

益诺思 20260825

2026H1 业绩拐点确立：猴源供应稳健与海外订单高增驱动增长

摘要

- 2026H1 业绩显著改善，毛利率与净利率同比提升，主因新签订单价格优于 2025 年且南通二期产能利用率爬坡释放规模效应。
- 实验猴供需持续偏紧，价格维持高位；公司通过长协、进口（2026.06 首批抵港）及自建猴场构建供应壁垒，猴价上涨未抑制下游询单活跃度。
- 海外业务高增，2026H1 离岸外包合同额同比增超 30%，且海外订单毛利率优于国内；并购益诺思预计 2026 年底并表，补齐临床研究板块。
- 南通二期已基本满产，大动物房排期至 2027Q1；总部园区预计 2027 年中交付，2028 年正式贡献毒理学业务收入。
- 订单结构向创新药聚集，ADC、双抗、小核酸等前沿品类表现良好；IND 项目占比极高，服务费单价较 2025 年明显回升。
- NAMs（新方法学）与 AI 布局处于早期渗透阶段，定位为“第八种”平台技术，短期内作为动物实验的补充，完全替代尚需多年。
- 监管政策趋势：单抗类长毒实验豁免指导原则预计 2026 年底或 2027 年初试行，因覆盖品类有限，预计对行业整体项目量影响较小。

Q&A

实验猴目前的供需状况如何，未来价格趋势怎样，以及公司如何保障实验猴的供应？

自 2025 年 12 月以来，受行业复苏和需求快速增长的带动，实验猴市场始终处于相对偏紧的状态。考虑到实验猴繁育周期、产能以及国内外资源的限制，预计短期内供需偏紧的状况仍将持续。实验猴的价格是完全市场化的，受供需关系、出栏繁育率、行业政策等多重因素影响，未来价格存在一定不确定性，但短期内预计将持续在高位运行。为保障供应，公司已建立稳健的供应链保障体系：首先，通过与国内头部供应商签订框架协议和长期订单，每年锁定一部分猴源，持续深化长期稳定合作。其次，公司积极拓展合规的进口渠道，2026 年 6 月第一批进口实验猴已顺利运抵并全部投入相关项目使用，未来也通过框架协议等形式锁定

了部分进口资源。此外，公司自建的猴场也将根据规划进行实验猴的长期布局。通过上述措施，结合内部项目排期管理的优化和动物资源的统筹调配，可以保障公司正常业务的有序实施。

公司 2026 年第二季度毛利率和净利率改善显著，如何展望后续季度及 2027 年的利润率趋势？

2026 年上半年公司毛利率同比有所提升，预计下半年毛利率同比也将维持正增长。这主要基于几个因素：首先，随着新签订单的逐步转化，结算端的订单价格明显好于 2025 年同期确认收入的订单。其次，南通二期产能在 2025 年下半年投放后，随着 2026 年订单的放量，规模效应将逐步显现，固定成本得到摊薄，产能利用率较 2025 年同期有明显改善。这两点将有助于毛利率的提升，因此 2026 年全年毛利率整体呈现向好趋势。不过，具体的改善节奏和影响力度仍会受到订单周期、不同项目的构成分布以及主要原材料供应情况的影响。

公司在中报中提及紧跟 NAMs（新方法学）政策趋势，请问在类器官、器官芯片等领域的具体研发进展如何，以及预计 NAMs 技术何时能应用于临床前安评业务？

公司紧跟 NAMs 技术发展趋势，已在类器官和器官芯片领域布局了心脏、肝脏、肾脏、肺脏、神经、肠道、眼科等多个方向，并初步建立了基于这些模型的筛选与评价平台。同时，结合标志物检测、免疫组化、组织病理、测序、生物信息学等多种手段，以完善全方位的新技术平台。在“十五”期间，公司已明确了各平台分阶段、分模型逐步落地的规划。NAMs 在非临床安评业务中的应用将是一个渐进的过程。现阶段，一些典型案例会使用 NAMs 方法作为补充，以更好地实现动物数据到人体的转化；在某些机制研究上，当动物模型缺乏相应靶点时，NAMs 也可作为替代评价方法。要实现 NAMs 方法和模型在非临床安评业务中的全面广泛应用，可能还需要多年时间才能逐步成熟。此外，公司也同步在人工智能领域进行布局，包括基于人工智能的读片诊断技术和模型算法技术，并计划在未来几年深入数据挖掘与人工智能预测方面的布局。

关于进口实验猴，下半年的使用节奏是怎样的？这些进口猴的投入使用是否会对下半年新签订单金额产生增量贡献？另外，如何看待后续进口猴的行业政策走向？

公司已于 2026 年上半年完成第一批实验猴的进口工作，各项检验检疫指标完全符合 GLP 实验要求，并已将这批猴全部投入毒理学项目，有效补充了资源供给，缓解了阶段性的动物紧缺压力。根据项目解题情况，预计这批实验猴相关的项目将在第三、四季度逐步完成，届时可能会对财务收入产生转化。然而，实验猴的进口受到《濒危野生动植物种国际贸易公约》、进出口国的配额管理、隔离检疫及海关口岸安全检疫等多重监管约束，因此在具体的审批流程和每次的配额规模

上均存在不确定性。

请问公司在上半年大小动物实验的收入贡献比例如何？各自的价格恢复情况以及对后续毛利率和净利率的爬坡预期是怎样的？

2026 年上半年，大小动物实验对收入的贡献占比大约为 3:1。随着前端价格的恢复，上半年大小动物实验的毛利率同比有所增长。根据目前的在手订单情况判断，预计下半年公司大小动物实验的毛利率同比也会有一定改善。具体的爬坡节奏还需基于项目进度和采购端的影响来判断，但整体态势向好。

鉴于公司二季度在新签订单和收入方面的亮眼表现，可否提供对 2026 年全年的新签订单、收入及利润的最新展望？

2026 年上半年，得益于市场融资环境向好及医药行业研发投入的有序恢复，公司整体表现较为亮眼。展望全年，预计新签订单增速将较 2025 年同期有较大幅度的增长。下半年市场情况整体看好，全年有望维持同比增长和快速增长的态势，但具体情况仍需结合整体市场动态来看。

请问公司离岸外包业务在上半年的进展如何？近年来，海外药企与国内 CRO 公司的合作意向有何变化？以及公司在海外拓展方面的中长期目标是什么？

在报告期内，公司的境外离岸外包业务实现了快速增长，合同金额较 2025 年同期增长了百分之三十几。近两年，海外药企与公司的合作意向较以往更为积极。从中长期来看，公司计划保持海外业务合同额逐年实现一定幅度的合理增长，以扩大公司在国际市场的品牌认可度和影响力。

在当前食蟹猴市场价格相对较高的背景下，下游客户的签单积极性是否受到影响？具体体现在近期（如二季度）的询单情况或询单转化率上有何变化？

目前食蟹猴的市场价格水平，下游客户整体仍在可接受的范围内。从公司近期收到的业务咨询和项目订单来看，并未因食蟹猴价格因素出现萎缩。近几个月的询单规模呈现上升态势，市场询单活跃，整体保持向好。因此，当前猴价并未对市场产生显著影响。

除了实验猴价格上涨外，公司订单中服务费部分的恢复情况如何？

市场融资环境的修复是推动业务增长的基础。在 2026 年上半年，除了实验猴价格因素外，公司订单的服务费整体也呈现增长态势。核心业务 IND 和 NDA 项目的平均单价明显好于 2025 年同期及 2025 年下半年。



公司上半年海外新签订单增长迅速，能否进一步拆分一、二季度的具体情况？海外订单的毛利率与国内相比水平如何，其增长是否会带动公司整体毛利率的改善？另外，公司对未来两三年的临床业务发展有何规划？

报告期内，海外业务保持了良好增长，二季度海外订单同比亦有较大幅度的增长。这主要得益于前期海外市场拓展工作逐步见效，客户基础和项目机会得到了持续积累，为后续业务推进奠定了良好基础。从 2026 年上半年的实际结果看，海外订单的毛利率水平好于国内订单。关于临床业务，对益诺思的并购工作因国资收购的合规流程正在进行中，总体目标是在 2026 年年末完成并表。此次并购将补齐公司所欠缺的临床研究板块，通过在同一体系下统一数据管理标准和建立跨阶段项目团队，利用转化医学实现临床前到临床的无缝连接，为客户提供前瞻性规划和一体化服务模式，从而有效提高临床成功率和研发效率，形成差异化竞争力。同时，在强化内生增长的基础上，公司不排除在合适时机继续围绕核心主业进行产业并购，以夯实和拓展上下游产业链服务，促进资源整合与业务协同。相关进展将会及时披露。

2026 年上半年双特异性抗体和 ADC 药物申报活跃，这是否为公司的大动物安评业务带来了更多增量需求？这些新增客户对于服务费上涨的接受程度如何，未来服务费是否还有提升的空间和弹性？

2026 年上半年，公司新增的安评订单主要集中在创新属性强、研发活跃度高的新品种，其中生物制品和核酸药物是新增订单的重要来源，化药也保持稳定增长。在创新细分领域，疫苗、基因治疗等领域增长较快。同时，围绕生物制品和核酸药物衍生的前沿品类表现活跃，包括双/多特异性抗体、XDC、小核酸及多肽等方面的订单表现良好。这反映了公司在创新药安评服务领域的布局持续深化，新增订单进一步向创新品类聚集，也体现了市场对公司在前沿新药领域专业能力的认可。关于服务费价格的敏感度，这受客户自身资金实力、研发目标、项目属性及对 CRO 服务价值认可度等多重因素影响。前端研发资金储备充裕、对 GLP 合规质量、技术平台及一站式研发服务价值需求较高的客户，其服务费敏感度相对较低。这类客户主要聚焦于创新药前沿赛道，核心诉求是质量为先，以保障实验数据的完整可靠，满足国内外监管申报需求。他们更关注项目交付周期和技术团队的解决能力，希望依托高质量的非临床研究成果支持后续的 IND 和 NDA 申报，因此价格并非其决策的首要考量因素。

南通二期产能利用率如何？后续是否有 FDA 和 OECD 的审计计划？总部园区的建设进度和投产计划是怎样的？

南通二期自 2025 年 5 月投放，并于 2026 年 5 月获得 NMPA 的 GLP 认证后，设施已迅速达到基本满产状态。目前，大动物房的排期已至 2027 年第一季度，小动物房尚有少量余量。我们正持续完善南通二期的体系并积累项目运行数据，以符合各项 GLP 规范。关于境外审计，FDA 的检查是基于项目且不定期进行；OECD 的检查则由境外监管机构统筹安排，具体时间存在不确定性，但我们正积极沟通，

预计将在 2027 年迎来相关核查。总部园区项目目前建设进展正常，主体工程已经封顶，正在进行室内装修和机电工艺安装，预计将在 2027 年中期投放使用。

早期签订的低价订单对公司毛利率造成了一定压力，这部分订单目前的存量规模、占在手订单的比例如何？预计需要多长时间能够基本消化完毕？

截至 2026 年 6 月 30 日，2025 年上半年及更早前签订的订单在整体在手订单中的占比不到 10%。随着 2025 年下半年及 2026 年上半年新签订单的逐步执行并进入收入确认阶段，预计早期订单在未来收入中的占比将逐步下降。具体的消化时间取决于订单的执行周期和推进节奏，特别是考虑到致癌或生殖毒理学等长周期实验的特性，因此无法设定一个统一的完成时间。

2026 年下半年行业的趋势和订单展望如何？总部园区投产后，预计何时能贡献收入？

从行业层面看，随着创新药研发需求的逐步释放，预计 2026 年下半年生物医药非临床行业的景气度有望延续向好态势。结合目前的订单及项目对接情况，公司的订单状况也比较乐观。然而，行业整体仍受创新药投融资环境、管线研发进程及市场竞争等多重因素影响，经营上存在一定不确定性。公司将持续把握行业发展趋势，强化市场拓展和交付能力，力争下半年取得良好表现。关于总部园区，该项目预计在 2027 年 7 月交付。交付后，除了核心的毒理学功能，它还将承载包括 NAMS 在内的多项前瞻性新技术平台，进一步扩充公司的项目承接能力。根据行业惯例，新设施在 2027 年投放后需进行模拟实验及 GLP 认证的准备工作，预计到 2028 年可正式承接毒理学相关业务并贡献收入。我们正有序推进筹备工作，力争缩短这一时间周期。

随着国内创新药研发需求的增长，食蟹猴的供应是否会成为限制因素？头部企业能否保障猴源的稳定供给？

国内创新药数量的增长以及海外创新产品在中国落地执行的增多，确实使得单纯依赖国内繁殖的猴子难以满足市场需求。未来中国可能会形成类似欧美过去二三十年的模式，即不仅进口种猴，也将实验用猴的进口常态化。我们认为这将是长期保持增量供应的模式。目前，国内繁殖企业已在加大种猴储备，同时科研用猴的进口也在持续推广和放量，并且我们了解到可能有更多国家将实现对中国的出口。综合来看，预计猴源供应可以达到一个稳定的平衡状态。

本轮创新药研发景气周期相较于上一轮有何不同？其背后的驱动因素是什么？

我们判断本轮行业景气度的提升与上一轮由疫情相关研发驱动的情况不同，其驱动因素更为多元和稳固。首先，自 2025 年下半年以来，国内外一级市场的融资金额有所增加。其次，BD 交易总额和首付款的增长，证明了中国创新成果获得了国际认可，激励了更多企业加大管线布局以期通过 BD 交易实现现金回报。第

三,包括海外 Biotech 和部分 MNC 在内的机构越来越认识到中国创新供应链的效率优势,这种优势甚至超过了成本优势,因此它们更加主动地与中国的供应链和早期临床资源合作。最后,包括国企在内的传统产业也在加速创新转型,加大了对创新项目的投入和布局。这些多方面因素共同促使了国内外在中国进行的非临床服务需求量饱满且大规模地增加。

面对 FDA 等监管机构正在推行的新型替代方法学,传统安评企业在未来 5 到 10 年应如何定位?是融入现有体系,还是改变某些规则或方法?

新的技术方法,无论是 NAMs 还是 AI,其发展将基于大语言模型、底层数据标准化及大数据的开放,这是一个逐步进展的过程。NAMs 将在现有技术评价体系下,逐渐找到其更有价值的技术贡献点,但这将是一个相对漫长的、逐步渗透的过程。当前,尽管有新方法学的推动,但在产品 BD 交易中,市场依然高度关注猴子实验数据,同时猴价也居高不下,这都证明了新技术替代的渐进性。展望未来 5 到 10 年, NAMs 可能会成为一种类似于常规实验动物(如小鼠、大鼠、豚鼠、兔子、狗、猴、猪)的“第八种”平台技术或模式,被不同机构(包括高校、科研院所、CRO 及申办方)用作一种底层的评价技术。其具体应用场景将遵循 FDA 指导原则中强调的“Context of Use”,即根据使用目的决定需要对模型进行何种技术验证,以及用该模型解决什么问题、向何种机构提交以证明何种结论。如同现有实验动物在基础研究、研发及注册申报中扮演不同角色一样, NAMs 的应用也将根据目的不同,对其验证和标准化程度提出不同要求。因此, NAMs 技术将逐步应用于研发、基础研究以及部分注册申报环节,成为一种通用的底层技术,其不同阶段的角色将从补充、增加确定性,逐步发展到局部替代。完全替代在可预见的未来仍然非常遥远。

关于长毒实验周期缩短的政策,尤其是在美国已有提议以及国内也进行过相关研讨的背景下,该政策预计何时、在何种维度上可能落地,以及它将对产业产生怎样的影响?

国内监管机构在 2026 年已就单抗类产品在何种情况下可以豁免或减少更长周期的毒理学实验展开了落地调研。预计相关指导原则将在 2026 年年底或 2027 年年初逐步推出试行。该指导原则目前仅针对单抗类产品,而单抗在整体项目数量中占比并不高。根据探讨,符合特定条件的产品可以豁免 6 个月或 3 个月的更长周期毒理学实验,但 1 个月的毒理学实验仍需开展。因此,这项政策对行业整体项目量的影响预计不会特别大。这与当前生物制品(如单抗、多抗、ADC)的评价逻辑类似,即基于科学判断,如果药物与一个种属有生物学活性就只做一个种属的实验,如果与两个种属都有活性则做两个种属,是一种基于科学的调整。

考虑到 6 个月以上的长毒试验主要用于 NDA 阶段，而 IND 申报通常只需 3 到 6 个月的试验，长毒实验周期缩短的政策将如何影响 IND 和 NDA 的项目结构？目前 IND 和 NDA 的申报项目结构是怎样的？

从项目数量上看，IND 阶段的项目数量要远大于 NDA 阶段。随着中国医药创新的增强，越来越多的项目进入“全球新”的行列，这使得项目在进入临床阶段后的失败率相较于以往的“fast follow”阶段有所提高。因此，在当前的项目合同构成中，IND 项目的占比非常高。

请介绍公司在“十五五”规划期间的整体发展战略、对当前市场环境的看法以及未来的业务布局重点？

公司已完成“十五五”规划的编制，确立了“一核两翼、三基四新”的总体发展路径。公司将持续以临床前非临床评价为核心根基，加快构建覆盖药物研发全周期、成果转化全链条的一体化研发服务体系。同时，将深入融入国药集团的科技创新体系，坚持内生增长与并购合作双轮驱动，强化产业链上下游协同，致力于打造具有全球竞争力的 CRO 标杆企业。2026 年上半年，国内生物医药产业呈现结构性回暖，创新药 BD 交易持续活跃，半年度交易规模接近 1,000 亿美元。ADC、小核酸、CGT 等前沿赛道不断释放新的研发热点和评价需求。面对行业发展机遇，公司将加大对前沿技术和创新分子类型（如 XDC）的研发投入，稳步推进重点产能建设、人才梯队建设和国际化业务布局。公司将统筹技术创新、产能建设、资产优化和合规风控，持续夯实中长期高质量发展的基础。