下载日志已记录，仅供内部参考

中国平安 PINGAN
专业·价值

证券研究报告

中国生物制药CLDN18.2 ADC申报上市，在ADC领域实现突破



生物医药行业 强于大市（维持）

平安证券研究所生物医药团队

分析师： 叶寅 投资咨询编号:S1060514100001邮箱：YEYIN757@PINGAN.COM.CN
倪亦道 投资咨询编号:S1060518070001邮箱：NIYIDAO242@PINGAN.COM.CN
韩盟盟 投资咨询编号:S1060519060002邮箱：HANMENGMENG005@PINGAN.COM.CN
裴晓鹏 投资咨询编号:S1060523090002邮箱：PEIXIAOPENG719@PINGAN.COM.CN
何敏秀 投资咨询编号:S1060524030001邮箱：HEMINXIU894@PINGAN.COM.CN
王钰畅 投资咨询编号:S1060524090001邮箱：WANGYUCHANG804@PINGAN.COM.CN
曹艳凯 投资咨询编号:S1060524120001邮箱：CAOYANKAI947@PINGAN.COM.CN
张梦鸽 投资咨询编号:S1060525070003邮箱：ZHANGMENGGE752@PINGAN.COM.CN

2026年6月30日

请务必阅读正文后免责条款

下载日志已记录，仅供内部参考

周观点

行业观点

- 6月23日，CDE网站显示，中国生物制药收购所得的CLDN18.2 ADC维特柯妥拜单抗（Tecotabart vedotin，LM-302）申报上市，用于至少接受过两种系统治疗的CLDN18.2阳性、局部晚期或转移性胃或胃食管交界处腺癌患者。
- 维特柯妥拜单抗是礼新医药基于其独家多次跨膜蛋白抗体发现平台开发的CLDN18.2特异性抗体、可裂解连接子以及毒素载荷甲基澳瑞他汀E（MMAE）组成的一款CLDN18.2 ADC。2025年7月，中国生物制药以9.51亿美元的价格全资收购礼新医药，获得了该药物的所有权益。此前，维特柯妥拜单抗已经有两项适应症被纳入突破性疗法。
- 从临床价值来看，该药品上市针对既往接受过至少两种系统治疗失败的 CLDN18.2 阳性晚期胃/胃食管交界处腺癌患者，提供了新的标准治疗选项。
- 从对企业的价值来看，该药品的上市，标志中国生物制药在ADC领域实现突破。另一方面，在2025年7月中国生物制药以5亿美元收购礼新制药医药后，该药物的快速推进验证了并购策略的有效性，将外部创新技术迅速转化为内部核心资产。

资料来源：医药魔方，医药时间，平安证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

周观点

投资策略

投资建议：**中国创新药企全球竞争力持续提升，从治疗领域和技术平台两个维度把握创新主线：**1）潜力治疗领域方面，除肿瘤与免疫等存量热门领域，可关注代谢领域（如减重）、慢病领域（如高血压、高血脂）、中枢神经领域（如AD、帕金森）等方向。2）潜力技术平台方面，可关注小核酸药物、放射性药物（RDC）、CART疗法等方向。建议关注百济神州、和誉-B、加科思-B、东诚药业、远大医药、甘李药业、通化东宝、众生药业、京新药业、康辰药业、苑东生物等。

CXO和上游：行业环境方面，医药融资小幅增长，BD交易、H股IPO回暖等因素激活创新热情，订单端呈现回暖态势。投资思路上，外向型CXO整体需求增长，可关注提前布局多肽、小核酸、ADC等新兴领域的公司。内向型CXO订单端回暖，建议重点关注SMO、临床前CRO等领域的公司。生命科学上游持续演绎“海外开拓+国内渗透”的核心发展逻辑。建议关注凯莱英、博腾股份、药康生物、奥浦迈等。

器械：短期来看国内市场受政策影响有所承压，随着反内卷政策持续出台、大部分赛道集采出清、企业持续进行创新升级和国际业务拓展，行业基本面有望改善，关注相关业绩边际改善机会。建议关注迈瑞医疗、惠泰医疗、迈普医学、微电生理。

下载日志已记录，仅供内部参考

周观点

行业要闻荟萃

1、艾伯维收购Apogee Therapeutics；2、全球首个IL-33单抗申报上市；3、赛诺菲第二款自免BTK抑制剂获批上市；4、中国生物制药CLDN18.2 ADC申报上市。

行情回顾

上周医药板块下跌1.47%，同期沪深300指数下跌1.48%，医药行业在27个行业中涨跌幅排名第5位。上周港股医药板块下跌1.27%，同期恒生综指下跌5.51%，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第1位。

风险提示

1）**政策风险：**医保控费、药品降价等政策对行业负面影响较大；2）**研发风险：**医药研发投入大、难度高，存在研发失败或进度慢的可能；3）**公司风险：**公司经营情况不达预期。

资料来源：Wind，平安证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

行业要闻荟萃

1、艾伯维收购Apogee Therapeutics

6月22日，艾伯维宣布以109亿美元收购Apogee Therapeutics。

点评：6月22日，艾伯维宣布以109亿美元收购Apogee Therapeutics。Apogee Therapeutics是一家致力于开发针对免疫学和炎症性疾病的同类最佳（BIC）疗法的Biotech。旗下管线包括4款在研候选药物，分别为Zumilokibart（APG777）、APG279、APG273、APG808。

2、全球首个IL-33单抗申报上市

6月26日，CDE官网显示，阿斯利康的托雷奇单抗（Tozorakimab）在华申报上市。

点评：Tozorakimab是一种潜在的首创IL-33单抗，特异性抑制还原和氧化的IL-33信号，具有减轻炎症和破坏导致COPD恶化的黏液功能障碍循环的潜力。该药物是全球首个申报上市的IL-33单抗。目前有研究证明其在治疗慢性阻塞性肺病（COPD）的两项III期研究（OBERON和TITANIA）取得了高水平积极结果。

资料来源：医药魔方，平安证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

行业要闻荟萃

3、赛诺菲第二款自免BTK抑制剂获批上市

6月23日，赛诺菲宣布Tolebrutinib（商品名：Cenrifki）获得欧洲药品管理局（EMA）批准上市，用于治疗无复发情况的继发进展型多发性硬化症（SPMS）。

点评：该药物是首款可用于治疗非复发性SPMS的药物，也是赛诺菲旗下第二款获批上市的自免BTK抑制剂。赛诺菲的第一款自免BTK抑制剂Rilzabrutinib（商品名：Wayrilz）已于2025年在美国和欧洲获批上市。多发性硬化症是一种慢性、免疫介导的中枢神经系统神经退行性疾病，可能随着时间的推移导致持续的不可逆残疾。残疾累积仍然是多发性硬化症领域中一个显著未满足的医疗需求。

4、中国生物制药CLDN18.2 ADC申报上市

6月23日，CDE网站显示，中国生物制药收购所得的CLDN18.2 ADC维特柯妥拜单抗（Tecotabart vedotin，LM-302）申报上市，用于至少接受过两种系统治疗的CLDN18.2阳性、局部晚期或转移性胃或胃食管交界处腺癌患者。

点评：维特柯妥拜单抗是礼新医药基于其独家多次跨膜蛋白抗体发现平台开发的CLDN18.2特异性抗体、可裂解连接子以及毒素载荷甲基澳瑞他汀E（MMAE）组成的一款CLDN18.2 ADC。2025年7月，中国生物制药以9.51亿美元的价格全资收购礼新医药，获得了该药物的所有权益。此前，维特柯妥拜单抗已经有两项适应症被纳入突破性疗法。

资料来源：医药魔方，平安证券研究所

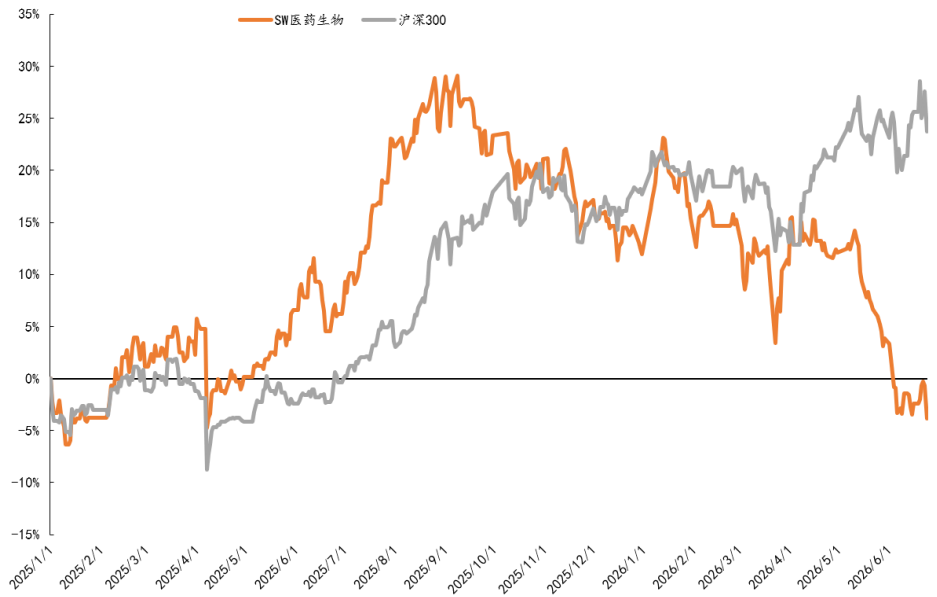
下载日志已记录，仅供内部参考

涨跌幅数据

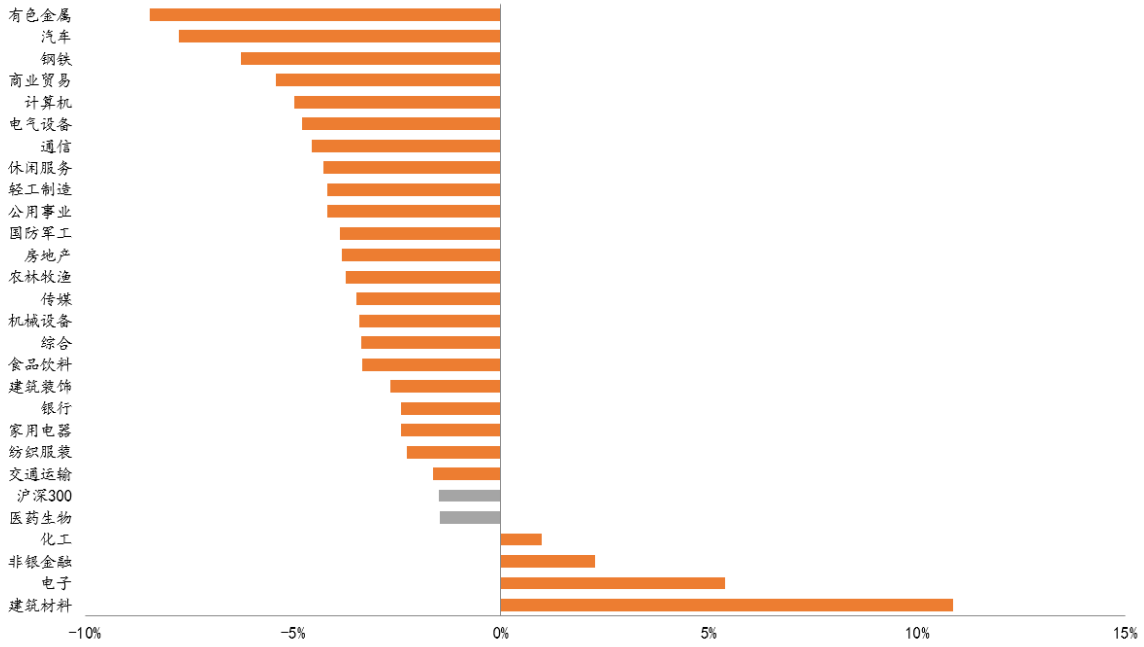
本周回顾

上周医药板块下跌1.47%，同期沪深300指数下跌1.48%；申万一级行业中4个板块上涨，23个板块下跌，医药行业在27个行业中涨跌幅排名第5位。

医药行业2025年初至今市场表现



全市场各行业上周涨跌幅



资料来源：Wind，平安证券研究所

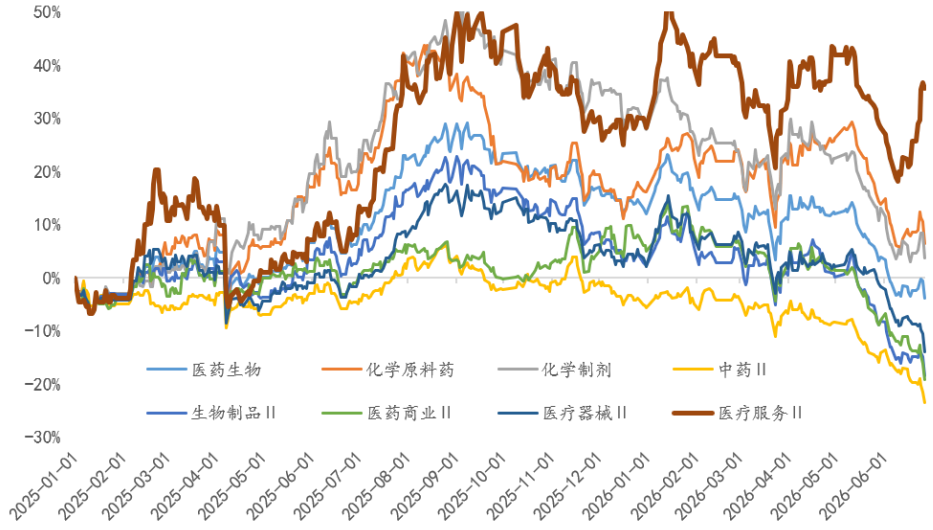
下载日志已记录，仅供内部参考

涨跌幅数据

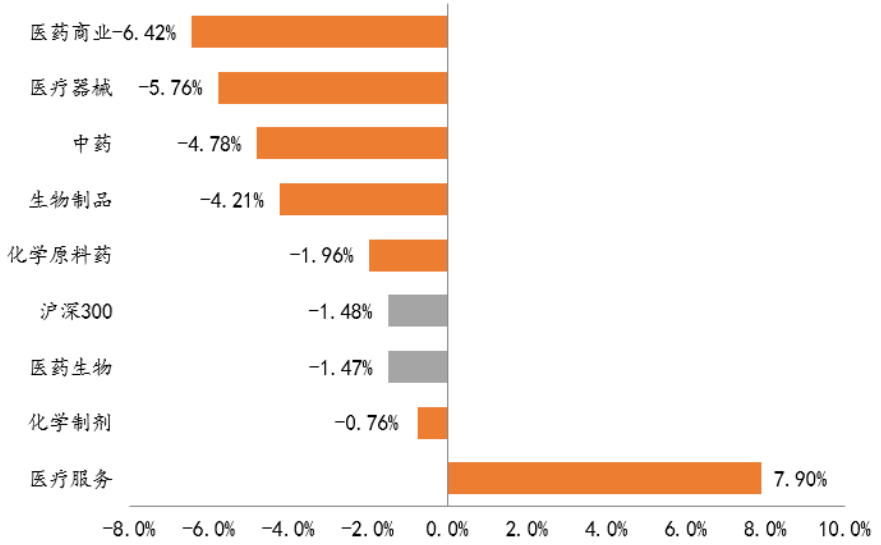
本周回顾

医药子行业涨幅最大的为医疗服务。截止2026年6月26日，医药板块估值为28.25倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部A股（剔除金融）的估值溢价率为7.13%。

医药板块各子行业2025年初至今市场表现



医药板块各子行业上周涨跌幅



资料来源：Wind，平安证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

上周医药行业涨跌幅靠前个股

本周回顾

上周医药生物A股标的中：

涨幅TOP3：花园生物（+35.93%）、凯莱英（+24.23%）、美迪西（+23.83%）。

跌幅TOP3：赛隆药业（-95.78%）、宝莱特（-23.54%）、博瑞医药（-20.48%）。

表现最好的15支股票				表现最差的15支股票			
序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%	序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%
1	300401.SZ	花园生物	35.93	1	002898.SZ	赛隆药业	-95.78
2	002821.SZ	凯莱英	24.23	2	300246.SZ	宝莱特	-23.54
3	688202.SH	美迪西	23.83	3	688166.SH	博瑞医药	-20.48
4	688046.SH	药康生物	19.18	4	002581.SZ	未名医药	-18.58
5	688266.SH	泽璟制药	19.08	5	002082.SZ	万邦德	-18.46
6	688426.SH	康为世纪	17.10	6	688576.SH	西山科技	-18.45
7	300759.SZ	康龙化成	15.90	7	000403.SZ	派林生物	-18.04
8	603259.SH	药明康德	15.05	8	688767.SH	博拓生物	-15.76
9	688506.SH	百利天恒	14.45	9	603538.SH	美诺华	-15.40
10	603669.SH	灵康药业	14.23	10	603439.SH	贵州三力	-15.35
11	300363.SZ	博腾股份	13.31	11	000534.SZ	万泽股份	-15.33
12	002653.SZ	海思科	13.22	12	300341.SZ	麦克奥迪	-15.00
13	301211.SZ	亨迪药业	12.51	13	600222.SH	太龙药业	-14.86
14	300347.SZ	泰格医药	12.29	14	300584.SZ	海辰药业	-14.35
15	605369.SH	拱东医疗	11.22	15	688273.SH	麦澜德	-14.33

资料来源：Wind，平安证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

港股医药板块行情回顾

上周港股医药板块下跌1.27%，同期恒生综指下跌5.51%；WIND一级行业中无板块上涨，11个板块下跌，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第1位。截止2026年6月18日，医药板块估值为22.82倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部H股的估值溢价率为96.22%。

资料来源：Wind，平安证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

1）政策风险：医保控费、药品降价等政策对行业负面影响较大；

2）研发风险：医药研发投入大、难度高，存在研发失败或进度慢的可能；

3）公司风险：公司经营情况不达预期。

资料来源：Wind，平安证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2026版权所有。保留一切权利。