仅供内部参考，请勿外传

证券研究报告 行业周报

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

mRNA疫苗研发充满挑战

医药行业周报

投资评级：推荐 （维持）

报告日期：2026年08月31日

- 分析师：胡博新
- SAC编号：S1050522120002
- 分析师：吴景欢
- SAC编号：S1050523070004

研究创造价值

仅供内部参考，请勿外传

1.mRNA癌症疫苗研发遭遇波折，中国企业跟进布局

2026年8月28日，BioNTech与Genentech宣布终止autogene cevumeran（BNT122）在结直肠癌辅助治疗中的II期研究。距离8月19日Moderna与默沙东共同宣布mRNA癌症疫苗Intismeran Autogene（mRNA-4157）取得阳性结果，间隔不到15天。对比两组临床方案，Moderna的方案为联合PD-1辅助治疗，而BioNTech直接选择单药辅助治疗。瘤种差异上，黑色素瘤是人类肿瘤中突变负荷（TMB）最高的瘤种之一，天然具有强免疫原性。而MSS型结直肠癌属于典型的“冷肿瘤”，免疫细胞浸润少，PD-1 单药有效率低。从Moderna与默沙东后续的管线选择来看，后续推进的非小细胞肺癌、肾细胞癌和非浸润膀胱癌也是免疫反应性强的瘤种。Moderna与默沙东也会推进mRNA疫苗在晚期黑色素细胞瘤的主治治疗，未来挑战依然巨大。mRNA疫苗并非创新药的热门赛道，其载体递送系统也是开发的重要壁垒。目前国内布局mRNA疫苗的企业多处于早期，而Moderna的积极结果进一步提升了企业布局的信心。2026年8月25日，康希诺生物与德普世生物签署合作《mRNA个性化治疗型肿瘤疫苗共同开发战略合作框架协议》。此前在mRNA领域，康希诺生物已布局mRNA疫苗用于胶质母细胞瘤、横纹肌肉瘤及宫颈癌等适应症的研发。云顶新耀计划在2026年第四季度开展对mRNA疫苗EVM16的IIT Ib研究。

仅供内部参考，请勿外传

2. CDMO景气度订单增长持续兑现，新品种有望持续贡献订单弹性

国内CDMO企业已陆续公布2026年H1业绩，行业龙头药明康德不仅实现了业绩的大幅增长，对全年业绩指引也进行上调。凯莱英和康龙化成也更新订单情况，新签订单同比增长54.6%和50%+（康龙化成CDMO板块）。订单增长与全球市场大单品放量密切相关，2026年H1替尔泊肽以276.93亿美元的销售额位居全球市场TOP1，以88%的增幅和129.59亿美元的增量贡献了全球创新药品的主要增量，其增长拉动了多肽CDMO的需求快速增长。2026年4月，口服小分子GLP-1 Orforglipron获得美国FDA批准，也为中国CDMO企业带来新订单。分子胶和环肽类小分子结构复杂，合成工艺路线长，收率低，其商业化落地更依赖于中国CDMO供应链。8月26日，FDA批准Revolution Medicines的Daraxonrasib上市，其定价预计为每月3.98万美元（约人民币26万元），年费用46.8万美元（约人民币322万元），假设按照行业5%-6%的比例估算CDMO费用，预计单人份制造价格达到16.1-19.32万元。Daraxonrasib未来主要适应症为胰腺癌，目前美国每年约有6万人确诊胰腺癌，假设按照40%渗透率估算，其CDMO市场将达到38.64-46.37亿元。

仅供内部参考，请勿外传

3. 创新药国内分化海则保持强劲

8月份以来，创新药企陆续公布中报和业绩情况，增速有所分化，其中和黄医药上半年国内市场增长超过40%，信达生物Q2产品收入增长约60%，恒瑞医药上半年抗肿瘤创新产品同比增长2.58%，增速分化与创新品种竞争格局密切相关。相对于较为内卷的国内市场，中国创新药出海势头则保持强劲，其中百济神州核心品种百悦泽2026年H1全球销售额161.27亿元，同比增长28.7%，其中美国销售额113.90亿元，同比增长27.2%。授权出海方面，根据医药魔方，2026H1 中国 License-out 出海总金额997 亿美元，约为 2024 年全年（522 亿）的 2 倍，接近 2025 年全年（1357 亿）的73%，预计2026全年出海总金额有望再创新高。回顾2026年上半年，创新药受行业偏好影响，指数涨幅为-7.56%，跑输沪深300指数15.11个百分点。7月以来创新药迎来反弹的契机，叠加中报业绩公布，分化趋势更为突出。

仅供内部参考，请勿外传

4. TYK2靶点市场潜力逐步发掘，期待更多中国自免新药出海

7月16日，武田公布了泽索昔替尼（TYK2靶点抑制剂）两项针对中重度斑块状银屑病（PsO）成人患者的关键性III期研究新数，约70%接受泽索昔替尼治疗的患者在第16周达到静态医师整体评估（sPGA）0/1（皮损清除或几乎清除），且银屑病面积和严重程度指数（PASI）75应答率早在第4周即显著高于安慰剂组，并持续提高至第24周。中国企业中，包括诺诚健华，益方生物等企业也在跟进TYK2抑制剂的开发，其中诺诚健华的新型TYK2抑制剂ICP-488治疗中重度斑块状银屑病III期注册临床研究达到主要终点，另一款口服TYK2抑制剂ICP-332也达到成人非节段型白癜风的II期主要研究终点和中重度特应性皮炎注册III期主要终点。根据医药魔方，2025年中国License-out项目中免疫领域达34项，为第二大适应症领域。双特异性抗体在自免领域的开发成为中国创新药赶超海外并实现BD的重要突破路径。2026年3月，吉利德收购Ouro Medicines，获得CM336（BCMA/CD3双抗）大中华区外全球权益，康诺亚将获得约2.5亿美元首付款+约0.7亿美元里程碑付款，至多6.1亿美元的里程碑付款+销售净额的分层特许权使用费。支撑CM336对外授权主要是CM336在治疗既往接受过多种治疗的复发/难治性自身免疫性溶血性贫血患者中表现出令人惊喜的初步疗效，患者病情能够得到快速控制且可达到半年以上的持续缓解，同时安全性良好。8月10日，康诺亚宣布公司自主研发的全球首款长效TSLP x IL-13双阻断剂CM512治疗慢性鼻窦炎伴鼻息肉II期临床试验达到全部研究终点。

仅供内部参考，请勿外传

5. 重视MASH新药研发中的中国力量

代谢相关脂肪性肝病（MASLD）已成为全球最常见的慢性肝病之一，其中代谢功能障碍相关脂肪性肝炎（MASH）可能进展为肝纤维化、肝硬化乃至肝癌而备受关注。MASH的发生发展涉及代谢紊乱、脂毒性、炎症反应以及纤维化等多个相互交织的生物学过程，复杂的致病机制增加了药物研发难度。MASH的疾病状态具有较强的动态性，肝脂肪含量和炎症水平可能在短时间内因体重变化、饮食结构或运动情况发生波动。因此，MASH试验中往往存在较高的安慰剂反应率，给临床试验疗效评估带来挑战。截止目前，FDA批准的治疗MASH新药仅有瑞美替罗（Resmetirom）和司美格鲁肽（Semaglutide），进入临床2b/3的项目数量也非常有限。众生药业是全球治疗MASH适应症中进展较快的中国企业。2026年5月7日，众生药业宣布ZSP1601片治疗代谢功能障碍相关脂肪性肝炎（MASH）的IIb期临床试验达到主要终点，其中100mg组、50mg组和安慰剂组的应答率分别为64.9%、57.6%和32.5%，与安慰剂组的率差分别为31.85%和27.37%。ZSP1601是一款磷酸二酯酶（PDE）抑制剂，为全球FIC类药物，其作用靶点偏向炎症方向。区别于目前已获批的代谢方向，未来具备联用潜力。IIb期肝活检组织学结果显示ZSP1601片100mg组纤维化改善≥1分且MASH无恶化、纤维化改善≥2分且MASH无恶化受试者比例扣除安慰剂后的率差分别为29.50%和10.60%，在已有II期结束结果的MASH新药中，ZSP1601片成为BIC的潜力。

仅供内部参考，请勿外传

6.线下药店总量持续出清，龙头经营同店增长恢复，外延节奏恢复

全国药店总量持续出清。根据中康资讯，全国药店总量在2024年Q3达到约70.6万家，之后持续下降，截至2025年Q4，已经连续5个季度关店数量超过1万家，2026年Q1门店数净减少约3400家。供给的逐步出清，新开门店节奏放缓，2026年同店客流迎来逐步恢复，根据米内网数据，2026年6月店均客流量为1616人次（含O2O），同比提升8.7%，连续多个月实现正增长。刚性需求部分是支撑客单价的重要基础。根据米内网数据，2026年上半年药品销售累计同比增长1.7%，药品销售占比提升至至82.9%，较2025年同期提升1.4个百分点。政策方面，此前担忧医保个人账改革对药店医保支付承压，实际上从医保支出数据来看依然保持稳定。根据医保局2025年统计公报，2025年职工医保参保人员药店费用2157.99亿元，居民医保参保人员药店购药费用296.69亿元，两项合计2454.68亿元，对比2024年同期，仍有增长。经营效益方面，2025年多数连锁药店选择战略性收缩或谨慎扩张，重心转向提升单店产出和盈利能力。数据显示，2025年百强企业平均综合毛利率为30.9%，平均净利润率为3.2%，较2024年分别回升0.5和1个百分点。行业集中度提升是推动连锁药店上市公司增长的重要因素，2024~2025年行业出清阶段，上市企业也进行了优化管理，新开和并购步伐显著放缓。根据中康药店通数据，2025年全国Top20连锁中，仅5家连锁实现门店净增长。2026年H1，头部连锁新建自营店节奏逐步恢复，大参林和益丰药房也开展了并购业务，药店整合并购步伐有望在2026年恢复。

仅供内部参考，请勿外传

医药推选及选股推荐思路

2026年中国创新出海趋势持续强化，市场对创新药配置回升带来估值修复的弹性，维持医药行业“推荐”的评级，具体的推选方向和选股思路如下：

1）CXO景气度进入业绩确认期，新签CDMO订单有望提升，估值有提升空间，推荐【药明康德】、【凯莱英】、【九洲药业】、【益诺思】、【普蕊斯】。早研方向关注【药康生物】。

2）下一代抗 HIV新药授权出海，推荐【艾迪药业】。

3）mRNA疫苗中国企业跟进研发，推荐【康希诺】，【上海谊众】，关注【云顶新耀】，【石药创新】；中国供应链参与，推荐【昂利康】，关注【键凯科技】。

4）KRAS靶点在胰腺癌等瘤种治疗的持续突破，关注【加科思-B】、【劲方医药-B】，上游产业链配套关注【康龙化成】。

5）自免领域，关注口服方向以及UC/IBD等难治领域的突破，推荐【益方生物】，【亚虹医药】，关注【荃信生物】、【诺诚健华】，国内商业化突破和重磅品种潜力，关注【康诺亚】；

6）中国企业在MASH领域的进展和持续突破，有望实现出海突破，推荐【众生药业】。

7）胰岛素和类似物出海突破，关注【通化东宝】、【东阳光药】。

8）Q2同店趋势好转，行业并购整合节奏恢复，推荐【益丰药房】和【老百姓】。

9）ICL行业应收账款风险基本出清，迎来修复，推荐【金域医学】，关注【迪安诊断】和【艾迪康控股】。

10）两用物项管理效果见证落地，中国产业链替代进程加速，粉体价格提升提升利润，推荐【爱迪特】，关注【国瓷材料】。

仅供内部参考，请勿外传

重点关注公司及盈利预测

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

公司代码	名称	2026-08-31 股价	EPS			PE			投资评级
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
002317.SZ	众生药业	25.85	0.32	0.38	0.49	80.78	68.03	52.76	买入
002821.SZ	凯莱英	164.94	3.14	3.91	5.01	52.53	42.18	32.92	
301235.SZ	华康洁净	45.63	1.09	1.87	2.79	41.86	24.40	16.35	买入
301257.SZ	普蕊斯	43.00	1.39	1.72	2.04	30.94	25.00	21.08	
603259.SH	药明康德	157.40	6.42	7.15	8.88	24.52	22.01	17.73	买入
688176.SH	亚虹医药-U	11.88	-0.73	-0.55	-0.26	-16.27	-21.60	-45.69	买入
688382.SH	益方生物-U	20.09	-0.55	-0.46	-0.35	-36.53	-43.67	-57.40	买入
688488.SH	艾迪药业	16.12	-0.05	0.13	0.24	-322.40	124.00	67.17	买入
688513.SH	苑东生物	43.58	1.61	1.65	1.83	27.07	26.41	23.81	

资料来源：Wind，华鑫证券研究所（未评级公司盈利预测来自WIND一致预测）

仅供内部参考，请勿外传

风 险 提 示

1.研发失败或无法产业化的风险

医药生物技术壁垒高，研发失败可能导致不能按计划开发出新产品，无法产业化。

2.销售不及预期风险

因营销策略不能适应市场、学术推广不充分等因素影响，导致销售不及预期。

3.竞争加剧风险

如有多个同种产品已上市，或即将有多个产品陆续上市，市场竞争激烈。

4.政策性风险

医药生物是受高监管的行业，任何行业政策调整都可能对公司产生影响。

5.推荐公司业绩不及预期风险

仅供内部参考，请勿外传

目 录

CONTENTS

1.医药行情跟踪

2.医药板块走势与估值

3.团队近期研究成果

4.行业重要政策和要闻

仅供内部参考，请勿外传

01 医药行情跟踪

研究创造价值

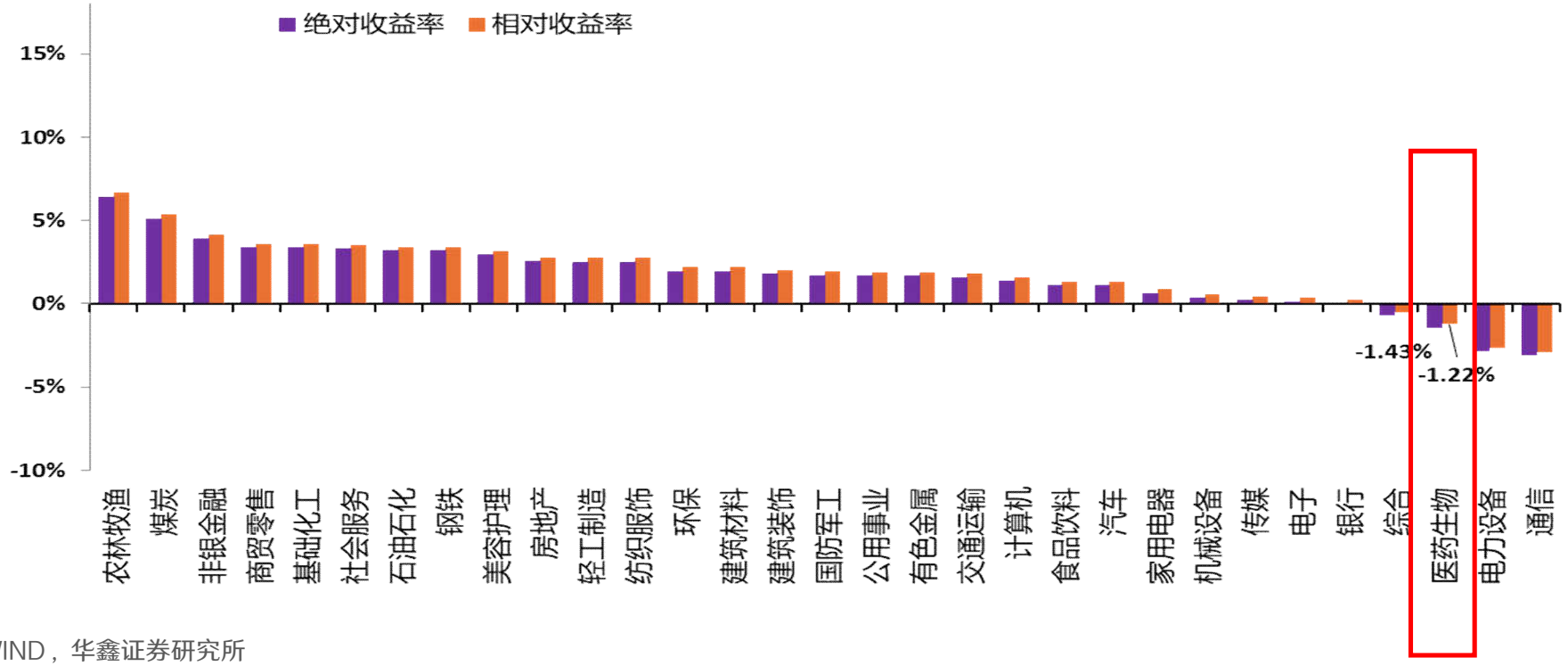
仅供内部参考，请勿外传

1.行情跟踪-行业一周涨跌幅

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

- **医药行业最近一周跑输沪深300指数1.22个百分点，涨幅排名第29位**
- 医药生物行业指数最近一周（2026/08/22-2026/08/28）跌幅为1.43%，跑输了沪深300指数1.22个百分点；在申万31个一级行业指数中，医药生物行业指数最近一周涨幅排名第29位。

图表：板块近一周涨跌幅



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

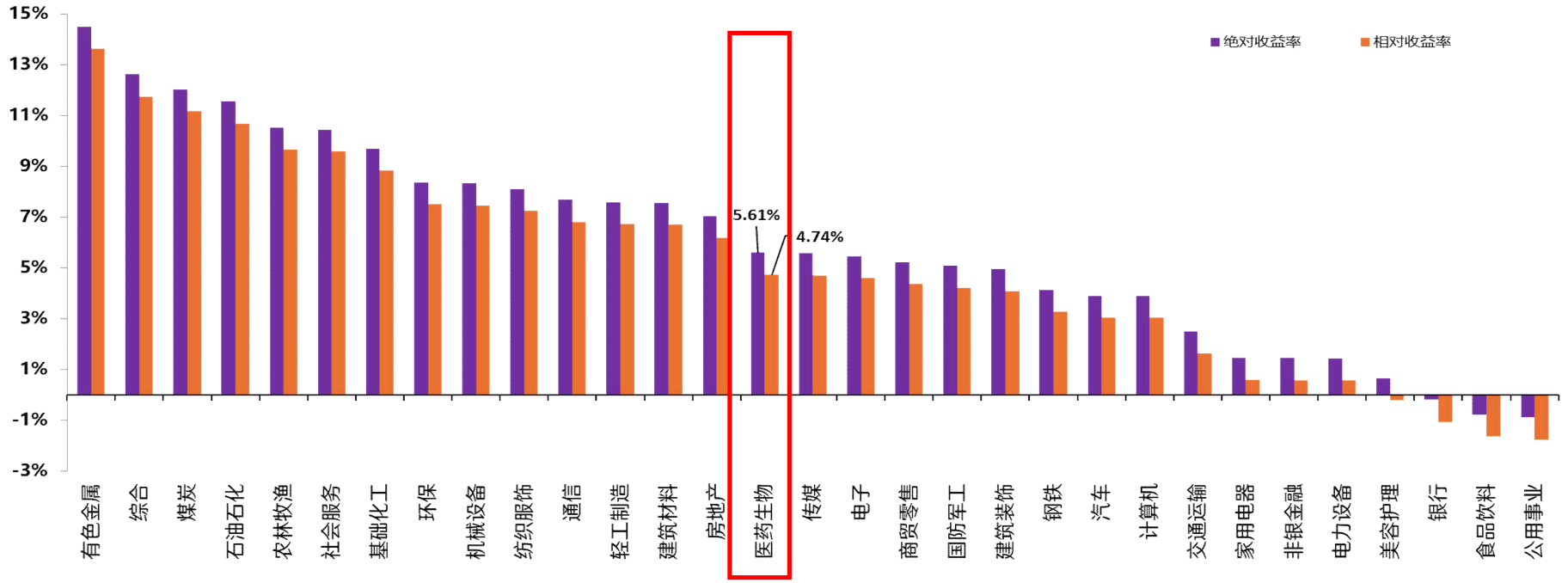
仅供内部参考，请勿外传

1.行情跟踪-行业月度涨跌幅

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

- **医药行业最近一个月跑赢沪深300指数4.74个百分点，涨幅排名第15位**
- 医药生物行业指数最近一月（2026/07/28-2026/08/28）涨幅为5.61%，跑赢沪深300指数4.74个百分点；
- 在申万31个一级行业指数中，医药生物指数最近一月超额收益排名第15位。

图表：板块近一月涨跌幅



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

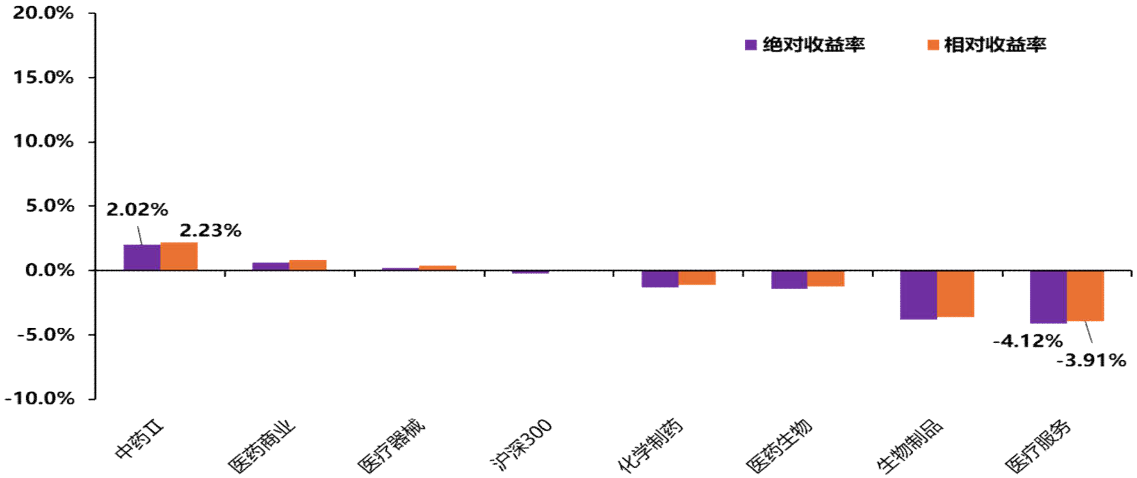
仅供内部参考，请勿外传

1.行情跟踪-子行业涨跌幅

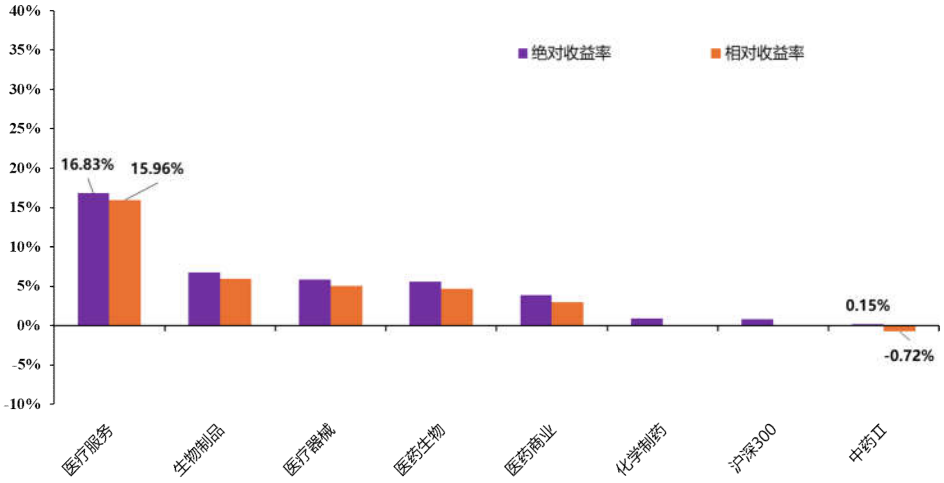
华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

- **子行业医药生物制品中药II周涨幅最大，医疗服务月涨幅最大**
- 最近一周涨幅最大的子板块为中药II，涨幅2.02%（相对沪深300：2.23%）；跌幅最大的为医疗服务，跌幅4.12%（相对沪深300：-3.91%）。
- 最近一月涨幅最大的子板块为医疗服务 ，涨幅16.83%（相对沪深300：15.96%）；涨幅最小的为中药II，涨幅0.15%（相对沪深300：-0.72%）。

图表：子行业周涨跌幅



图表：子行业月涨跌幅

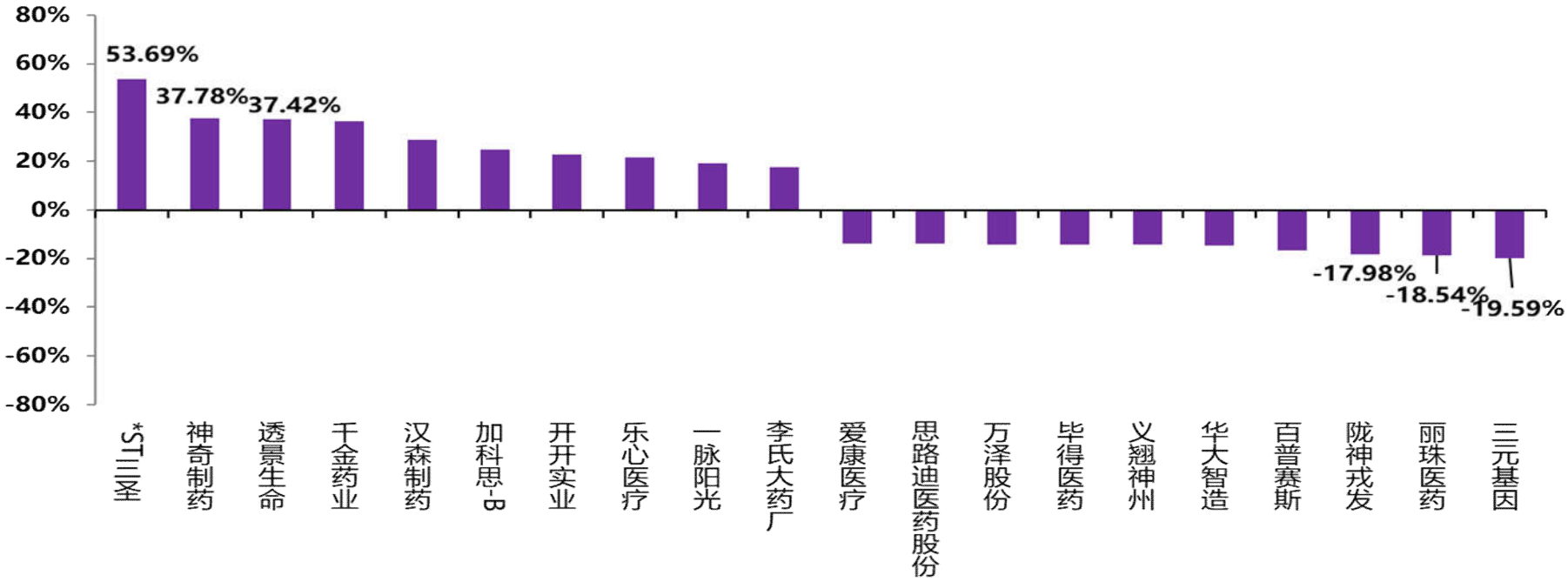


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

1.行情跟踪-医药板块个股周涨跌幅

- 近一周（2026/08/22-2026/08/28），涨幅最大的是ST三圣、神奇制药、透景生命；跌幅最大的拢神戎发、丽珠医药、三元基因。



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

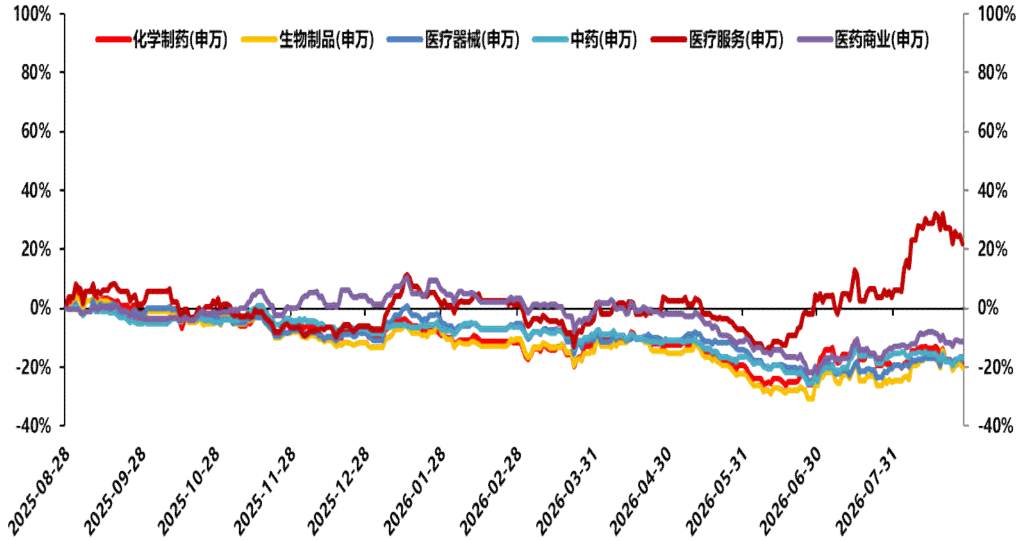
仅供内部参考，请勿外传

1.行情跟踪-子行业相对估值

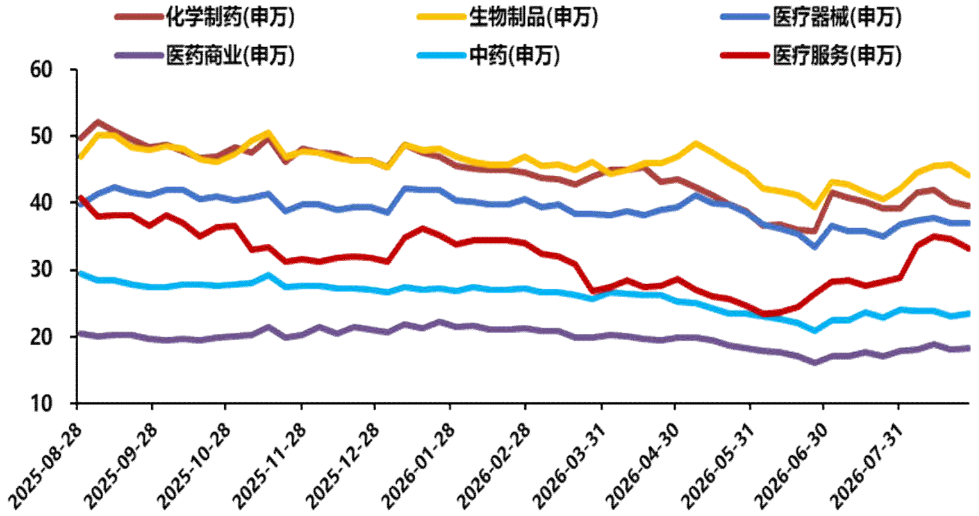
华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

- **分细分子行业来看，最近一年(2025/8/28-2026/8/28），医疗服务涨幅最大**
- 医疗服务涨幅最大，1年期涨幅22.04%； PE（TTM）目前为33.28倍。
- 生物制品跌幅最大，1年期跌幅20.34%； PE（TTM）目前为44.20倍。
- 化学制药，医疗器械，医药商业、中药1年期变动分别为-18.33%，-17.16%，-11.28%，-16.67% 。

图表：细分子行业一年涨跌幅



图表：细分子行业PE（TTM）



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

02 医药板块走势与估值

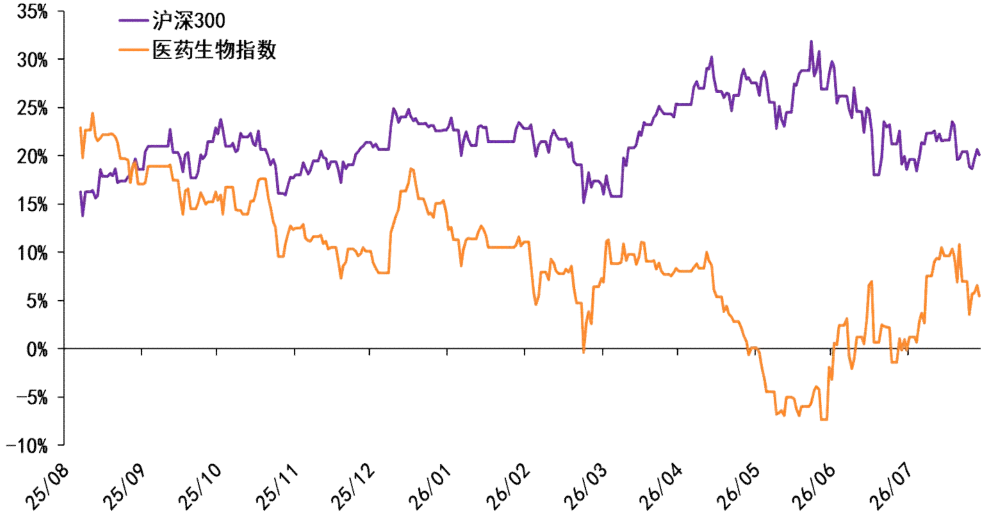
研究创造价值

仅供内部参考，请勿外传

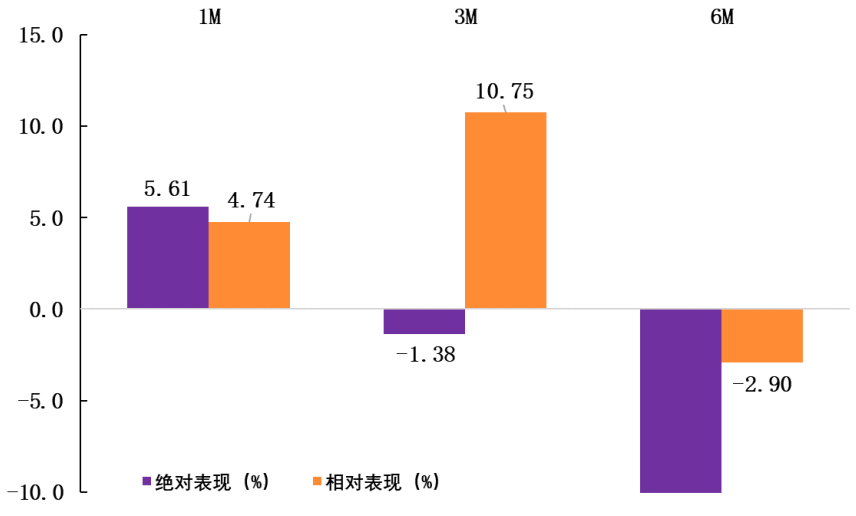
2.医药板块走势与估值

- **医药生物行业最近1月涨幅为5.61%，跑赢沪深300指数4.74个百分点**
- 医药生物行业指数最近一月（2026/7/28-2026/8/28）涨幅为5.61%，跑赢沪深300指数4.74个百分点；
- 最近3个月（2026/5/28-2026/8/28）跌幅为1.38%，跑赢沪深300指数10.75个百分点；
- 最近6个月（2026/2/28-2026/8/28）跌幅为10.53%，跑输沪深300指数2.90个百分点。

图表：医药生物指数走势



图表：指数涨跌幅



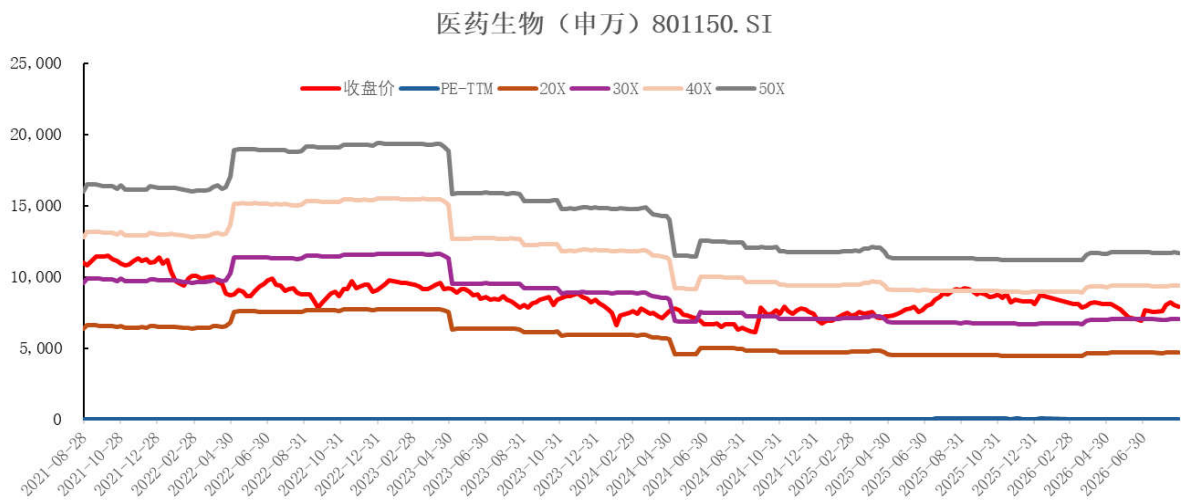
资料来源：WIND，华鑫证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

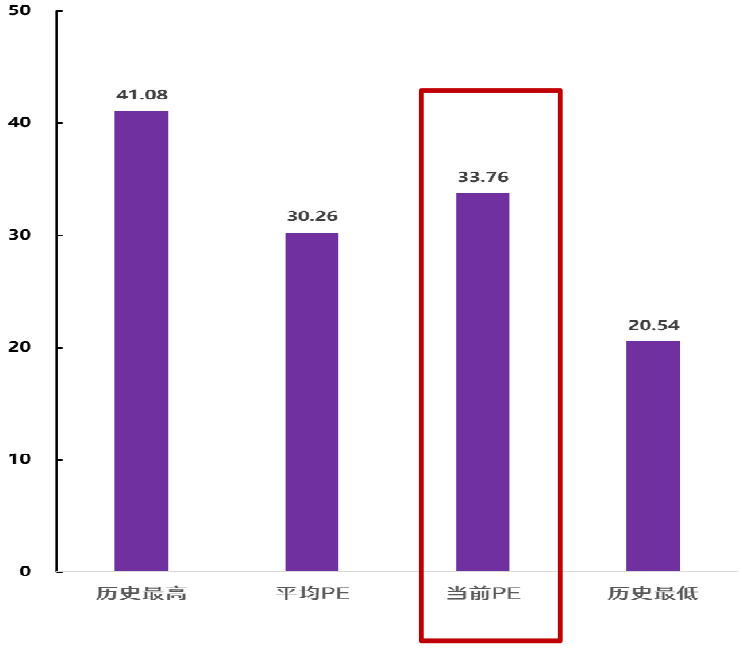
2.医药板块走势与估值

- **医药生物行业估值高于历史五年平均**
- 医药生物行业指数当期PE（TTM）33.76倍；高于5年历史平均估值30.26倍。

图表：医药生物指数走势



图表：指数涨跌幅



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

03 团队近期研究成果

研究创造价值

仅供内部参考，请勿外传

3.华鑫医药团队近期研究成果

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

项目	内容	发表时间
深度报告	专题报告：生物制剂和口服药物百花齐放，银屑病治疗未来可期	2025-09-09
	医药行业深度报告：供给端和需求端持续向好，血制品行业稳健增长趋势突显	2024-06-07
	医药行业深度报告：政策扶持吸入制剂行业，替代进口进程加速	2024-01-18
	英诺特 (688253): 独家多联检测优势、深耕呼吸道检测市场	2024-01-14
	医药行业深度报告：呼吸道疾病检测市场：呼吸道疾病高发，快检应用拓宽	2023-12-12
	医药行业深度报告：GLP-1 药物供不应求，带动原料药 CDMO 及上游需求增长	2023-11-18
	医药行业深度报告：划时代大品种 GLP-1RA，在慢性疾病领域不断拓展，市场前景广阔	2023-11-15
点评报告	九洲药业（603456.SH）：Q2业绩环比提升，TIDES订单增长32%	2025-08-10
	药明康德 （603259.SH）：小分子D&M保持高速增长，上调全年业绩指	2026-08-05
	华康洁净 (301235.SZ)：电子洁净室项目持续中标，第二增长曲线逐步成型	2026-07-01
	药明康德 (603259.SH)：A+H 回购彰显长期信心，CDMO 深度绑定 GLP-1 全产业链	2026-06-30
	益方生物 - U (688382.SH): 创新药管线顺利推进，TYK2 抑制剂具备 BIC 潜力	2026-05-06
	艾迪药业（688488.SH）：抗 HIV 药物高速增长，创新药研发和国际化布局加快	2026-05-01
	东诚药业（002675.SZ）：核药业务快速增长，创新药管线进展顺利	2026-04-13
	西藏药业（600211.SH）：存量业务快速增长，布局创新药打造第二增长曲线	2026-04-13
	川宁生物（301301.SZ）：青霉素价格波动，合成生物学稳步推进	2026-04-06
	富祥药业（300497.SZ）：新业务迎来收获阶段，业绩大幅扭亏	2026-04-06
	亚虹医药 - U (688176.SH)：核心品种 APL-1702 获批上市，公司发展迈入新阶段	2026-03-11
	爱迪特（301580.SZ）：投资央山医疗，加速产业协同	2026-03-02
	亿帆医药（002019.SZ）：F-652 新增适应症临床获批，国内国外快速推进	2026-03-02

资料来源：华鑫证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

04 行业重要政策和要闻

研究创造价值

仅供内部参考，请勿外传

4.近期行业重要政策

发布日期	文件	发文机构	主要内容
2026.08.26	国家医疗保障局关于做好长期护理保险支付管理工作的指导意见	国家医疗保障局	文件明确长期护理保险基金可按规定支付失能等级评估、定点长期护理服务，以及依法依规引入社会力量参与经办管理服务等费用；评估服务以按人次付费为主，护理服务以按时长付费为主，并要求加强基金监管和服务质量评价。
2026.08.24	关于公开征求《国家脑机接口产业标准体系建设指南（2026版）》（征求意见稿）意见的公示	工业和信息化部科技司	为推进脑机接口标准体系建设与标准有效供给，工业和信息化部科技司 组织编制形成《国家脑机接口产业标准体系建设指南（2026版）》现公开征求社会各界意见，如有意见或建议，请填写《征求意见反馈信息表》

资料来源：国家医疗保障局、工业和信息化部科技司，华鑫证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

4.近期行业要闻梳理

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

时间	新闻
08.28	2026年上半年，中国创新药出海BD交易再创新高。医药魔方数据显示，997亿美元的出海总金额，已接近2025年1357亿美元的73%。而在全球医药交易TOP10中，中国药企更是独占8席。一个直观感受是，制药巨头仍在加紧“抢购”中国创新资产。
08.28	BioNTech却宣布同技术路线的autogene cevumeran（BNT122）在结直肠癌术后辅助的II期试验失败。独立数据安全监查委员会发现疫苗组总生存期出现数值失衡，基因泰克向媒体确认"疫苗组死亡更多"，继续试验不太可能改变疗效结果。BioNTech宣布经与合作方基因泰克协商后，决定终止BNT122-01（NCT04486378）II期临床试验。
08.27	2026年8月26日，美国FDA批准了Revolution Medicines的Rasonque（通用名daraxonrasib），用于治疗至少接受过一次系统治疗或者不适合接受多次系统治疗的转移性胰腺癌患者。在关键III期RASolute 302研究中，daraxonrasib对比化疗将中位总生存期（OS）从6.7个月延长到13.2个月，死亡风险下降60%。
08.26	2026年，国家医保目录与商业健康保险创新药目录首次同步、全流程并行调整。
08.26	8月26日，海思科宣布把一款临床前的口服小分子炎症疾病药物的海外权益交到了美国Sentivera公司手里，由此获得7589万美元首付款里，其中的3589万美元换成Sentivera公司 17.5%的股权。这是海思科今年达成的第5笔对外授权，也是第2笔NewCo形式的交易。

资料来源：医药魔方Info，华鑫证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

4.近期行业要闻梳理

时间	新闻
08.25	百济神州宣布泽尼达妥单抗（商品名：Ziihera）获FDA批准新适应症，用于联合替雷利珠单抗（商品名：Tevimbra）和化疗一线治疗不可切除的局部晚期或转移性HER2阳性胃癌、胃食管结合部腺癌或食管腺癌。 该适应症已在国内申报上市。这是首个获批上市的HER2双抗+PD-1单抗组合。
08.25	8月24日，美国临床试验收录网站显示，辉瑞启动了Tilrekimig（PF-07275315）“头对头”度普利尤单抗（Dupilumab，达必妥）全球III期临床试验。
08.25	2026年8月24日，日本厚生劳动省批准葛兰素史克（GSK）的反义寡核苷酸药物贝普若韦生（bepirovirsen，商品名Hibsago）上市，作为慢性乙型肝炎病毒（HBV）感染者的功能性治愈方案，适用于既往接受过至少6个月核苷（酸）类似物治疗且符合病毒标志物标准的成人CHB感染者。这是该药在全球的首个获批，也是全球第一款获批的乙肝功能性治愈疗法。对全球约2.4亿慢性乙肝感染者，以及中国约7500万乙肝病毒感染者而言，「治愈」第一次从临床研究里的概念，变成处方单上真实可及的选项。
08.24	医药魔方数据显示，2026年第二季度全球创新药一级市场融资额达160.8亿美元，同比大增103%。
08.23	2026年8月17日，阿斯利康宣布终止 eVOLVE-Lung02[1]。这是 PD-1/CTLA-4 双特异性抗体 volrustomig（MEDI5752）联合化疗、头对头对比帕博利珠单抗联合化疗、一线治疗转移性非小细胞肺癌（mNSCLC）的全球 III 期试验：入组人群为 PD-L1 肿瘤细胞染色（TC）<50%，共 895 例、25 个国家[1,2] 。独立数据监查委员会按计划审查后的结论很直白：在主要分析人群——PD-L1 阴性（TC<1%）——volrustomig 联合化疗已不太可能达到无进展生存期（PFS）和总生存期（OS）的双主要终点[1]。次要终点所在的 ITT（PD-L1 TC<50%）结果、具体风险比和亚组数据，截至截稿日尚未公布。

资料来源：医药魔方Info，华鑫证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

4.周重要上市公司公告一览

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

时间	代码	公司名称	公告主题	主要内容
08.28	688399	硕世生物	业绩公告	2026年上半年，公司实现营业收入147,426,847.79元，同比下降16.03%；归属于上市公司股东的净利润19,564,358.98元，同比增长390.02%。
08.28	688443	智翔金泰	新药获批	公司收到国家药品监督管理局核准签发的《药品注册证书》，批准自主研发的纬利妥米单抗注射液（GR1803注射液，商品名：维可妥）附条件上市。
08.27	688180	君实生物	业绩公告	2026年上半年，公司实现营业收入169,621.09万元，同比增长45.18%；归属于上市公司股东的净利润2,166.30万元，同比不适用。
08.27	688506	百利天恒	业绩公告	2026年上半年，公司实现营业收入187,334,775.13元，同比增长9.43%；归属于上市公司股东的净利润为-1,637,216,177.72元
08.26	00460	四环医药	业绩公告	截至2026年6月30日止六个月，公司实现营业收入约人民币11.612亿元，同比增长约1.3%；归属于公司拥有人利润约人民币2.247亿元，同比增长119.0%。

资料来源：巨潮资讯网，华鑫证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

4.周重要上市公司公告一览

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

时间	代码	公司名称	公告主题	主要内容
08.26	600196	复星医药	业绩公告	2026年上半年，公司实现营业收入20,441,970,386.00元，同比增长4.75%；归属于上市公司股东的净利润1,721,467,719.58元，同比增长1.15%。
08.26	002653	海思科	许可交易	授予Sentivera在大中华区以外开发、生产和商业化一项临床前自免资产的独家权利；首付款约7,589万美元，额外里程碑付款最高14.6亿美元。
08.25	01801	信达生物	业绩公告	截至2026年6月30日止六个月，公司实现营业收入人民币8,617.8百万元，同比增长44.8%；归属于公司拥有人、用于基本及摊薄每股收益的利润为人民币1,253.1百万元，同比增长50.2%。
08.25	600380	健康元	业绩公告	2026年上半年，公司实现营业收入6,582,795,940.02元，同比下降16.66%；归属于上市公司股东的净利润647,654,146.46元，同比下降17.49%。
08.22	600535	天士力	业绩公告	2026年上半年，公司实现营业收入4,201,053,774.07元，同比下降2.03%；归属于上市公司股东的净利润892,682,203.10元，同比增长15.23%。

资料来源：巨潮资讯网，华鑫证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

风 险 提 示

1.研发失败或无法产业化的风险

医药生物技术壁垒高，研发失败可能导致不能按计划开发出新产品，无法产业化。

2.销售不及预期风险

因营销策略不能适应市场、学术推广不充分等因素影响，导致销售不及预期。

3.竞争加剧风险

如有多个同种产品已上市，或即将有多个产品陆续上市，市场竞争激烈。

4.政策性风险

医药生物是受高监管的行业，任何行业政策调整都可能对公司产生影响。

5.推荐公司业绩不及预期风险

仅供内部参考，请勿外传

医药组介绍

胡博新：药学专业硕士，10 年证券行业医药研究经验，曾在医药新财富团队担任核心成员。对原料药、医疗器械、血液制品行业有长期跟踪经验。

吴景欢：中国疾病预防控制中心博士、副研究员，研究方向为疫苗、血制品、创新药，7年的生物类科研实体经验，3年医药行业研究经验。

仅供内部参考，请勿外传

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	>20%
2	增持	10%—20%
3	中性	-10%—10%
4	卖出	<-10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	>10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	<-10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

仅供内部参考，请勿外传

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

研究创造价值

报告编号：260831080050