

行业及产业

医药生物

中国创新 ADC 闪耀 ASCO GU, 长效三靶点减肥药二期临床成功

——医药行业跟踪报告

强于大市

一年内行业指数与沪深 300 指数对比走势:



资料来源: 聚源数据, 爱建证券研究所

相关研究

《医药行业跟踪报告: 信达生物与礼来合作再度升级, 打造全球创新生态体系》2026-02-09

《医药行业跟踪报告: MNC 重金加码中国创新药, 中国 IO2.0 双抗出海迈出关键一步》2026-02-02

《医药行业跟踪报告: 医药板块迎来开门红, 2026 年继续看好创新出海和硬科技》2026-01-13

《2026 年度医药行业策略: 创新出海新征程, 寻找需求新增量》2026-01-05

《医药行业跟踪报告: 蚂蚁阿福 App 上线带动“AI+大健康”投资热情, 关注英矽智能新股发售》2025-12-22

证券分析师

张智聪

S0820525020002

021-32229888-25524

zhangzhicong@ajzq.com

投资要点:

- **医药板块行情复盘:** 本周 (2/23~3/1) 为春节假期后第一周, 市场温和反弹, 沪深 300 指数+1.08%, 但 A 股医药板块整体表现平淡, SW 医药生物指数+0.50%, 在申万一级行业指数中排名 25/31。各细分板块中, 医疗耗材 (+3.99%)、其他生物制品 (+3.14%) 表现相对较好, CXO (-2.20%) 和化学制剂 (-1.12%) 表现较弱。港股创新药本周回调明显, 甚至出现周四创新药整体大跌, 板块情绪低迷, 恒生生物科技指数 (-4.68%) 和恒生医疗保健指数 (-4.56%) 均跑输恒生科技指数 (-1.41%) 和恒生指数 (+0.82%)。
- **中国创新 ADC 闪耀 ASCO GU, 映恩 DB-1311 生存获益数据优异。**当地时间 2 月 26~28 日, 2026 年美国临床肿瘤学会泌尿生殖系统肿瘤研讨会 (ASCO GU 2026) 在旧金山举行, 是全球该领域最具影响力的学术会议之一。本次 ASCO GU 有 70 余项中国专家学者的研究成果入选, 多家中国创新药企业更新发布了重磅数据。映恩生物公布了与 BioNTech SE 合作开发的 DB-1311 (B7H3 ADC) 在转移性去势抵抗性前列腺癌 mCRPC 患者中的最新临床研究数据, 在 129 例疗效可评估的患者中, 中位影像学无进展生存期 rPFS 为 11.3 个月, 中位总生存期 mOS 为 22.5 个月。亚组分析显示, 84 例既往未接受过 Lu-177 的患者中位 rPFS 为 13.6 个月; 45 例既往接受过 Lu-177 的患者疗效与整体人群相当, 中位 rPFS 为 11.3 个月, mOS 尚未达到。这是 B7H3 ADC 药物首次在 Lu-177 经治的 mCRPC 患者中展现出优异的持久疗效。此外, 科伦博泰公布了 SKB-264 (Trop2 ADC) 联合帕博利珠单抗 (PD-1) 在一线尿路上皮癌的 2 期临床数据, 荣昌生物公布了 RC48 (HER2 ADC) 联合特瑞普利单抗 (PD-1) 新辅助治疗 HER2 表达肌层浸润性膀胱癌 MIBC 的 2 期临床数据, 展现了 ADC+IO 方案未来成为肿瘤一线疗法的巨大潜力。
- **联邦三靶点减肥药 UBT251 二期临床成功, 将尽快启动三期临床研究。**2 月 24 日, 联邦制药发布公告, 其自主研发的长效 GLP-1/GIP/GCG 三靶点激动剂 UBT251 注射液已完成在中国超重/肥胖患者中的二期临床研究。研究结果显示, 受试者按照每周皮下注射给药 1 次, 连续给药 24 周后, 试验组平均体重较基线变化最高达 -19.7% (-17.5kg), 安慰剂组为 -2.0% (-1.6kg)。UBT251 各剂量组整体安全性和耐受性良好, 不良事件以胃肠道反应为主, 且绝大多数为轻度至中度, 未发生因任何不良事件导致的退出。2025 年 3 月, 诺和诺德以 2 亿美元预付款和最高 18 亿美元的潜在里程碑付款以及年度净销售额销售提成的合作协议, 获得 UBT251 在海外的开发和商业化权利。联邦制药表示将尽快启动 UBT251 在中国超重/肥胖患者的三期临床研究, 诺和诺德也即将启动该药的海外临床研究。
- **投资建议:** 近期医药板块行情低迷, 港股创新药集体回调对板块情绪造成一定冲击, 周末中东战火再起, 可能带动风险偏好进一步下行。我们认为, 短期行情受到市场交易等因素影响为主, 中国医药产业创新发展的趋势不变, 市场出清后有望出现长期布局机会。2026 年, 我们继续看好中国创新药出海的产业趋势, 继续重点跟踪 ADC、双抗、小核酸、减肥药等核心优势赛道的投资机会, 重点关注映恩生物-B、三生制药、信达生物、药明合联、迈威生物-U、科伦博泰生物-B、康方生物; 同时, 我们看好高景气 CXO、器械出海、脑机接口、AI+医疗等投资机会。
- **风险提示:** 新产品研发进展不及预期, 竞争环境加剧, 产品销售情况不及预期, 地缘政治风险等。



爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话: 021-32229888

传真: 021-68728700

服务热线: 956021

邮政编码: 200124

邮箱: ajzq@ajzq.com

网址: <http://www.ajzq.com>

评级说明

投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050.BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%

行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

本报告是机密的，仅供我们的签约客户使用，爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测后续可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，爱建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。

版权声明

本报告版权归爱建证券所有，未经爱建证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。