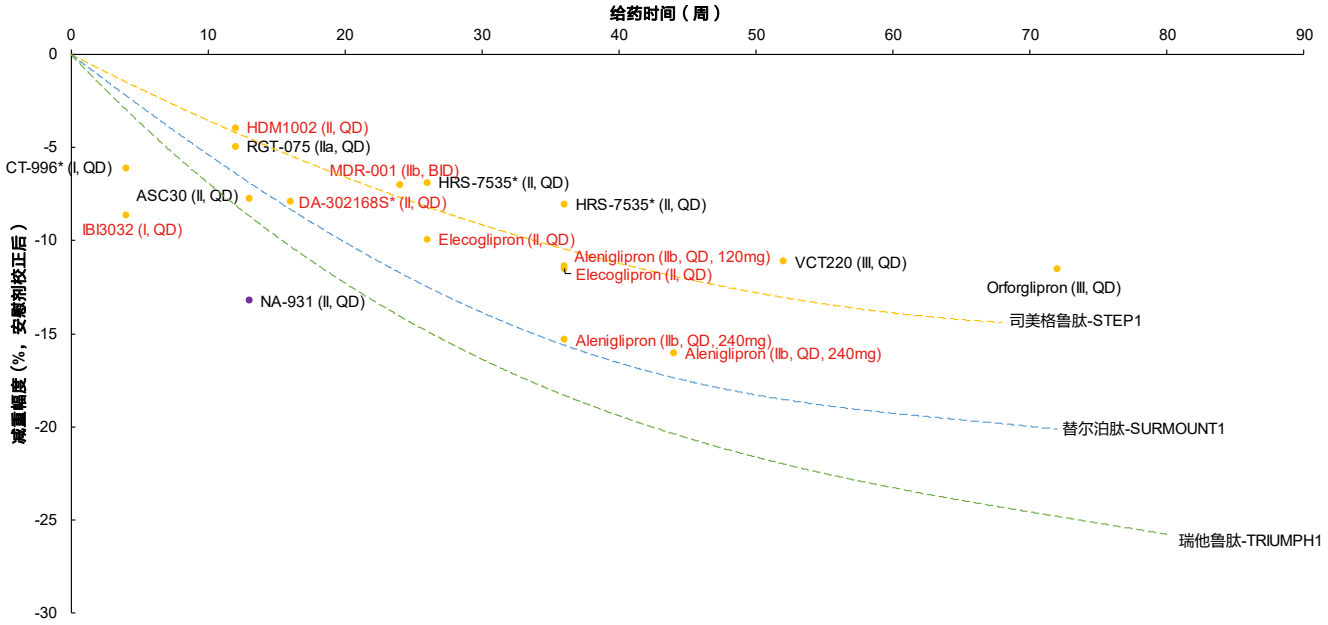
ADA 2026 大会上口服药物取得了诸多进展，除了多个口服管线披露的最新数据外，口服周制剂也成为了本次大会的热点之一。

口服小分子：AZD5004 披露 II 期，信达惊艳亮相。ADA 2026 大会有多款口服小分子披露了最新数据，包括信达生物、华东医药、硕迪生物和阿斯利康等：

1）海外：AZD5004 表现接近 Orforglipron。阿斯利康引进自诚益生物的 AZD5004（Elecoglipron）首次披露 II 期结果，从 75mg 每周滴定组的减重效果看略优于司美格鲁肽，恶心发生率显著较高（55%）。双周滴定组虽然安全性表现较好，但恶心发生率仍有 45%，且减重效果与司美格鲁肽相当，我们认为 AZD5004 并未展现出显著优于 Orforglipron 的潜力。

2）国内：IBI3032 具备 BIC 潜力。信达生物的 IBI3032 披露了人体数据，MAD 研究中给药 4 周后 9mg 组实现 8.6%的体重降低（安慰剂校正后），这是迄今为止早期减重效果最优的口服小分子，但安全性仍需确认。硕迪生物的 Aleniglipron 虽然 240mg 减重幅度较高，但样本量较小（n=9）且安全性较差，120mg 与 AZD5004 类似。

图 1：口服小分子：AZD5004 披露 II 期，信达惊艳亮相



注：黄色为单靶点分子，蓝色为双靶点分子，绿色为三靶点分子，紫色为四靶点分子；红色字体为 ADA 2026 大会更新数据；均为观察值或疗效估计目标，下同。非头对头比较，下同。

*注：治疗策略估计目标，下同。

数据来源：ADA 2026，公司公告，东方证券研究所

口服多肽：HRS9531 片安全性出色。恒瑞医药、博瑞医药和质肽生物等均披露了其口服多肽管线的最新数据：

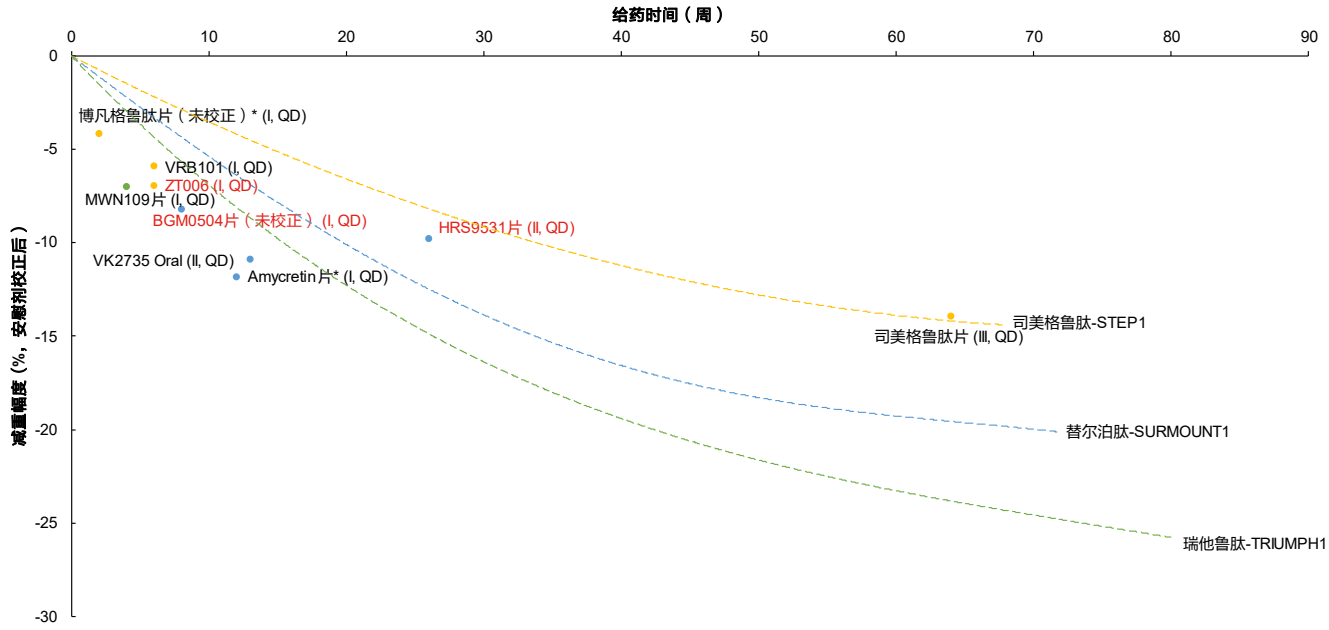
ZT006 和 BGM0504 片的 I 期数据均表现出色，其中 ZT006 治疗 6 周平均减重 11.7%（安慰剂校正后为 6.9%）；BGM0504 片美国 I 期数据显示，在 5 至 8 周给药周期内，体重下降幅度最高达 8.2%。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

HRS9531 片披露的 II 期数据中，治疗 26 周后 50mg 组减重 9.8%（安慰剂校正后），值得注意的是，50mg 组滴定策略为每 4 周递增，8 周滴定至目标剂量，安全性表现卓越：AEs 导致的停药率仅 3%，恶心/呕吐/腹泻发生率为 20%/8%/5%，显著优于司美格鲁肽片。

图 2：国产口服多肽管线表现出色



数据来源：ADA 2026，公司公告，东方证券研究所

口服药物进入周制剂时代。从礼来和英矽智能的交易开始，口服周制剂逐渐成为热点，ADA 2026 大会多家公司披露了口服周制剂管线。

表 1：口服药物进入周制剂时代

药物	公司	靶点	潜在给药频率	类型	全球最高开发阶段
VRB-103	先为达生物/Verdiva	AMYR	每周一次	口服多肽	I 期
CH3127	春海生物	GLP-1R	每周一次	口服多肽	IND
IBI3042	信达生物	GLP-1R	每周一次	口服小分子	临床前

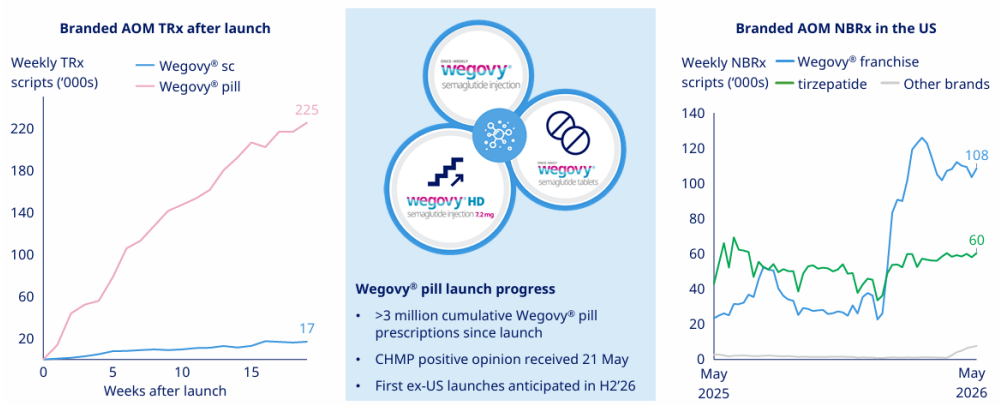
数据来源：ADA 2026，Insight，东方证券研究所

新需求释放，国内即将开启口服减重时代。根据诺和诺德 ADA 演示材料，口服 Wegovy 放量速度极快，上市约 20 周后周处方量已达 22.5 万（Wegovy 注射剂同期为 1.7 万）；新患方面，Wegovy 凭借口服剂型迅速反超替尔泊肽并占据约 60%市场份额（截至 26 年 5 月），可见口服减重的需求十分旺盛，且带动了大量新患者开始使用 GLP-1 类药物。

图 3：口服减重需求旺盛，带动大量新患者使用 GLP-1 类药物

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考



注：AOM：抗肥胖药物，包括 Wegovy、Saxenda、Zepbound、Qsymia、Foundayo 和 Contrave；NBRx：新品牌药物处方；TRx：总处方

数据来源：诺和诺德投资者演示材料，东方证券研究所

国内市场方面，奥氟格列隆（Orforglipron）已在 26 年 1 月递交 NDA，有望明年初获批上市；此外有 6 款口服药物处于 III 期阶段，其中闻泰医药/箕星药业的 VCT220 已完成 III 期临床，有望近期递交 NDA。

表 2：国内即将开启口服减重时代

药物	公司	类型	中国最高开发阶段（减重）
奥氟格列隆	礼来	口服小分子	NDA（2026.01）
司美格鲁肽片	诺和诺德	口服多肽	III 期（2023.06）
VCT220	闻泰医药 / 箕星药业	口服小分子	III 期（2024.12）
HRS-7535	恒瑞医药 / Kailera	口服小分子	III 期（2025.04）
HDM1002	华东医药	口服小分子	III 期（2025.04）
MDR-001	德睿智药	口服小分子	III 期（2025.12）
DA-302168S	地奥制药	口服小分子	III 期（2026.05）

数据来源：Insight，东方证券研究所

二、超长效：双周制剂进展迅速，催化丰富

ADA 2026 大会超长效制剂更新的数据主要来自国产管线，包括银诺医药的依苏帕格鲁肽α、众生药业的 RAY1225 等，甘李药业的博凡格鲁肽亦在近期披露了 III 期数据。

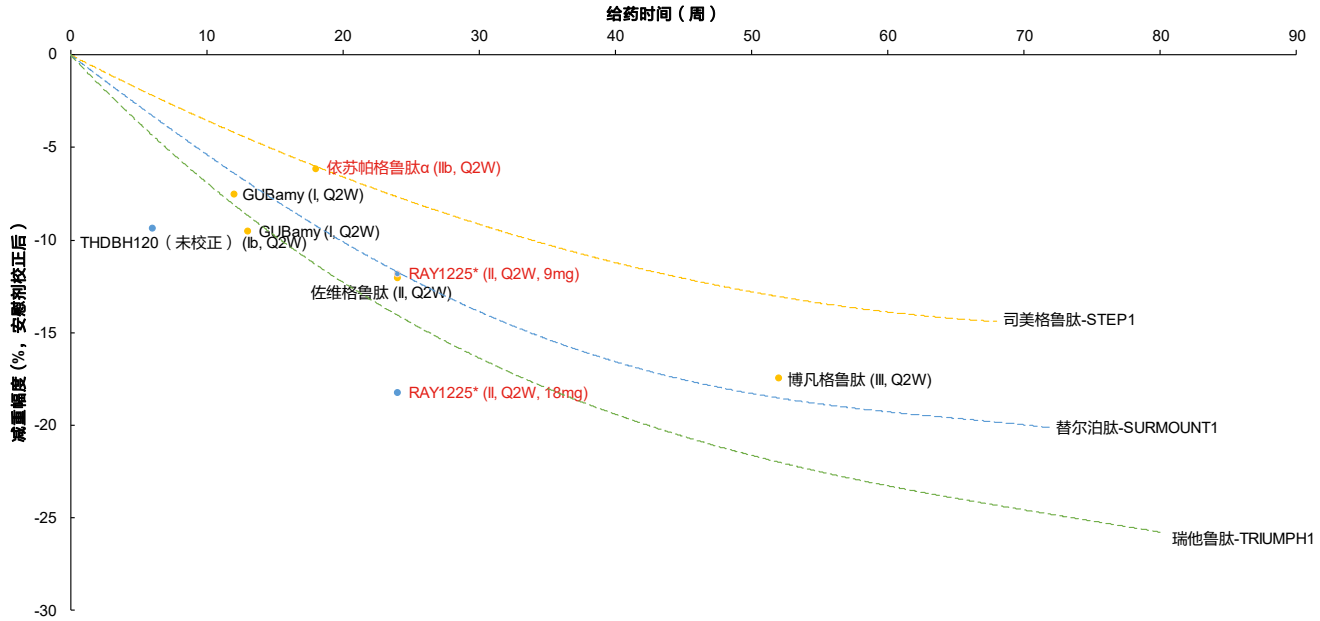
双周制剂：首个 III 期数据披露，RAY1225 高剂量组值得期待。2026 年 5 月底，甘李药业披露了博凡格鲁肽的 III 期数据（全球首个 GLP-1 超长效制剂的 III 期数据），依苏帕格鲁肽α和 RAY1225 在 ADA 2026 大会上更新了 II 期数据。

从减重效果看，博凡格鲁肽和 RAY1225 均接近替尔泊肽，其中 RAY1225 在此次大会披露的高剂量组数据十分惊艳，治疗 24 周减重幅度高达 18.2%（安慰剂校正后），但样本量较小（n=8），且安全性数据亦需关注。依苏帕格鲁肽α双周给药实现了和每周给药类似的减重效果，且保持了良好的安全性。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 4：双周制剂：首个 III 期数据披露，RAY1225 高剂量组值得期待

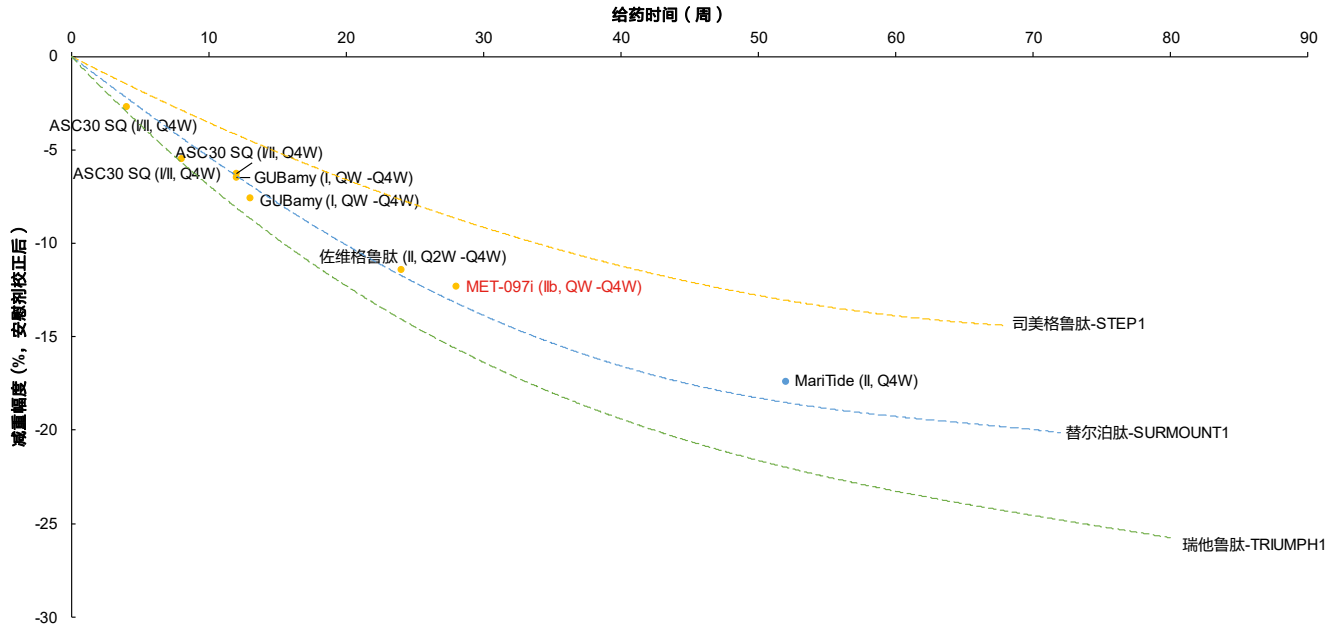


数据来源：ADA 2026，公司公告，东方证券研究所

月制剂：MET-097i 停药率稍高，佐维格鲁肽具备竞争力。近期月制剂的数据进展有限，MET-097i 此次 ADA 大会更新了 IIb 期数据，4.8mg 组治疗 28 周减重 12.3%（安慰剂校正后），接近替尔泊肽，胃肠道不良反应发生率与司美格鲁肽类似，恶心/呕吐/腹泻发生率分别为 41%/22%/11%，但 AEs 导致的停药率稍高（9%）。

国产药物方面，我们认为佐维格鲁肽具备竞争力，其 160mg 组治疗 24 周减重 11.4%（安慰剂校正后），减重效果类似的情况下停药率更低（AEs 导致的停药率为 5%）。

图 5：月制剂：MET-097i 停药率稍高，佐维格鲁肽具竞争力



数据来源：ADA 2026，公司公告，东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

双周制剂进入收获期，催化丰富。多款超长效制剂管线已完成或即将完成临床 III 期，今年下半年到明年将迎来丰富催化。其中甘李药业的博凡格鲁肽已披露 III 期数据，预计 27H1 递交 NDA，有望成为全球首个获批的超长效制剂。

表 3：双周制剂进入收获期，催化丰富

药物	公司	靶点	给药频率	全球最高开发阶段*	预计催化*
RAY1225	众生药业	GLP-1R/GIPR	每 2 周一次	III 期（2025.06）	读出 III 期数据（26Q3）
依苏帕格鲁肽 α	银诺医药	GLP-1R	每 2 周一次	II/III 期（2025.03）	读出 III 期数据（26Q4）
博凡格鲁肽	甘李药业	GLP-1R	每 2 周一次	III 期（2024.12）	国内 NDA（27H1）
MariTide	安进	GLP-1R/GIPR	每月一次	III 期（2025.03）	读出 III 期数据（27Q1）
佐维格鲁肽	质肽生物	GLP-1R	每月一次	III 期（2026.01）	读出 III 期数据（27Q2）
MET-097i	辉瑞	GLP-1R	每月一次	III 期（2026.06）	读出 III 期数据（28Q2）

*注：列示阶段、开始时间和预计催化均针对减重适应症的超长效（每 2 周或以上给药一次）方案临床
数据来源：ADA 2026，Insight，东方证券研究所

三、多靶点：瑞他鲁肽刷新上限，国产药物潜力渐显

MNC：瑞他鲁肽刷新上限，CT-388 竞争力强劲。瑞他鲁肽治疗超重/肥胖患者的 III 期研究 TRIUMPH-1 是本次 ADA 大会最重磅的结果之一，瑞他鲁肽延续了先前的优异疗效，12mg 组治疗 80 周后平均减重 28.3%（安慰剂校正后 26.1%），拓展阶段治疗时间延长至 104 周体重继续降低至 30.3%，是**迄今为止 GLP-1 类药物临床研究中能够实现的最大体重降幅**。

值得注意的是，**瑞他鲁肽出现了较频繁的感觉异常**（无接触下皮肤灼热等异常感觉）不良反应，9mg 和 12mg 组发生率分别为 12.3%和 12.5%。此次 ADA 大会更新的 Survodutide III 期研究中同样出现了此类不良反应，3.6mg 和 6mg 组发生率分别为 2.5%和 1.7%。

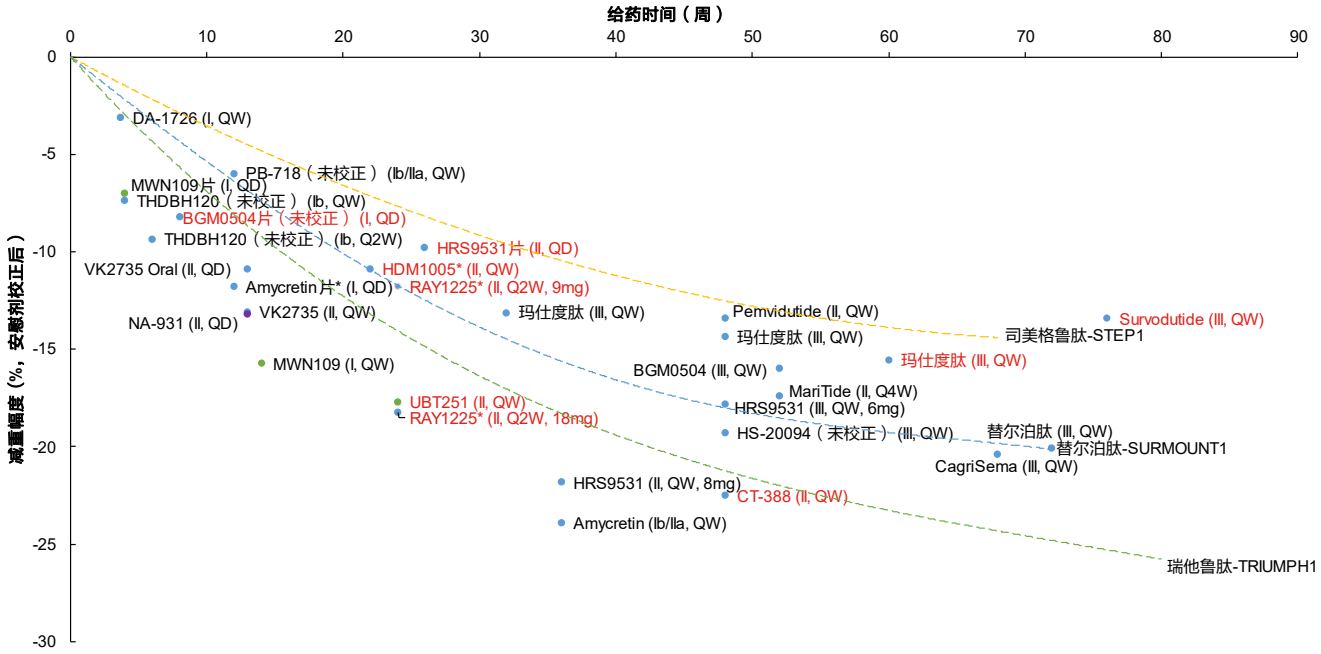
CT-388 在 ADA 2026 大会更新了治疗肥胖患者的 II 期研究结果，24mg 组治疗 48 周后减重幅度为 22.5%（安慰剂校正后）。非头对头比较下，此数据优于替尔泊肽 SURMOUNT-1 研究 15mg 组的表现（同口径下 48 周推测值约为 18%），与瑞他鲁肽处于同一水平（II 期研究中同口径下 48 周为 22.1%）。安全性方面表现良好，整体 AEs 导致的停药率为 4.5%，低于安慰剂。恶心/呕吐/腹泻发生率为 46%/21%/32%，与司美格鲁肽类似。

图 6：瑞他鲁肽刷新上限，国产药物潜力渐显



有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考



数据来源：ADA 2026，公司公告，东方证券研究所

国产药物：三靶点数据积极，HRS9531 高剂量值得关注。联邦制药的 UBT251 中国 II 期研究数据结果显示，4mg 组治疗 24 周平均减重 19.7%（安慰剂校正后 17.7%）；2026 年 4 月，乐普医疗发布公告，MWN109 的中国 Ib 期研究结果显示，在目标剂量 3.0~9.0mg 剂量范围内，给药 14 周后体重最大幅度达 16.67%（安慰剂校正后 15.68%）。2 款国产三靶点近期更新的早期数据均表现积极，不输瑞他鲁肽。

此外，我们认为 HRS9531 高剂量值得关注，去年 ADA 大会上披露了 HRS9531 8mg 剂量组的 II 期中国数据，治疗 36 周平均减重 23.6%（安慰剂校正后 21.8%），同时安全性良好：AEs 导致的停药率/恶心/呕吐/腹泻发生率为 0%/25%/20%/27%。Kailera 已启动多项 KaiNETIC 系列全球 III 期研究，包括 8mg 和 10mg 高剂量；同时 Kailera 还启动了一项最高剂量达 20mg 的 IIb 期临床研究，预计明年读出数据。

国产双靶点药物即将迎来商业化。目前中美获批的双靶点药物仅有礼来的替尔泊肽和礼来/信达生物的玛仕度肽，今年下半年 HRS9531 有望在国内获批，翰森制药和博瑞医药的双靶点药物亦在近期递交上市申请，国产双靶点药物即将迎来商业化。

表 4：国产双靶点药物即将迎来商业化

药物	公司	靶点	申报时间
瑞普泊肽（HRS9531）	恒瑞医药/Kailera	GLP-1R/GIPR	2025.09
奥莱泊肽（HS-20094）	翰森制药	GLP-1R/GIPR	2026.06
BGM0504	博瑞医药	GLP-1R/GIPR	2026.06

数据来源：Insight，东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

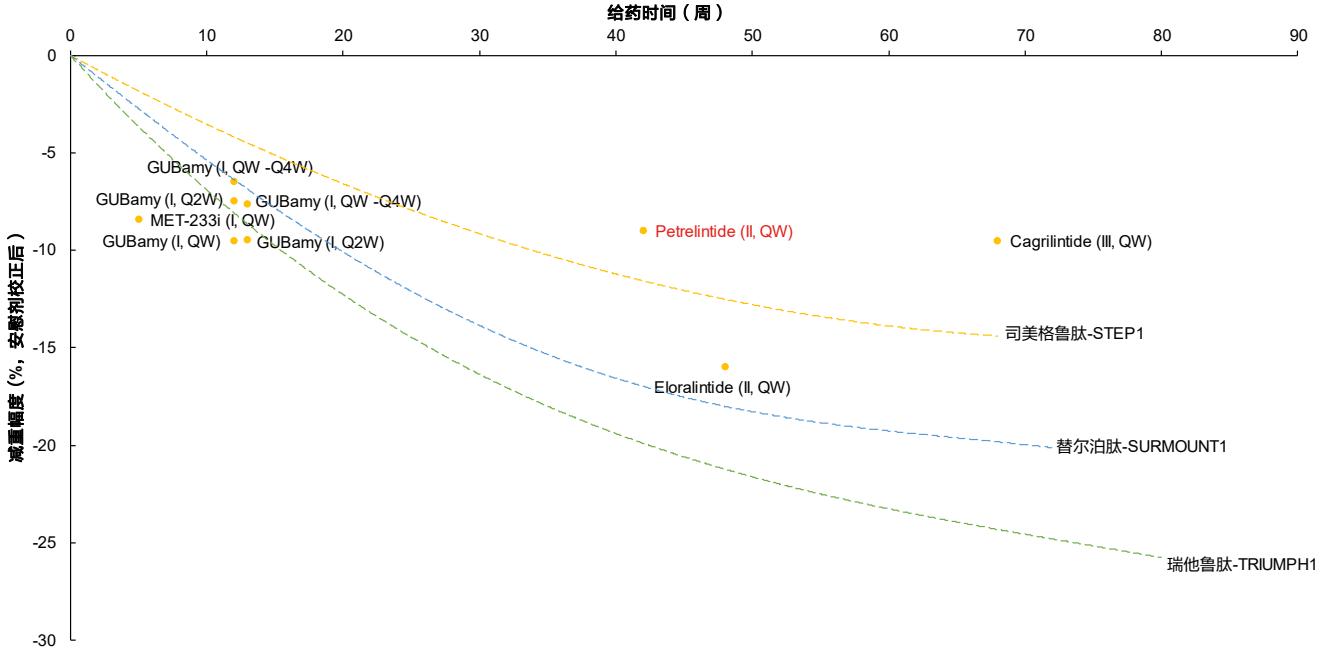
下载日志已记录，仅供内部参考

四、Amylin：单药更安全，联用将验证

单药减重效果接近司美格鲁肽，看好 Eloralintide。相对于司美格鲁肽，Amylin 单药已表现出与司美格鲁肽类似的减重效果；安全性方面，胃肠道不良反应发生率显著更低，尤其是呕吐。

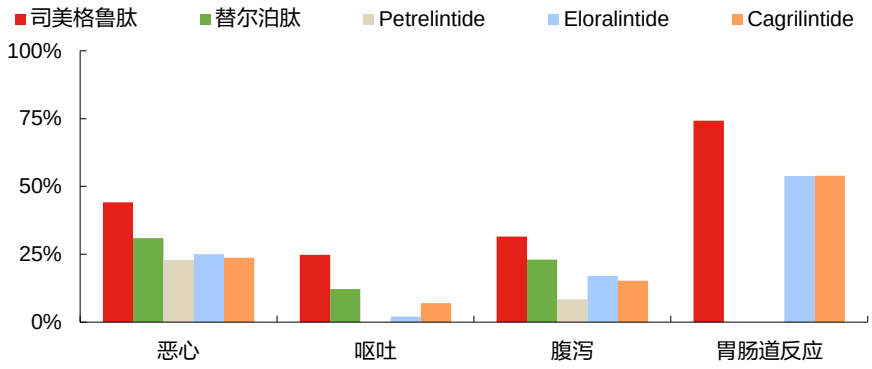
我们认为当前临床阶段的 Amylin 中 Eloralintide 值得关注：Eloralintide 的 II 期研究中， 3-9mg 组平均减重 16.4%（安慰剂校正后 16%），同时保持优秀的胃肠道安全性：恶心/呕吐/腹泻发生率分别为 25%/2%/17%。

图 7： Amylin 单药减重效果接近司美格鲁肽



数据来源：ADA 2026，公司公告，东方证券研究所

图 8：Amylin 单药胃肠道不良反应发生率低于司美格鲁肽和替尔泊肽



注：替尔泊肽和 Petrelintide 未披露胃肠道不良反应发生率

数据来源：ADA 2026，公司公告，东方证券研究所

下半年 Amylin 联用将进入验证阶段。联用方面，目前除了 CagriSema 以外的证据较为有限，但今年下半年将开始读出更多 Amylin 联用 GLP-1 类药物的临床数据：包括礼来的 Eloralintide 联合

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

替尔泊肽、辉瑞的 MET-233i 联合 MET-097i、阿斯利康的 AZD6234 联合 AZD9550 和罗氏的 CT-388 联合 Petrelintide 等。

表 5：下半年 Amylin 联用将进入验证阶段

药物	公司	靶点	临床注册号	临床阶段	预计读出时间
Eloralintide+替尔泊肽	礼来	AMYR+GLP-1R/GIPR	NCT06603571	II 期	26H2
MET-233i+MET-097i	辉瑞	AMYR+GLP-1R	NCT06924320	II 期	26H2
AZD6234+AZD9550	阿斯利康	AMYR+GLP-1R/GCGR	NCT06862791	II 期	26H2
CT-388+Petrelintide	罗氏	AMYR+GLP-1R/GIPR	NCT07589686（ZYNERGY）	II 期	27H2

数据来源：Insight，公司公告，东方证券研究所

口服和超长效打造国产 Amylin 差异化优势。本次 ADA 大会多家公司披露了 Amylin 管线，多数为跟随 Eloralintide 路线（更高的 AMY1R 选择性），除了更高的激动活性和选择性外，口服和超长效是国产管线的差异化优势，其中先为达生物的 VRB-103 有望实现每周一次的口服给药。

表 6：口服和超长效打造国产 Amylin 差异化优势

药物	公司	靶点	全球最高开发阶段	类型	特点
VRB-103	先为达生物	AMYR	I 期	口服多肽（QW）	对 hAMYR 相对 CTR 的选择性更高
IBI3040	信达生物	AMYR	IND	注射多肽	AMYR 和 CTR 强激动剂；DIO 大鼠中联用司美格鲁肽显著提升减重效果（联用 14.7% vs IBI3040 单药 10.12% vs 司美单药 3.01%）；生理 pH（7-8）下保持稳定无纤维化
VRB-104	先为达生物	GLP-1R/AMYR	临床前	注射多肽	对 hAMY3R 的选择性高于 GLP-1R（对 hAMY3R 活性比 Amycretin 高 3 倍，对 GLP-1R 活性比 Amycretin 低 6 倍）
CH-AM	春海生物	AMYR	临床前	注射多肽	对 AMY1R 的激动活性强于 Eloralintide 且对 AMY1R 相对 AMY3R 和 CTR 的选择性高于 Eloralintide
ACCG-2671	硕迪生物	AMYR	临床前	口服小分子	联用 Aleniglipron 在 NHPs 中能进一步提升减重效果
ASC39	歌礼制药	AMYR	临床前	口服小分子	对 hAMY1R 相对 CTR 的选择性更高，大鼠中减重效果与 Eloralintide 相当
ZT009	质肽生物	GLP-1R/AMYR	临床前	注射多肽	中性 pH 下高度可溶且稳定；对 AMY3R 的激动活性是 Amycretin 的 5.1 倍，对 GLP-1R 的激动活性是 Amycretin 的 60%；大鼠模型中减重效果超过相同剂量的 Amycretin；相比 Amycretin 半衰期更长且 Tmax 更晚，安全性可能更佳

注：仅列示 ADA 2026 大会披露的国产管线
数据来源：ADA 2026，Insight，东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

五、小核酸涌现，新方向仍在探索

小核酸涌现，减脂保肌方向火热。据不完全统计，本次 ADA 大会共有 6 款 siRNA 管线亮相，多为临床前阶段，靶点均为 INHBE 或 ALK7，促进减脂的同时保留瘦体重是最主要的设计目的。除了 siRNA，博瑞医药和轻胜谦远等则推出 GDF8 环肽和 GLP-1R/ACVR2 融合蛋白等继续在 Activin 通路上寻求突破。

新方向仍在探索，超长效和减脂保肌已有突破。当前减重领域研发愈发扎堆，新方向、新靶点等极为有限，本次 ADA 大会我们也看到了一些极具差异化的分子：派格生物的 CR059 以 circRNA 的形式实现超长效给药（有望每月一次）；中美瑞康的 LiCO-saUcp1 首次将 UCP1 靶点和 saRNA 药物形式引入减重领域，通过诱导白色脂肪组织褐变实现减脂保肌。

表 7：小核酸涌现，新方向仍在探索

药物	公司	靶点	全球最高开发阶段	类型
BC006-BaseCure	默化生物/倍思可	INHBE	II 期	siRNA
SA030	时安生物/GSK	ALK7	I 期	siRNA
CR059	派格生物	GLP-1R	I 期	circRNA
XTL6001	麦科奥特	GLP-1R/GCGR/MAS1	I 期	非抗体类融合蛋白
HDM1014	华东医药	INHBE	临床前	siRNA
IBI3046	信达生物	INHBE	临床前	siRNA
CMS-D008	康哲药业	INHBE	临床前	siRNA
ALK7 siRNA	大睿生物	ALK7	临床前	siRNA
CC-18	轻胜谦远	GLP-1R/ACVR2	临床前	抗体类融合蛋白
BGM2618	博瑞医药	GDF8（Myostatin）	临床前	环肽
LiCO-saUcp1	中美瑞康	UCP1	临床前	saRNA

注：仅列示 ADA 2026 大会披露的国产小核酸、新类型和新靶点管线
数据来源：ADA 2026，Insight，东方证券研究所

六、投资建议与投资标的

本次 ADA 大会上国产药物取得了密集突破，展现了强大竞争力，在口服、超长效等前沿方向优势显著，同时在传统的注射周制剂也同样具备潜力。Amylin 作为单药可成药联用产生协同的重要靶点，国产管线正快速追赶，高选择性、口服和超长效成为核心差异化优势。此外，国内企业小核酸和新方向也在不断取得突破。

建议关注具备国际竞争优势的企业，相关标的：恒瑞医药(600276，买入)、信达生物(01801，未评级)、博瑞医药(688166，买入)、甘李药业(603087，买入)、众生药业(002317，买入)、联邦制药(03933，未评级)、乐普医疗(300003，买入)、歌礼制药-B(01672，买入)、银诺医药-B(02591，未评级)、翰森制药(03692，未评级)等。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

七、风险提示

- **创新药研发失败的风险。**创新药的开发风险高，临床试验可能会因为疗效、安全性、策略调整等问题进度慢于预期甚至失败。此外，早期临床试验数据不能决定三期临床试验结果以及最终能否成功获批上市。
- **市场竞争加剧的风险。**如果未来其他公司同领域可比药物增加，临床进度快速追赶，若其临床试验结果更优效或更安全，将导致竞争加剧，可能会对在研药物的商业化价值产生影响。
- **创新药商业化风险。**即使创新药成功获批上市，其商业化能否成功仍依赖公司自身市场准入及销售能力，如公司并不具备相关能力，一般以授权的方式与其他国内外公司达成交易，交易金额及条款受市场格局、谈判能力等多方面因素影响。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。