君实生物 20260831

君实生物 2026H1 分析：核心品种放量，双抗与 ADC 管线安全性占优

摘要

- 2026H1 净亏损 7.99 亿元，预计 2027 年盈亏平衡；截至 2026H1 现金储备 27 亿元，费率持续优化。
- 特瑞普利单抗 2026H1 国内收入 12.99 亿元（+36%），美国销售 2,542 万美元（+47%）；皮下剂型预计 2027 年获批，峰值增量 10 亿元。
- PD-1/VEGF 双抗 JS007 对 VEGF 亲和力高出同类 10 倍，一线肺癌 ORR 达 58.1%，安全性与竞品相当。
- EGFR/HER3 双抗 ADC 安全性优势显著，3 级以上 AE 发生率 22.2%（vs 百利天恒 71%），ORR 44.4%持平，具备更大联用窗口。
- PD-1/VEGF 与 ADC 联用项目已入组超 400 人，2026Q3/Q4 将披露关键数据，潜在合作方指向 AZ 或罗氏。
- PD-1/IL-2 融合蛋白进度全球第二，采用人工合成 IL-2v 机制，靶向性更强且未观察到血管渗漏综合征，安全性优于信达同类产品。
- PCSK9 单抗 2026 年 1 月入医保并快速放量，预计全年贡献约 1 亿元；IL-17 单抗已提交上市申请。

Q&A

请介绍一下君实生物 2026 年上半年的整体业绩表现、全年业绩指引以及盈利预期的具体情况？

2026 年上半年，公司实现收入 16.96 亿元，同比增长 45%。全年业绩指引为实现约 30%的增长，预计收入在 30 亿元上下。从利润端看，2025 年剔除股权激励费用后的净亏损为 7.99 亿元，预计 2026 年净亏损将减少至 5 亿元以内，并有望在 2027 年实现盈亏平衡。上半年公司的销售费用率和研发费用率均得到有效控制，呈现同比降低的趋势。截至 2026 年上半年，公司持有的现金及现金等价物为 27 亿元。



公司核心产品特瑞普利单抗（PD-1）在 2026 年上半年的市场表现和销售数据是怎样的？其未来的增长空间主要体现在哪些方面？

特瑞普利单抗在 2026 年上半年国内市场的收入达到 12.99 亿元，同比增长 36%。在美国市场，由 Coherus 公司负责销售，上半年实现了 2,542 万美元的销售额，同比增长 47%。Coherus 对该产品在美国市场的峰值销售额指引约为 2 亿美元，君实生物可从中获得接近 20%的销售分成。该产品目前已获批 13 项适应症，其中 12 项已纳入国家医保目录。未来的增长点主要包括：首先是皮下注射剂型，该剂型已于 2026 年 3 月提交新药上市申请，预计 2027 年获批，其峰值销售额有望为公司带来 10 亿元的增量收入；其次是海外市场的拓展，除美国外，欧洲和印度等新市场预计将成为新的增长点，海外市场的高定价策略（相比国内高出 30 多倍）将为公司贡献较高的业绩。

公司在研管线中的 PD-1/VEGF 双抗（JS007）和 EGFR/HER3 双抗 ADC 的联合用药项目，其临床进展、数据披露计划以及潜在的商业合作前景如何？

PD-1/VEGF 双抗与 EGFR/HER3 双抗 ADC 的联合用药项目正在进行针对二线及以上 TKI 耐药的 EGFR 阳性肺癌的二期临床试验。预计在 2026 年第三季度将披露 20 多例患者的数据，更完整的数据计划在第四季度披露。目前，该联合用药临床试验已入组超过 400 人，根据公司 2026 年中报披露，整体安全性可耐受。该项目被视为公司业绩弹性的主要来源，潜在的合作方与之前的指引保持一致，主要为阿斯利康或罗氏。

公司除了核心产品 PD-1 外，还有哪些已商业化或即将商业化的产品能贡献业绩增量？

公司目前已有 4 款产品实现商业化。除了特瑞普利单抗，阿达木单抗和 PCSK9 单抗在 2026 年预计将合计贡献约 1 亿元的销售额。其中，PCSK9 单抗已于 2026 年 1 月纳入医保，正处于快速放量阶段，预计 2026 年单品销售额在 1 亿元以内。此外，白介素-17（IL-17）单抗已授权给复星医药并获得里程碑付款，目前也已提交新药上市申请。

公司的 PD-1/VEGF 双抗（JS007）在分子设计、临床数据和安全性方面与竞品相比有何差异化优势？

在分子结构上，JS007 对 VEGF 的亲和力比同类产品高一个数量级，约为 10 倍。在针对一线肺癌的临床数据中，该药物在全人群（包括 PD-L1 强表达和低表达患者）中的客观缓解率为 58.1%。在 10 mg/kg 剂量组中，因不良事件导致的停药率为 8.6%，3 级及以上不良反应发生率为 28.6%，显示出较好的疗效和安全性。在针对结直肠癌的数据中，ORR 为 71%，3 级以上不良反应发生率为 40.6%，与同类竞品表现相当。整体而言，各家 PD-1/VEGF 双抗的疗效和安全性数据相近，差

异不大。

公司的 EGFR/HER3 双抗 ADC 在技术特点、临床数据及安全性方面与百利天恒的同类产品相比表现如何？

在技术层面，君实生物的 EGFR/HER3 双抗 ADC 的药物抗体比值为 6，低于百利天恒的 8。在临床进度上，该产品处于全球第二的位置，仅次于百利天恒。根据 2026 年 ACR 披露的泛肿瘤一期临床数据显示，在计划用于联合用药的 4.2 mg/kg 剂量下，该 ADC 的 3 级及以上不良反应发生率为 22.2%，显著低于百利天恒同类产品的 71%，安全性优势明显。同时，其 ORR 为 44.4%，与百利天恒的数据接近。这表明该产品在保持相当疗效的同时，具有更好的安全性，为联合用药提供了更大的治疗窗口。

公司在 PD-1/IL-2 融合蛋白方面的研发布局和产品特点是什么？与信达生物的同类产品相比有何不同？

公司研发的 PD-1/IL-2 产品在全球进度中位列第二，仅次于信达生物。其独特之处在于采用了人工合成的 IL-2v（IL-2 variant），这种变体在人体中不存在。与常规 IL-2 不同，IL-2v 本身与 IL-2 受体的亲和力极低，无法单独与效应 T 细胞或非效应 T 细胞结合。只有当该融合蛋白的 PD-1 部分与 T 细胞结合后，其 IL-2v 部分才会被激活，进而促进 T 细胞活化。这种设计机制使得其作用更具靶向性，理论上治疗窗口更大，安全性更高。相比之下，信达的 IL-2 产品对效应 T 细胞有很强的结合力，但对调节性 T 细胞仍有一定结合，可能引发 IL-2 相关的毒性。临床数据显示，君实的产品未观察到传统 IL-2 疗法中常见的血管渗漏综合征。