仅供内部参考，请勿外传

医药组
分析师：甘坛焕（执业 S1130525060003）
gantanhuan@gjzq.com.cn

28 项 LBA 入选 ESMO 大会，中国创新药站上国际核心学术舞台

投资逻辑

2026 年欧洲肿瘤内科学会（ESMO）年会定于 10 月 23 日-27 日于西班牙马德里举办。作为全球肿瘤领域顶级综合性学术盛会，本届大会官网已披露超 90 项突破性摘要（LBA），其中 12 项高含金量、具备颠覆性临床实践价值的核心研究将在全体大会重磅发布。国内肿瘤创新研究实力持续兑现，本土学者牵头及深度参与的研究成果在国际舞台话语权持续提升。本次大会共有 28 项中国研究入选 LBA，其中 4 项入选全体大会口头汇报，占全体大会核心 LBA 总量的三分之一。这标志着中国肿瘤创新研发已深度融入全球研发体系，成为驱动全球肿瘤诊疗升级的重要力量，持续利好国内创新药企国际化发展与临床价值兑现。

药品板块：本周 ESMO 2026 公布 LBA 标题，29 项 LBA 的试验药物由中国药企原研或参与开发，涉及约 20 家企业，其中 5 项进入主席研讨会。ADC 与双抗构成主力，EGFR-TKI 耐药后 NSCLC、HER2 低表达乳腺癌、CLDN18.2 胃癌等方向均有多款国产药物同场汇报，建议关注 10 月 23-27 日大会完整数据读出。

生物制品： 9 月 21 日，CDE 网站显示，GSK 的 Efimosfermin 和众生药业的 ZSP1601 拟纳入突破性疗法，用于治疗代谢相关脂肪性肝炎（MASH）。Efimosfermin 是一种可每月 1 次皮下注射给药的成纤维细胞生长因子（FGF21）类似物，目前正在进行中度至重度肝纤维化（包括肝硬化）的临床试验；ZSP1601 是众生药业自主研发的一款磷酸二酯酶（PDE）抑制剂，II 临床显示，治疗 48 周，纤维化改善≥1 分且 MASH 无恶化比例扣除安慰剂后的率差分别为 29.50%。

CXO：国内外 CXO 公司中报业绩持续验证行业高景气。近期海外各 CXO 公司陆续发布 2026 年中报，整体来看，各公司二季度订单均出现明显改善，临床前 book-to-bill 指标改善明显，同时大多数企业均上修业绩指引。国内药明康德发布中报，业绩大幅超市场预期，同时大幅上调全年业绩指引。

中药：关注流感发病率走势，相关公司有望在低基数下迎来业绩修复。

医疗服务及消费医疗：2026 年 9 月 23 日，国家医保局发布《关于征集部分口腔专科医疗机构参与口腔种植体、正畸托槽全国联采工作的公告》。集采结果落地实施后，市场秩序更加规范，有望实现患者获益、产业发展、医疗提升和多方共赢。

投资建议

CXO 行业已完整经历一轮产业周期，当下行业景气度上行信号明确。目前，随着外部压力缓释、全球投融资回暖，国内 BD 持续升温，行业已进入内外需共振、新分子赛道放量、订单与业绩逐季改善的新一轮复苏上行周期。1）外需：海外投融资回暖，MNC 创新热情持续。流动性环境边际宽松之下，生物医药行业投融资回暖预期持续升温，市场风险偏好显著修复。展望 2026 年，海外头部 CXO 企业收入指引仍维持稳健小幅增长格局，叠加全球生物医药投融资逐步回暖、创新药研发需求稳步复苏，行业景气度延续上行态势，成长确定性进一步增强。2）内需：国内 BD 交易火热，带动需求复苏显著。随着全球药企研发意愿明显回暖，创新药研发投入稳步加码，下游需求持续向上传导至国内 CRO 全产业链。

重点标的

恒瑞医药、百济神州、翰森制药、信达生物、康方生物、中国生物制药、石药集团、科伦博泰生物 - B、三生制药、映恩生物、君实生物、康诺亚、甘李药业、华东医药、南微医学、先健科技、鱼跃医疗、时代天使、爱尔眼科、固生堂、益丰药房、大参林、华润三九、羚锐制药、济川药业、东阿阿胶、药明合联等。

风险提示

汇兑风险、国内外政策风险、投融资周期波动风险、并购整合不及预期的风险等。

内容目录

占 ESMO 大会 LBA 三分之一，中国创新药站上国际核心学术舞台 4
药品：ESMO 2026 LBA 标题公布，29 项涉及中国原研药物、主席研讨会占 5 席 6
生物制品：两款 MASH 新药拟纳入突破性疗法，关注赛道研发进展 10
CXO 及制药上游供应链：国内外 CXO 公司中报业绩持续验证行业高景气 11
国内外投融资水平持续高增长 11
国内外 CXO 公司陆续披露中报业绩，行业高景气持续验证 12
中药：关注流感发病率走势 13
医疗服务及消费医疗：关注板块边际改善 14
投资建议 14
风险提示 14

图表目录

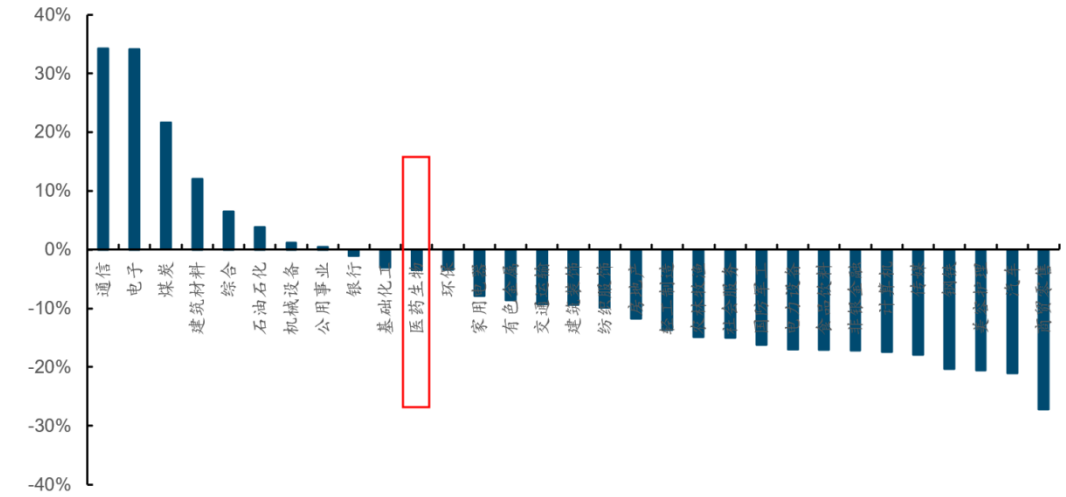
图表 1： 年初至今各申万一级行业表现（%） 4
图表 2： 9 月 21 日~9 月 24 日各申万一级行业表现（%） 4
图表 3： 9 月 21 日~9 月 24 日医药生物申万三级细分涨跌幅（%） 5
图表 4： 本周医药生物涨跌幅前十 5
图表 5： 本周医药板块景气度 6
图表 6： ESMO 2026 中国药企相关 LBA 研究一览 7
图表 7： 本周 A 股创新药整体股价走势（2026/09/21-2026/09/24） 8
图表 8： 本周 A 股部分个股股价走势（2026/09/21-2026/09/24） 8
图表 9： 本周 H 股创新药整体股价走势（2026/09/21-2026/09/24） 8
图表 10： 本周 H 股部分个股股价走势（2026/09/21-2026/09/24） 9
图表 11： 本周美股创新药整体股价走势（2026/09/21-2026/09/24） 9
图表 12： 26/08-26/09 月国内创新药获批上市情况 10
图表 13： 26/08-26/09 月国内创新药申报上市情况 10
图表 14： 26/08-26/09 月创新药跨国交易情况 10
图表 15： Efimosfermin 正开展针对不同阶段 MASH 人群的多项 3 期临床 11
图表 16： 海外投融资数据情况 12
图表 17： 国内投融资数据情况 12
图表 18： 海外 CXO 公司中报业绩情况 12
图表 19： 部分国内 CXO 公司对 2026 年业绩指引 13
图表 20： 南方省份哨点医院报告的流感样病例% 14

图表 21： 北方省份哨点医院报告的流感样病例% 14

占 ESMO 大会 LBA 三分之一，中国创新药站上国际核心学术舞台

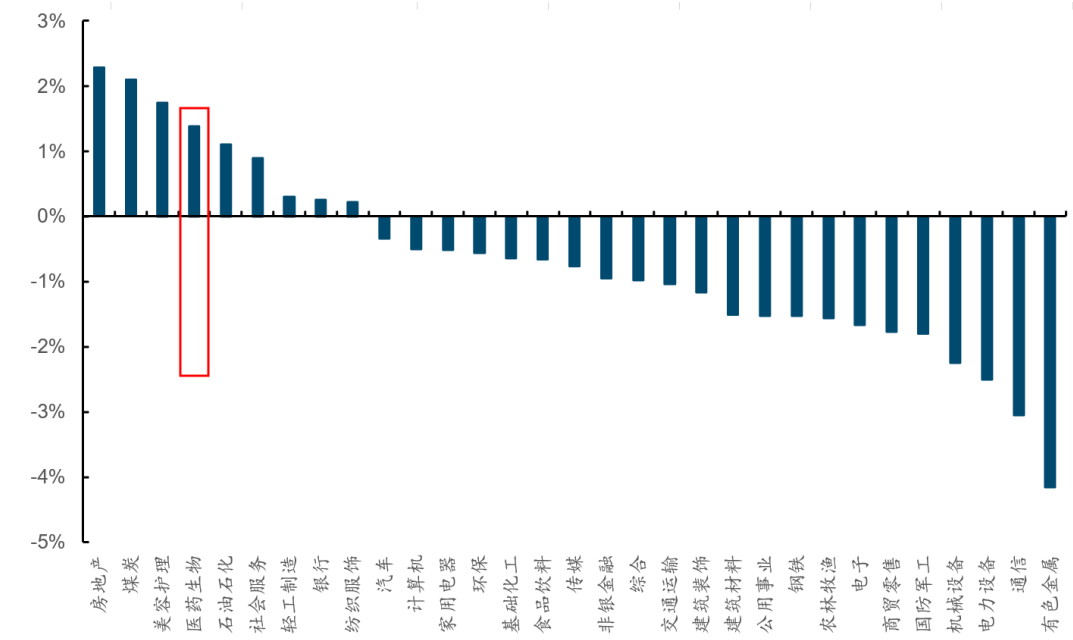
2026 年欧洲肿瘤内科学会（ESMO）年会定于 10 月 23 日-27 日于西班牙马德里举办。作为全球肿瘤领域顶级综合性学术盛会，本届大会官网已披露超 90 项突破性摘要（LBA），其中 12 项高含金量、具备颠覆性临床实践价值的核心研究将在全体大会重磅发布。国内肿瘤创新研究实力持续兑现，本土学者牵头及深度参与的研究成果在国际舞台话语权持续提升。本次大会共有 28 项中国研究入选 LBA，其中 4 项入选全体大会口头汇报，占全体大会核心 LBA 总量的三分之一。这标志着中国肿瘤创新研发已深度融入全球研发体系，成为驱动全球肿瘤诊疗升级的重要力量，持续利好国内创新药企国际化发展与临床价值兑现。

图表1：年初至今各申万一级行业表现（%）



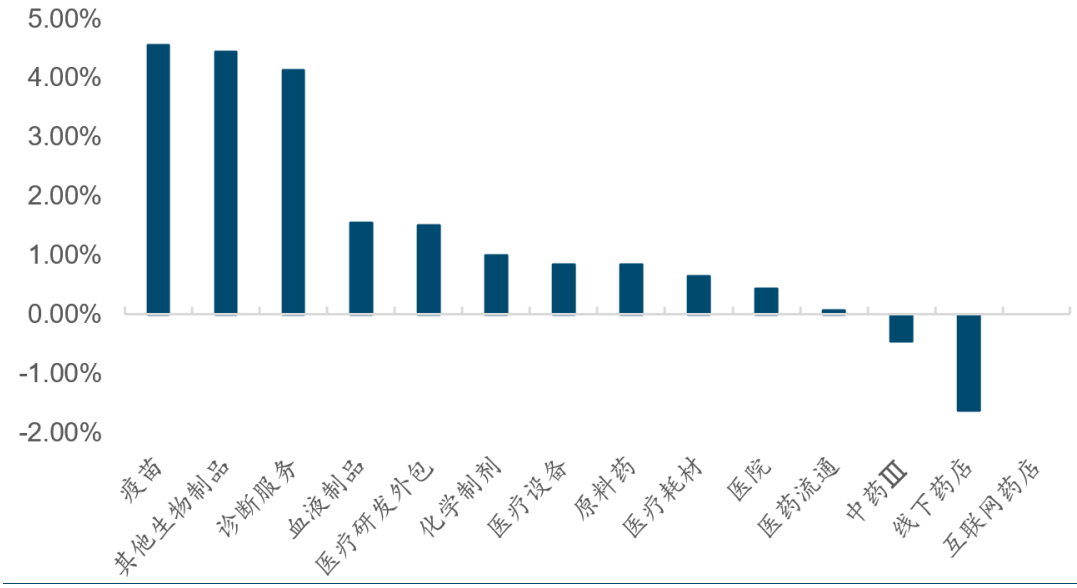
来源：iFinD，国金证券研究所

图表2：9月21日~9月24日各申万一级行业表现（%）



来源：iFinD，国金证券研究所

图表3：9月21日~9月24日医药生物申万三级细分涨跌幅（%）



来源：iFinD，国金证券研究所

图表4：本周医药生物涨跌幅前十

排名	名称	上周涨跌幅
1	南华生物	37.16%
2	诺禾致源	34.65%
3	义翘神州	29.88%
4	采纳股份	27.87%
5	近岸蛋白	26.48%
6	华仁药业	25.91%
7	万邦德	25.39%
8	洁特生物	23.45%
9	和元生物	22.06%
10	诺唯赞	21.94%
487	大参林	-4.52%
488	英科医疗	-5.14%
489	万泽股份	-5.15%
490	津药药业	-6.56%
491	百诚医药	-8.45%
492	诚达药业	-12.15%
493	富祥药业	-13.10%
494	ST香雪	-13.94%
495	康芝药业	-14.35%
496	圣诺生物	-21.75%

来源：iFinD，国金证券研究所

图表5：本周医药板块景气度

细分赛道	景气度指标
创新药	加速向上
仿制药	底部企稳
原料药	底部企稳
生物制品	底部企稳
医疗器械	拐点向上
药房	拐点向上
中药	拐点向上
医疗服务与消费	稳健向上

来源：国金证券研究所

药品：ESMO 2026 LBA 标题公布，29 项涉及中国原研药物、主席研讨会占 5 席

本周，2026 年欧洲肿瘤内科学会（ESMO）年会公布最新突破性摘要（LBA）标题，大会将于 10 月 23 日至 27 日在西班牙马德里举行。ESMO 官网已公布超 90 项 LBA 标题，其中 29 项为中国 LBA 研究，5 项进入全体大会环节。

主席研讨会：5 项中国原研药物入选。主席研讨会共 12 项 LBA，其中 5 项涉及中国原研药物：①和黄医药赛沃替尼联合奥希替尼用于奥希替尼耐药后 EGFRm、MET 过表达/扩增 NSCLC 的 III 期 SAFFRON（LBA6），顶线 PFS 与 OS 均显著改善；②康诺亚/乐普生物合资公司康明百奥原研、授权阿斯利康的 CLDN18.2 ADC CMG901 二线及以上胃癌 III 期 CLARITY-Gastric 01（LBA7），OS 显著改善；③康方生物依沃西单抗联合化疗对比度伐利尤单抗联合化疗一线治疗晚期胆道癌的 III 期 HARMONi-GI1（LBA8），OS 阳性，为 PD-1/VEGF 双抗对标 PD-(L)1 单抗的又一项头对头 III 期；④翰森制药 B7-H3 ADC HS-20093 对比化疗治疗复发/难治骨肉瘤的 III 期 ARTEMIS-011（LBA9），IRC 评估 PFS 达主要终点；⑤科伦博泰授权默沙东的 TROP2 ADC sac-TMT 在既往治疗子宫内膜癌的 III 期 TroFuse-005(LBA11)。

ADC：15 项入选，多个方向国产药物同场竞技。靶点覆盖 TROP2、HER2、HER3、EGFR×HER3、CLDN18.2、B7-H3、B7-H4 及 CDH17。①EGFR-TKI 耐药后 NSCLC：sac-TMT OptiTROP-Lung04 OS 终分析（LBA67）、百利天恒 iza-bren PANKU-Lung01（LBA71）与恒瑞 HER3 ADC HERON-Lung01（LBA72，入组 498 例，BICR-PFS 显著优于含铂双药）同场汇报，叠加 MET 通路的 SAFFRON，后 TKI 治疗格局有望迎来多种新方案；②HER2 低表达乳腺癌：恒瑞瑞康曲妥珠单抗 HORIZON-Breast06（LBA13）与正大天晴 HER2 双表位 ADC TQB2102 APEX-Breast01（LBA27）同场，另有 iza-bren 在 HR+/HER2-乳腺癌的 PANKU-Breast01（LBA50，入组 383 例，期中 PFS 达终点）；③CLDN18.2 胃癌：除 CMG901 外，信达 IBI343 对比 TPC 三线及以上胃癌的 G-HOPE-001（LBA77）首次期中分析已达主要终点、国内 NDA 获优先审评；④B7-H3 ADC：除 HS-20093 外，宜联生物/罗氏 Tam-Peli（YL201）重度经治鼻咽癌 III 期 TAISHAN-301（LBA43）亦将报告。此外，sac-TMT 联合帕博利珠单抗一线治疗 PD-L1 阴性非鳞 NSCLC 的 OptiTROP-Lung06(LBA66)期中 PFS 显著改善、OS 呈积极趋势；翰森 B7-H4 ADC(LBA41)、乐普 CDH17 ADC MRG007（LBA34）、荣昌维迪西妥单抗（LBA61）亦入选。

双抗、小分子及细胞治疗。双抗方面，康宁杰瑞 HER2 双抗安尼妥单抗有两项 LBA（HER2 阳性晚期乳腺癌 III 期 LBA15；胃癌 KC-WISE OS 更新 LBA80），维立志博 PD-L1×4-1BB 双抗 LBL-024 单药治疗≥2 线肺外神经内分泌癌的注册性 IIb 研究（LBA57）入选，普米斯原研的 PD-L1×VEGF 双抗 pumitamig 全球 II 期 ROSETTA Lung-107（LBA76）首次披露数据。PD-1 单抗方面，君实特瑞普利单抗围术期 NSCLC Neotorch 将公布终分析（LBA64）。小分子方面，和黄赛沃替尼一线 SANOVO（LBA69，PFS 显著改善）、恒瑞 KRAS G12D 抑制剂 HRS-4642 围术期胰腺癌 II 期（LBA85）、劲方 GFH276（LBA33）入选；细胞治疗方面，君赛生物 TIL 产品 GC101（LBA55）入选。

整体看，本届 ESMO 中国原研药物相关 LBA 呈现三个特征：一是多项研究进入 III 期确证性证据披露阶段（29 项中 20 项为 III 期研究，其中既有 HERON-Lung01、G-HOPE-001 等期中分析，也有 OptiTROP-Lung04 OS、Neotorch 等终分析）；二是 ADC（15 项）与双抗仍是核心增量，同靶点、同适应症的国产药物同场，后续差异化取决于疗效深度与安全性；三是出海属性突出，多数资产已授权或合作给海外药企，其中 SAFFRON、CLARITY-Gastric 01、TroFuse-005 等由海外合作方主导的全球研究进入主席研讨会，中国原研资产正在全球关键数据中兑现价值。目前多数研究仅披露顶线结果，建议关注大会期间完整数据(HR、

OS、安全性）的读出。

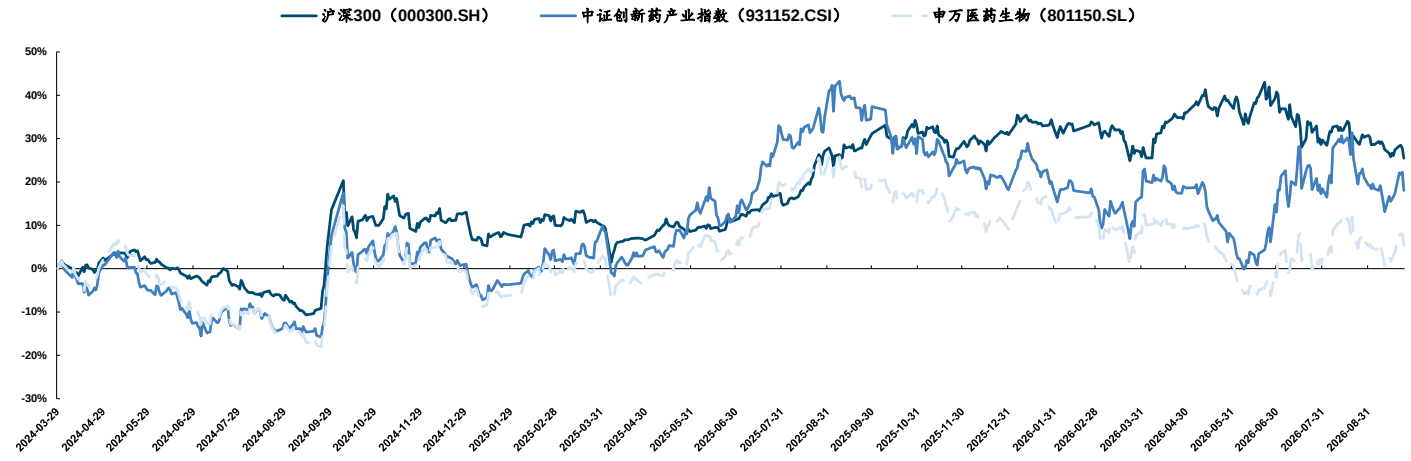
图表6：ESMO 2026 中国药企相关 LBA 研究一览

编号	会场	公司	药物（靶点/类型）	研究（分期）	适应症	已披露进展
LBA6	主席研讨会 II	和黄医药（合作：阿斯利康）	赛沃替尼（MET TKI）+奥希替尼	SAFFRON（III 期）	奥希替尼耐药后 EGFRm、MET 过表达/扩增 NSCLC，对比培美曲塞+铂	顶线：PFS、OS 均显著改善
LBA7	主席研讨会 II	乐普生物/康诺亚（授权阿斯利康）	CMG901/AZD0901（CLDN18.2 ADC）	CLARITY-Gastric 01（III 期）	2L+ CLDN18.2 阳性胃/胃食管癌	顶线：OS 显著改善；III 期数据首次披露
LBA8	主席研讨会 II	康方生物	依沃西单抗（PD-1/VEGF 双抗）+化疗	HARMONi-GI1（III 期）	1L 晚期胆道癌，对比度伐利尤单抗+化疗	顶线：OS 阳性
LBA9	主席研讨会 III	翰森制药（合作：GSK）	HS-20093/Ris-Rez（B7-H3 ADC）	ARTEMIS-011（III 期）	复发/难治骨肉瘤（≥2 线后），对比吉西他滨+多西他赛	顶线：IRC 评估 PFS 达主要终点
LBA11	主席研讨会 III	科伦博泰（授权默沙东）	sac-TMT（TROP2 ADC）	TroFuse-005（III 期）	既往治疗的晚期/复发子宫内膜癌	待大会披露
LBA66	口头报告：转移性 NSCLC	科伦博泰	sac-TMT（TROP2 ADC）+帕博利珠单抗	OptiTROP-Lung06（III 期）	1L PD-L1 阴性（TPS<1%）晚期非鳞 NSCLC，对比化疗+帕博利珠单抗	顶线：期中 BICR-PFS 显著改善，OS 积极趋势
LBA67	口头报告：转移性 NSCLC	科伦博泰	sac-TMT（TROP2 ADC）	OptiTROP-Lung04（III 期）	EGFR-TKI 耐药后 EGFRm NSCLC，对比含铂化疗	OS 终分析
LBA69	口头报告：转移性 NSCLC	和黄医药（合作：阿斯利康）	赛沃替尼（MET TKI）+奥希替尼	SANOVO（III 期）	1L EGFRm、MET 过表达晚期 NSCLC，对比奥希替尼	顶线：PFS 显著改善，OS 具临床意义获益
LBA71	口头报告：转移性 NSCLC	百利天恒（合作：BMS）	iza-bren/BL-B01D1（EGFR×HER3 双抗 ADC）	PANKU-Lung01（III 期）	三代 EGFR-TKI 耐药后 EGFRm 非鳞 NSCLC	待大会披露
LBA72	口头报告：转移性 NSCLC	恒瑞医药	SHR-A2009/ruzaltatug rezetecan（HER3 ADC）	HERON-Lung01（III 期）	EGFR-TKI 耐药后 EGFRm 晚期 NSCLC，对比含铂双药	顶线：入组 498 例，BICR-PFS 显著改善
LBA64	口头报告：非转移性 NSCLC	君实生物	特瑞普利单抗+化疗（围术期）	Neotorch（III 期）	可切除 II-III 期 NSCLC	终分析
LBA76	快速口头：转移性 NSCLC	普米斯生物原研（BioNTech/BMS 开发）	pumitamig/BNT327（PD-L1×VEGF 双抗）+多西他赛	ROSETTA Lung-107（全球 II 期）	化免治疗后转移性 NSCLC	首次数据
LBA13	口头报告：乳腺癌	恒瑞医药	瑞康曲妥珠单抗/SHR-A1811（HER2 ADC）	reast06（III 期）	HER2 低表达晚期乳腺癌	待大会披露
LBA27	口头报告：乳腺癌	中国生物制药（正大天晴）	TQB2102（HER2 双表位 ADC）	APEX-Breast01（III 期）	HER2 低表达复发/转移性乳腺癌，对比化疗	待大会披露
LBA50	口头报告：乳腺癌	百利天恒（合作：BMS）	iza-bren/BL-B01D1（EGFR×HER3 双抗 ADC）	PANKU-Breast01（III 期）	既往化疗的 HR+/HER2-晚期乳腺癌，对比 TPC 化疗	顶线：入组 383 例，期中 PFS 达主要终点
LBA15	口头报告：乳腺癌	康宁杰瑞（合作：石药集团）	安尼妥单抗/KN026（HER2 双抗）+白蛋白结合型多西他赛	III 期	HER2 阳性晚期乳腺癌	待大会披露
LBA77	口头报告：上消化道	信达生物（合作：武田）	IBI343（CLDN18.2 ADC）	G-HOPE-001（III 期）	≥3L CLDN18.2 阳性胃/胃食管结合部腺癌，对比 TPC	顶线：首次期中分析达主要终点，国内 NDA 获优先审评
LBA80	快速口头：上消化道	康宁杰瑞（合作：石药集团）	安尼妥单抗/KN026（HER2 双抗）+化疗	KC-WISE（III 期）	既往治疗 HER2 阳性胃/胃食管结合部癌	OS 更新分析
LBA79	快速口头：上消化道	百济神州（合作：Jazz/Zymeworks）	zanidatamab+化疗±替雷利珠单抗	HERIZON-GEA-01（III 期）	1L HER2 阳性胃食管腺癌	第二次期中分析
LBA85	快速口头：上消化道	恒瑞医药	HRS-4642（KRAS G12D 抑制剂）+化疗±阿得贝利单抗	II 期	KRAS G12D 突变胰腺癌围术期	初步结果
LBA43	口头报告：头颈部肿瘤	宜联生物（授权罗氏）	Tam-Peli/YL201（B7-H3 ADC）	TAISHAN-301（III 期）	重度经治复发/转移性鼻咽癌，对比化疗	罗氏公告称 III 期阳性
LBA41	快速口头：妇科肿瘤	翰森制药（合作：GSK）	HS-20089/Mo-Rez（B7-H4 ADC）	BEHOLD-1（全球研究）	铂耐药卵巢癌	更长随访更新
LBA57	口头报告：神经内分泌肿瘤	维立志博	LBL-024（PD-L1×4-1BB 双抗）	注册性 IIb 期	≥2 线治疗后晚期肺外神经内分泌癌（单药）	待大会披露
LBA34	快速口头：早期药物开发	乐普生物（美雅珂，合作：ArriVent）	MRG007/ARR-217（CDH17 ADC）	首次人体 I 期	局部晚期或转移性实体瘤	I 期数据首次披露
LBA33	快速口头：早期药物开发	劲方医药	GFH276（RAS 抑制剂）	单药早期研究	既往治疗 RAS 突变晚期实体瘤	待大会披露
LBA61	快速口头：黑色素瘤及皮肤肿瘤	荣昌生物	维迪西妥单抗/RC48（HER2 ADC）	Formula-10（单臂 II 期）	HER2 高表达晚期乳房外 Paget 病	待大会披露
LBA55	口头报告：黑色素瘤	君赛生物	GC101 TIL（肿瘤浸润淋巴细胞）	随机关键 II 期	晚期黑色素瘤	延长随访
LBA54	口头报告：黑色素瘤	微芯生物原研（HUYABIO 海外开发）	HBI-8000/西达本胺（HDAC 抑制剂）+纳武利尤单抗	HBI-8000-303（III 期）	晚期黑色素瘤，对比安慰剂+纳武利尤单抗	主要分析
LBA47	快速口头：头颈部肿瘤	百济神州（研究者发起）	替雷利珠单抗+化疗（围术期）	OPTIMAL（随机 II 期）	局部晚期可切除口腔鳞癌	待大会披露

数据来源：ESMO 官网，康方生物、科伦博泰、信达生物、和黄医药、维立志博、翰森制药、乐普生物、罗氏等公司公告，医药魔方，国金证券研究所（注：蓝色底纹为主席研讨会报告；“已披露进展”来自公司公告等公开信息，完整数据以大会披露为准。）

本周 A 股创新药标的股价小幅震荡，其中中证创新药产业指数本周+1%，而申万医药生物指数本周+1%。

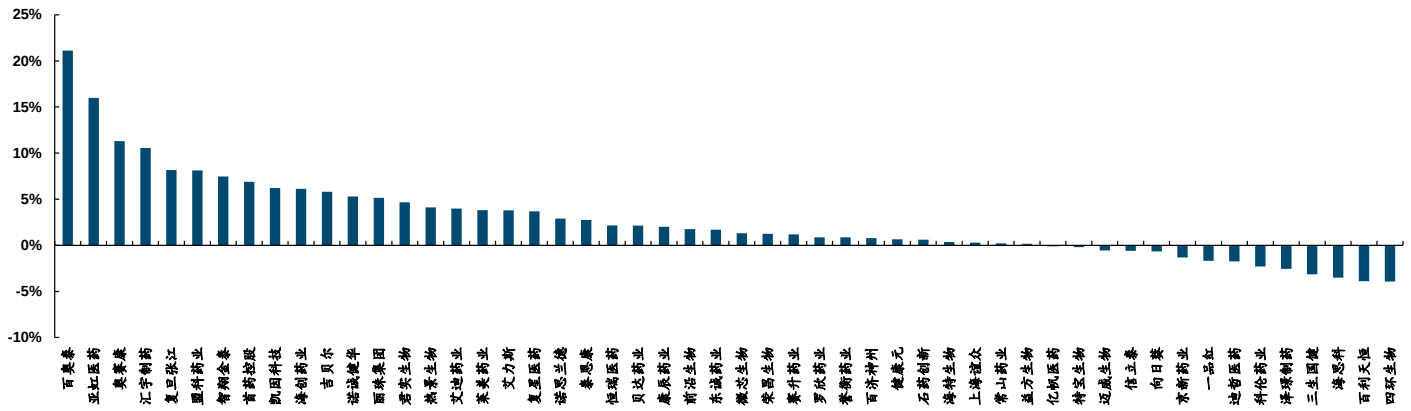
图表7：本周A股创新药整体股价走势（2026/09/21-2026/09/24）



来源：iFinD，国金证券研究所

- A股创新药板块的52家上市公司，共计38家上涨，14家下跌，平均涨跌幅+2.7%。其中涨跌幅前三分别为百奥泰（+21.1%）、亚虹医药（+16.0%）、奥赛康（+11.3%），涨跌幅后三分别为四环生物（-3.9%）、百利天恒（-3.9%）、海思科（-3.5%）。

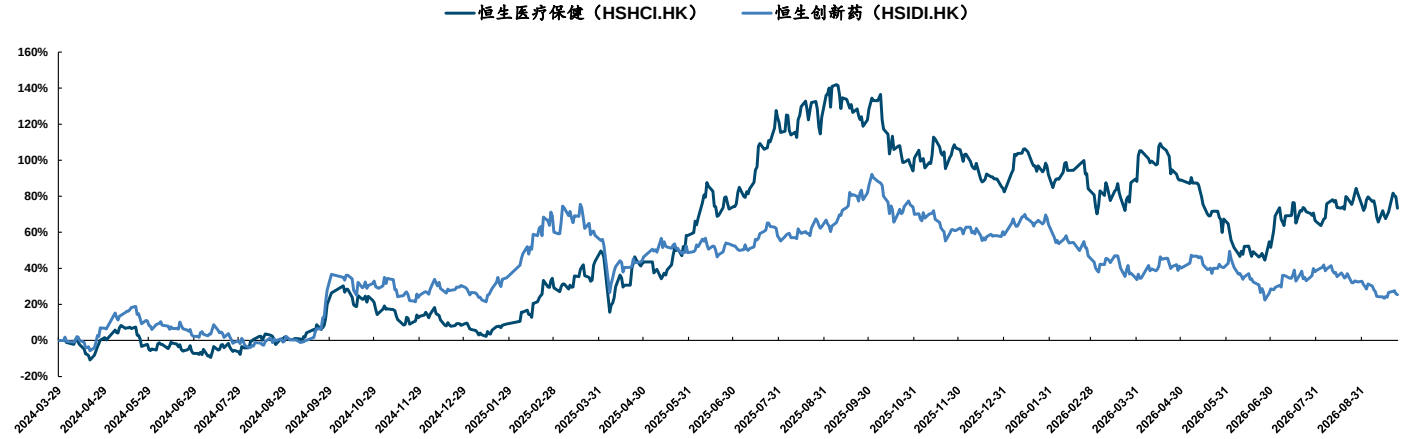
图表8：本周A股部分个股股价走势（2026/09/21-2026/09/24）



来源：iFinD，国金证券研究所

本周H股创新药标的股价小幅回调，恒生医疗保健指数本周+2%，其中恒生创新药指数-1%。

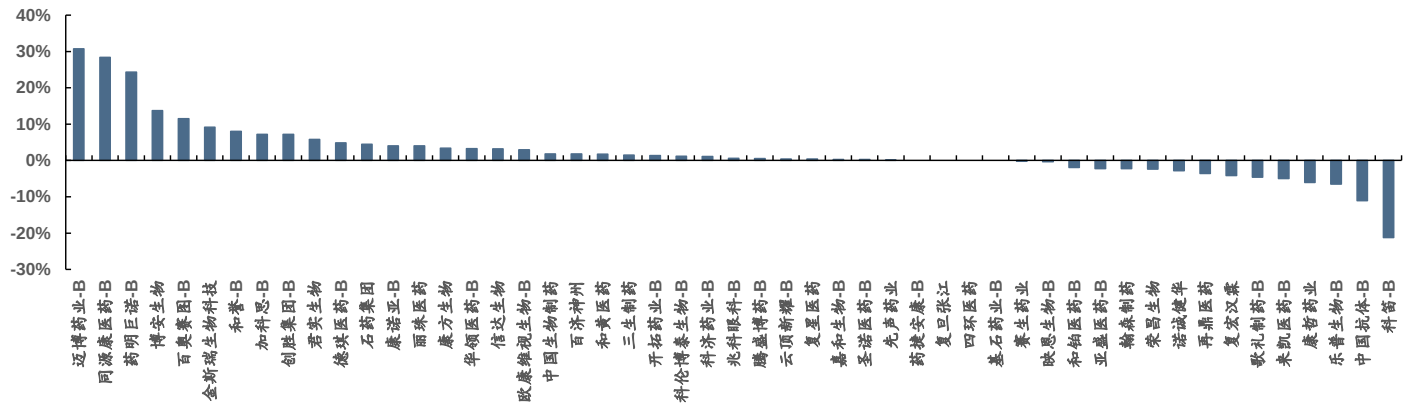
图表9：本周H股创新药整体股价走势（2026/09/21-2026/09/24）



来源：iFinD，国金证券研究所

- H股创新药板块的51家上市公司，共计32家上涨，15家下跌，平均涨跌幅+2.4%。其中涨跌幅前三分别为迈博药业-B（+30.8%）、同源康医药-B（+28.4%）、药明巨诺-B（+24.3%），涨跌幅后三分别为科笛-B（-21.3%）、中国抗体-B（-11.1%）、乐普生物-B（-6.5%）。

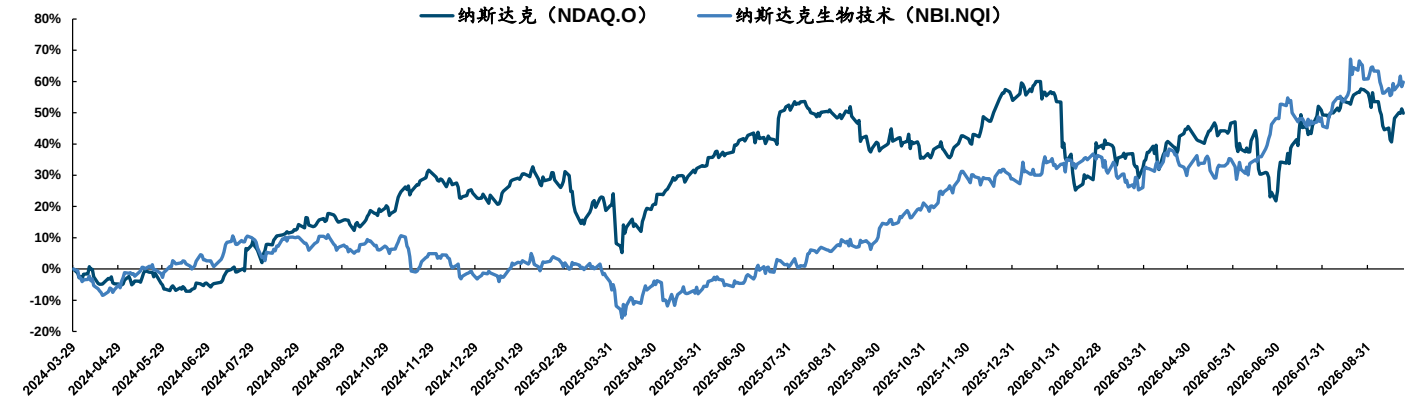
图表10：本周H股部分个股股价走势（2026/09/21-2026/09/24）



来源：iFinD，国金证券研究所

本周美股创新药指数震荡，其中纳斯达克生物技术指数本周+2%。

图表11：本周美股创新药整体股价走势（2026/09/21-2026/09/24）



来源：iFinD，国金证券研究所

2026/08/01-2026/09/26，共计22款新药获CDE批准上市，其中10款为国产药物，12款进口药物；共23款创新药申报NDA，其中17款为国产药物，6款为进口药物；共有19款药物达成BD合作，其中5款为License-in，14款为License-out。

图表12：26/08-26/09月国内创新药获批上市情况

通用名	靶点	厂家	适应症（按项目）国内状态	国产/进口	获批日期	注册分类（CDE）
替恩戈替尼	RKA,AURKB,CSF1R,FGFR1,FGFR2,FGFR3,JAK1,JAK2,VEG	药捷安康	胆道癌	国产	2026-08-04	1
菲泽妥单抗	CD38	渤健制药	多发性骨髓瘤	进口	2026-08-11	1
立康可泮	CFB	恒瑞医药	阵发性睡眠性血红蛋白尿症	国产	2026-08-18	1
安弗利奇塔单抗	IL1B	三生制药	痛风性关节炎	国产	2026-08-20	1
洛莫司汀	DNA	Corden Pharma	霍奇金淋巴瘤,中枢神经系统肿瘤	进口	2026-08-25	5.1
伊可白滞素	IL23R	强生制药	斑块状银屑病	进口	2026-08-25	1
纬利妥米单抗	BCMA,CD3	智翔金泰	多发性骨髓瘤	国产	2026-08-25	1
莱康奇塔单抗	IL17A,IL17F	丽珠生物	斑块状银屑病	国产	2026-08-25	1
HRS-7535片	GLP1R	恒瑞医药	2型糖尿病	国产	2026-09-01	1
卓托奇拜单抗注射液	IL-4Rα	恒瑞医药	特应性皮炎	国产	2026-09-02	1
博凡格鲁肽注射液	GLP1R	甘李药业	肥胖	国产	2026-09-02	1
注射用HS-20093	B7-H3	翰森制药	小细胞肺癌	国产	2026-09-02	1
伐米奇拜单抗注射液	IL6	罗氏	葡萄膜炎性黄斑水肿	进口	2026-09-03	1
HRS-7535片	GLP1R	恒瑞医药	肥胖	国产	2026-09-03	1
奥莱泊肽注射液	GLP1R,GIPR	翰森制药	肥胖(推测)	国产	2026-09-07	1
瑞普泊肽注射液	GLP1R,GIPR	恒瑞医药	2型糖尿病	国产	2026-09-09	1
NCX 470滴眼液	AKR1C3,PTGFR	欧康维视	高眼压,开角型青光眼	国产	2026-09-10	1
SHR-2004注射液	FXIa	恒瑞医药	静脉血栓栓塞症	国产	2026-09-14	1
注射用美罗培南普纳巴坦	PBP,Beta-lactamase	齐鲁制药	复杂性腹腔感染	国产	2026-09-15	1
马来酸依格美妥司他片	EZH2	信诺维	外周T细胞淋巴瘤	国产	2026-09-15	1
司来帕格片	PTGIR	强生	-	进口	2026-09-20	5.1
帕替罗姆山梨醇钙干混悬剂	K+	Corden Pharma	高钾血症(推测)	进口	2026-09-22	5.1
注射用HS-20093	B7-H3	翰森制药	-	国产	2026-09-24	1

来源：insight，国金证券研究所

图表13：26/08-26/09月国内创新药申报上市情况

通用名	厂家	靶点	CDE 承办时间	受理号适应症	注册分类	国产/进口
艾普美妥司他片	海和药物	EZH1,EZH2	2026-07-08	外周T细胞淋巴瘤	1	国产
恩利西肽片	默沙东制药	PCSK9	2026-07-09	高胆固醇血症(推测)	1	进口
TQB3454片	正大天晴	IDH1	2026-07-10	胆道癌	1	国产
DP303C	石药集团	HER2	2026-07-16	HER2阳性乳腺癌	1	进口
Telikibart	重庆智睿投资	IL-4Rα	2026-07-16	特应性皮炎、慢性鼻窦炎伴鼻息肉病	1	国产
VCT220片	闻泰医药	GLP1R	2026-07-20	肥胖(推测)	1	国产
金妥昔单抗注射液	金赛药业	VEGFR2	2026-07-21	胃癌	1	国产
迪纳西米单抗注射液	诺和诺德	FX,FIXa	2026-07-22	A型血友病(推测)	1	进口
甲磺酸洛美他派胶囊	凯西制药	MTTP	2026-07-23	纯合子型家族性高胆固醇血症(推测)	5.1	国产
注射用瑞康芦泽妥塔单抗	恒瑞医药	HER3	2026-07-29	非鳞状非小细胞肺癌	1	国产
卡匹色替片	AZ	AKT	2026-07-30	-	5.1	进口
TQB3909片	正大天晴	BCL2	2026-07-31	-	1	国产
多拉韦林伊拉曲韦片	默沙东制药	Reverse transcriptase,Reverse transcriptase/RNaseH	2026-08-05	HIV感染	5.1	进口
AP301胶囊	药源生物	PPi	2026-08-07	高磷血症	1	国产
氯硝西泮片	赛默飞□	GABR	2026-08-11	癫痫,惊恐障碍	5.1	进口
盐酸阿氟色替片	无锡药明康德□鲁制药	AKT	2026-08-11	HR阳性、HER2阴性乳腺癌	1	新药
TJ101注射液	天境生物TJBIO	GHR	2026-08-12	生长激素缺乏	1	新药
比拉斯汀口崩片	美纳里尼□纳里尼Faes Farma	HRH1	2026-08-14	过敏性鼻炎,瘙痒	5.1	进口

来源：insight，国金证券研究所

图表14：26/08-26/09月创新药跨国交易情况

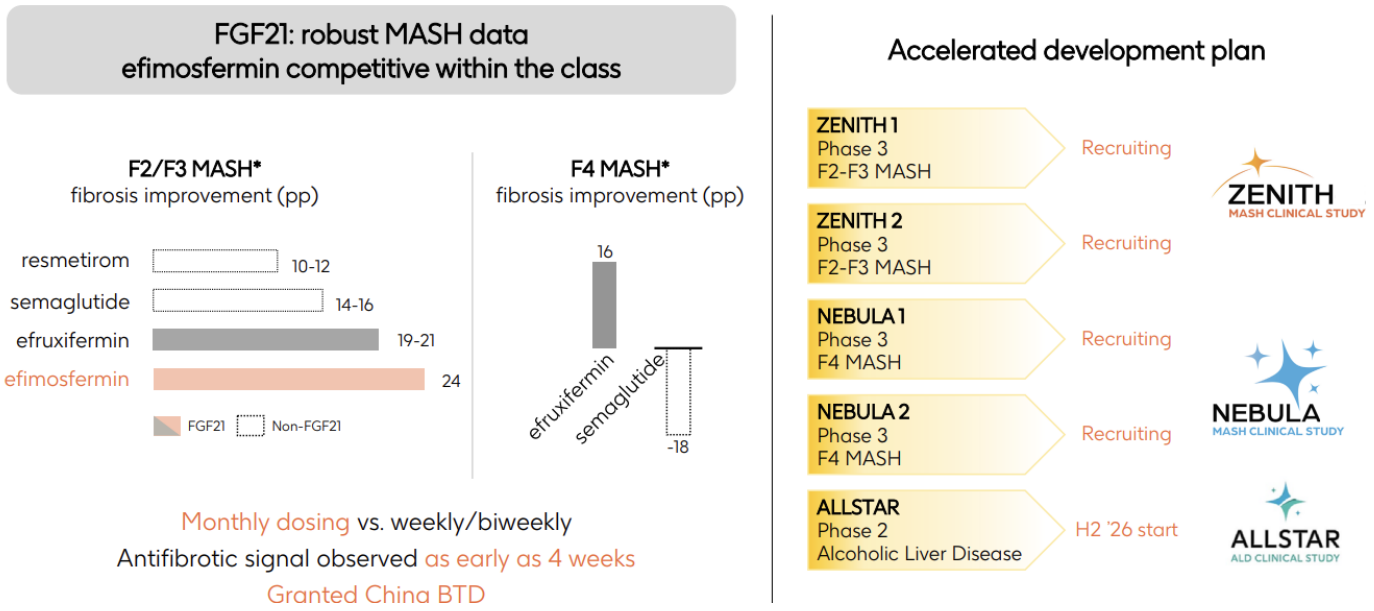
项目名称	靶点	交易时间	转让方	受让方	交易类型一	交易类型二	交易金额
JSKN016	HER3、TROP2	2026-08-03	康宁杰瑞	Pathos AI	授权/许可	License out	首付款：125百万美元□程碑付款：2093百万美元
奎扎替尼	FLT3	2026-08-10	第一三共	信达生物	授权/许可	License in	-
博凡格鲁肽	GLP1R	2026-08-10	甘李药业	美纳里尼	授权/许可	License out	首付款：70.7百万美元，里程碑付款：757.15百万美元，特许权使用费：根据年度净销售额，按最高双位数比例向公司支付梯度特许权使用费
Daraxonrasib，Elironrasib，Zoldonrasib，RMC-5127	KRAS G12D，KRAS G12C	2026-08-10	Revolution	百济神州	授权/许可	License in	特许权使用费：tiered royalties on net sales in the partnered region
PCART7	CD7	2026-08-13	MediSix	驯鹿生物	转让/收购	License in	-
ARR-002	MUC16，NaPi2b	2026-08-13	ArriVent	艾力斯	授权/许可	License in	-
rolditamig deuderuxtecan	HER2	2026-08-31	中国生物制药	Cipla	授权/许可	License out	交易总额：123百万美元
YY003	RHOB，SNAP25	2026-08-31	誉颜制药	Revelyx Bio	授权/许可	License out	-
WGb-0304	BCMA，CD19	2026-08-31	威斯津生物医药	Create Medicines	合作，授权/许可	License out	-
SIM0660	CD19，CD79A，CD3	2026-09-01	先声药业	罗氏制药	授权/许可	License out	首付款：75百万美元，里程碑付款：1455百万美元
司普奇拜单抗	IL-4Rα	2026-09-02	康诺亚生物	AEIRA PTE. LTD.	授权/许可	License out	-
吡洛西利	CDK4，CDK6，CDK2	2026-09-03	轩竹生物	INNOBIC	授权/许可	License out	-
MW101	-	2026-09-08	时安生物	Moonwalk Biosciences	授权/许可	License out	-
MDL-201	UTRN	2026-09-10	嘉因生物	Modalis Therapeutics	授权/许可，合作	License out	-
SL4903	BCMA，GPRC5D	2026-09-15	森朗生物	Tempest Therapeutics	期权	License out	-
双抗偶联物ADC	MICA，MICB	2026-09-16	诗健生物	SovranBio	合作	License out	-
FXR0906	APOC3	2026-09-17	复星医药	未披露企业	授权/许可	License out	-
多西他赛	Tubulin	2026-09-22	保宁制药	亿帆医药	授权/许可	License in	交易总额：277.14百万美元
放射性配体疗法	-	2026-09-22	博锐创合	诺华制药	授权/许可	License out	交易总额：900百万美元，特许权使用费：就未来全球净销售额获得特许权使用费

来源：insight，国金证券研究所

生物制品：两款 MASH 新药拟纳入突破性疗法，关注赛道研发进展

9 月 21 日，CDE 网站显示，GSK 的 Efimosfermin 和众生药业的 ZSP1601 拟纳入突破性疗法，用于治疗代谢相关脂肪性肝炎（MASH）。

图表15：Efimosfermin 正开展针对不同阶段 MASH 人群的多项 3 期临床



来源：gsk，国金证券研究所

Efimosfermin 是一种可每月 1 次皮下注射给药的成纤维细胞生长因子（FGF21）类似物，旨在调节关键代谢通路，从而减少肝脏脂肪、减轻肝脏炎症并逆转 MASH 患者的肝纤维化。Efimosfermin 目前正在进行中度至重度肝纤维化（包括肝硬化）的临床试验，尚未在全球范围内上市。

II 期 BOS-580-201 研究数据显示，治疗第 24 周，Efimosfermin（300mg，每 4 周 1 次）组和安慰剂组实现 MASH 缓解且纤维化不恶化的患者比例分别为 67.7%和 29.4%，实现纤维化改善≥1 期且 MASH 不恶化的患者比例分别为 45.2%和 20.6%。

ZSP1601 是众生药业自主研发的一款磷酸二酯酶（PDE）抑制剂。临床前多个 MASH 动物药效模型研究结果表明，ZSP1601 可改善肝组织炎症、水样变性和坏死，且改善纤维化作用突出。已完成的 Ib/IIa 期临床试验结果显示，MASH 参与者接受 ZSP1601 片 50mg BID 和 100mg BID 连续治疗 28 天后血清转氨酶及肝脏脂肪含量较安慰剂组显著降低，同时无创纤维化指标及生物标志物均呈下降趋势。

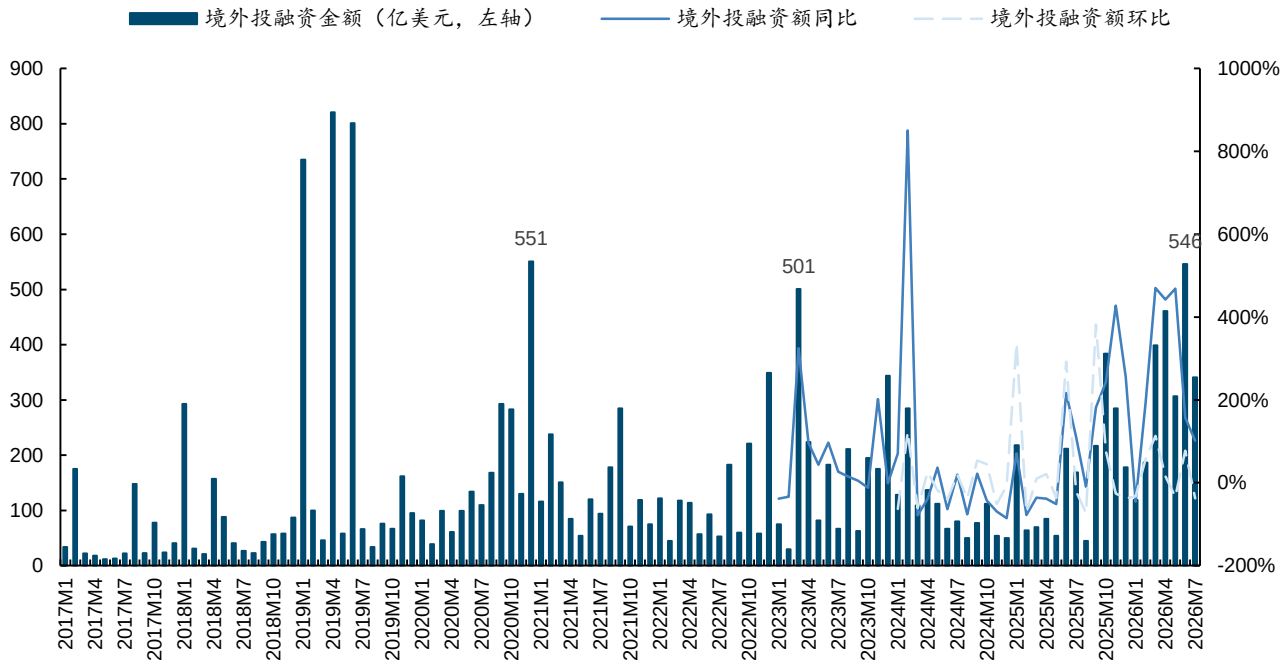
II 期临床显示，治疗 48 周，ZSP1601 片 100mg 组与安慰剂组相比，肝活检组织学显示达到纤维化改善≥1 分且 MASH 无恶化、纤维化改善≥2 分且 MASH 无恶化参与者比例扣除安慰剂后的率差分别为 29.50%和 10.60%。

CXO 及制药上游供应链：国内外 CXO 公司中报业绩持续验证行业高景气

国内外投融资水平持续高增长

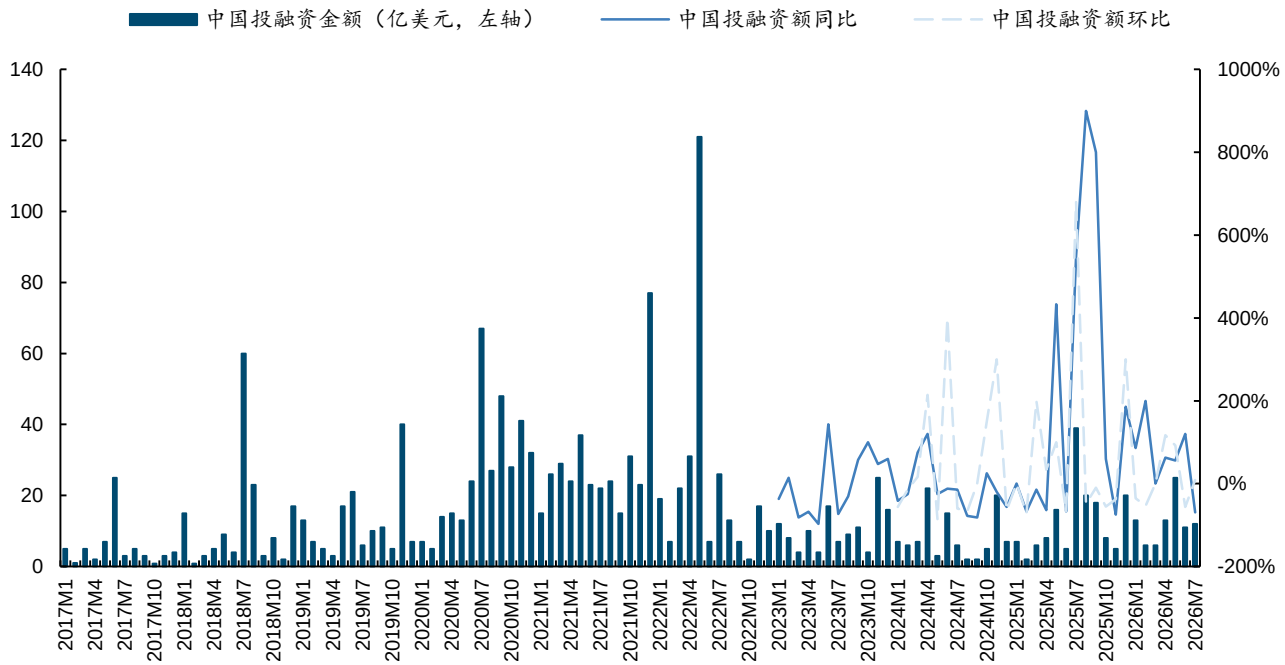
2026 年 7 月海外融资金额 341 亿美元，同比+102%，环比-38%；2026 年 7 月国内融资金额 12 亿美元，同比-69%，环比+9%。

图表16：海外投融资数据情况



来源：Insight 数据库，国金证券研究所

图表17：国内投融资数据情况



来源：Insight 数据库，国金证券研究所

国内外 CXO 公司陆续披露中报业绩，行业高景气持续验证

近期海外各 CXO 公司陆续发布 2026 年中报，整体来看，各公司二季度订单均出现明显改善，临床前 book-to-bill 指标改善明显，同时大多数企业均上修业绩指引。

图表18：海外 CXO 公司中报业绩情况

分类	公司	26Q2 收入	26Q2 收	26Q2 订单情况	26Q1 后全年收	26Q2 后全年	指引变化情况

		（亿美元）	入增速		入指引	收入指引	
早研	Thermo Fisher	119.90	10%	在手订单 297 亿美元	3-4%	3-4%	**上修**至区间上限
临床前 CRO	Charles river	10.00	-3%	DSA 在手订单 19.7 亿美元 DSA 新签订单 7.01 亿美元，环比+12.6% Book-to-bill 1.19x（近四年最高）	内生(-1.5%)-(-0.5%)	内生 0%~1%	**上修**
临床 CRO	IQVIA	43.70	9%	Q2 新签订单 32 亿美元，+19% 12 个月新签订单 113 亿美元，+13%	5.2-6.4%	5.9-7.1%	**上修**
	Medpace	7.10	17%	新签订单 8 亿美元，+28% 累计订单 30 亿美元，+5%	8.9%-12.8%	10.9%-14%	**上修**
CDMO	Lonza	26.70	16%	未披露	-	11-12%	维持 **上修** EBITDA 利润率 1-2pct
	三星生物	8.90	30%	累计在手订单 243 亿美元	15%-20%	15%-20%	区间维持 业绩接近区间上限

来源：各公司财报，国金证券研究所

2026 年中报披露后，多家头部 CXO 企业在全年高增长的背景下，进一步上调全年业绩指引。业绩指引上调，一方面反映下游创新药海内外订单持续落地，另一方面验证 CXO 行业景气上行逻辑不断夯实。

图表19：部分国内 CXO 公司对 2026 年业绩指引

公司	业绩指引
药明康德	年报&一季报后指引：2026 年公司整体收入预计达到 513-530 亿元，持续经营业务收入同比增长 18-22% 中报后指引：2026 年公司整体收入预计达到 585-605 亿元，持续经营业务收入同比增速 35-39%
药明生物	年报后指引：2026 年公司收入预计实现 13-17%同比增长 中报后指引：2026 年公司收入预计实现 15-18%同比增长
凯莱英	2026 年公司收入增长预计为 19-22%，经营业绩将呈现加速增长态势
康龙化成	年报&一季报后指引：公司目标 2026 年收入同比增长 12-18% 中报后指引：公司目标 2026 年收入同比增长 15-20%

来源：各公司财报，国金证券研究所

中药：关注流感发病率走势

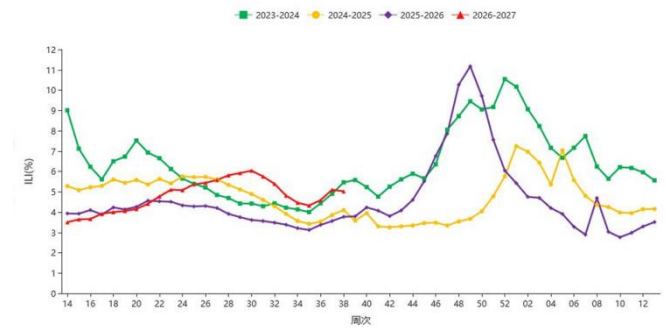
根据国家疾控中心数据，2026 年第 38 周（2026 年 9 月 14 日—2026 年 9 月 20 日），南方省份哨点医院报告的 ILI%为 5.0%，低于前一周水平(5.1%)，低于 2023 年同期水平(5.5%)，高于 2024 年和 2025 年同期水平(4.1%和 3.8%)；北方省份哨点医院报告的 ILI%为 3.2%，高于前一周水平(3.1%)，与 2023 年同期水平(3.2%)持平，低于 2024 年同期水平(3.6%)，高于 2025 年同期水平（3.0%）。

2026 年第 38 周，全国（未含港澳台地区）流感监测网络实验室共检测流感样病例监测标本 14279 份。南方省份检测到 2459 份流感病毒阳性标本，其中 93 份为 A(H1N1)pdm09，1481 份为 A(H3N2)，885 份为 B(Victoria)。北方省份检测到 67 份流感病毒阳性标本，其中 1 份为 A(H1N1)pdm09，43 份为 A(H3N2)，23 份为 B(Victoria)。

2026 年 3 月 30 日—2026 年 9 月 20 日，CNIC 耐药监测数据显示，除 1 株 A(H3N2)亚型流感毒株对神经氨酸酶抑制剂敏感性降低外，其余 A(H3N2)亚型流感毒株均对神经氨酸酶抑制剂敏感；所有 A(H1N1)pdm09 亚型和 B 型流感毒株均对神经氨酸酶抑制剂敏感。所有 A(H1N1)pdm09、A(H3N2)亚型和 B 型流感毒株均对聚合酶抑制剂敏感。

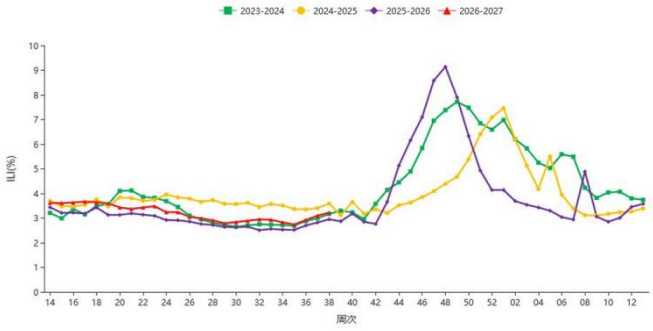
后续需进一步关注流感发病率走势，相关公司有望在低基数下迎来业绩修复。

图表20：南方省份哨点医院报告的流感样病例%



来源：国家流感中心，国金证券研究所

图表21：北方省份哨点医院报告的流感样病例%



来源：国家流感中心，国金证券研究所

医疗服务及消费医疗：关注板块边际改善

2026 年 9 月 23 日，国家医保局发布《关于征集部分口腔专科医疗机构参与口腔种植体、正畸托槽全国联采工作的公告》。按照国家医保局统一部署，四川省医保局、陕西省医保局牵头的口腔种植体、口腔正畸托槽全国联盟采购办公室，决定在各省级医疗保障部门的基础上扩大成员单位组成范围，增补部分口腔专科医疗机构作为正式成员单位，共同参与两类口腔耗材集中带量采购规则研究制定、落地效果监测评估等工作。

本次面向社会公开征集口腔专科医疗机构加入全国联盟采购办公室。由于本次增补席位有限，将优先考虑积极参与首轮集采、营业范围广、服务患者数量较大的口腔专科医疗机构，包括连锁民营医疗机构等。

此前，2022 年，陕西省牵头开展口腔正畸托槽耗材省际联盟集中带量采购，覆盖 16 个联盟成员 涵盖普通金属托槽、普通陶瓷托槽、自锁金属托槽、自锁陶瓷托槽、无托槽矫治器、方丝弓托槽及颊面管等正畸耗材，相关中选结果于 2023 年陆续落地执行。最终中选产品平均降幅为 43.15%，最高降幅达 88%；其中，无托槽矫治器共有 13 家企业、32 条产品记录中选，最终降幅为 23.33%—65.20%。

此外，2023 年 1 月，四川省牵头开展口腔种植体系统省际联盟集中带量采购，覆盖全国 31 个省（区、市）及新疆生产建设兵团。集采共有全国近 1.8 万家医疗机构参与，其中民营医疗机构约 1.4 万家，采购需求量达 287 万套，约占当时国内年种植牙数量的 72%。最终共有 40 种产品中选，覆盖国产和进口主流种植体品牌以及四级纯钛、钛合金等不同材质，中选价格为 548—1855 元，平均中选价格降至 900 余元，与集采前中位采购价相比平均降幅为 55%，预计每年可为患者节约费用约 40 亿元。

我们认为本轮集采结果落地实施后，市场秩序更加规范，群众费用负担切实减轻，相关服务和耗材放量增长，有望实现患者获益、产业发展、医疗提升和多方共赢。

投资建议

CXO 行业已完整经历一轮产业周期，当下行业景气度上行信号明确。目前，随着外部压力缓释、全球投融资回暖，国内 BD 持续升温，行业已进入内外需共振、新分子赛道放量、订单与业绩逐季改善的新一轮复苏上行周期。1）外需：海外投融资回暖，MNC 创新热情持续。流动性环境边际宽松之下，生物医药行业投融资回暖预期持续升温，市场风险偏好显著修复。展望 2026 年，海外头部 CXO 企业收入指引仍维持稳健小幅增长格局，叠加全球生物医药投融资逐步回暖、创新药研发需求稳步复苏，行业景气度延续上行态势，成长确定性进一步增强。2）内需：国内 BD 交易火热，带动需求复苏显著。随着全球药企研发意愿明显回暖，创新药研发投入稳步加码，下游需求持续向上传导至国内 CRO 全产业链。

风险提示

汇兑风险：部分公司海外业务占比高，人民币汇率的大幅波动可能会对公司利润产生明显影响。其程度依赖于汇率本身的波动，同时也取决于公司套期保值相关工具的使用和实施。

国内外政策风险：若海外贸易摩擦导致产品出口出现障碍或海外原材料采购价格提升，将可能对部分公司业绩增长产生影响。

投融资周期波动风险：医药行业投融资水平对部分公司有较大影响，若全球医药投融资市场不够活跃，将影响部分公司的业绩表现。

并购整合不及预期的风险：部分公司进行并购扩大业务布局，如并购整合不能顺利完成，可能影响公司整体业绩表现。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806

【小程序】
国金证券研究服务

【公众号】
国金证券研究