

医药生物

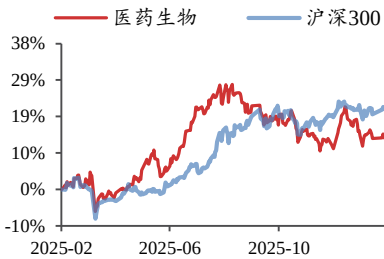
2026 年 03 月 01 日

GSK 联手中国新锐，siRNA 赛道布局再下一城

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《加速出海叠加商业化兑现，创新药行业持续向上——行业周报》-2026.2.8
《供需双改善，国内临床 CRO 行业进入发展新阶段——行业周报》-2026.2.1
《原料药行业价格更新——行业周报》-2026.1.25

余汝意（分析师）

yuruyi@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

巢舒然（分析师）

chaoshuran@kysec.cn

证书编号：S0790525110001

刘艺（联系人）

liuyi1@kysec.cn

证书编号：S0790124070022

● GSK 携手前沿生物加速布局 siRNA，中国企业研发实力正获国际认可

GSK 重点合作布局小核酸，已具有多款重磅管线。据 Insight 统计，自 2009 年起，GSK 已进行多起小核酸相关 BD 交易，其中较多集中于 ASO 和 siRNA 领域。ASO 领域，GSK 早期与 Prosensa、Ionis、Aceragen 等企业合作，但其中与 Prosensa 合作的靶向 DMD 靶点的管线已经停止开发、与 Ionis 合作的 Inotersen/Sefaxersen 也已放弃选择权，目前进展较快的重磅管线是与 Ionis 合作的 Bepirovirsen（治疗乙型肝炎），2026 年 1 月 7 日公告取得 B-Well 1 和 B-Well 2 临床 3 期积极结果，预计将于 2026H1 在 US、EU、CN、JP 陆续提交上市申请。

siRNA 领域，GSK 延续早期 ASO 所布局的乙肝类管线协同性，与 Arrowhead、WAVE 等企业在肝脏相关疾病领域着力布局。2025 年，GSK 陆续与 ABLBio、Empirico 达成合作，逐步拓展神经系统、呼吸系统类疾病领域；2026 年，GSK 首次与中国 siRNA 企业-前沿生物达成 BD 交易，前沿生物的两款管线（一款已在中国申请临床实验、一款位于临床前阶段）交易总金额最高至 10.03 亿美元。我们认为本次国内企业与 GSK 达成 BD，体现了中国企业在小核酸药物研发领域的技术实力与平台价值正获得国际市场认可，为后续国内企业拓展全球合作奠定坚实基础。

● 本周医药生物上涨 0.5%，跑输沪深 300 指数 0.58pct

从月度数据来看，2026 年初至今沪深整体呈现上行趋势。2026 年 2 月第 4 周钢铁、有色金属、基础化工、环保、煤炭等行业涨幅靠前，传媒、商贸零售、食品饮料、非银金融等行业跌幅靠前。本周医药生物上涨 0.5%，跑输沪深 300 指数 0.58pct，在 31 个子行业中排名第 25 位。2026 年 2 月第 4 周医疗耗材板块涨幅最大，上涨 3.99%；其他生物制品板块上涨 3.14%，医院板块上涨 2.5%，疫苗板块上涨 2.26%，原料药板块上涨 1.89%；医疗研发外包板块跌幅最大，下跌 2.2%，化学制剂板块下跌 1.12%，线下药店板块上涨 0.41%，中药板块上涨 0.73%，血液制品板块上涨 1.21%。

● 医药布局思路及标的推荐

整体上，我们持续看好创新药及其产业链（CXO+科研服务）及 AI、脑机接口、生物制造等国家战略新兴产业。近期，创新药产业链业绩预告均延续向好的趋势，估值性价比明显，当前位置重点推荐。

月度组合推荐：恒瑞医药、药明康德、石药集团、三生制药、信达生物、前沿生物、泽璟制药、国邦医药、方盛制药、微电生理。

周度组合推荐：百利天恒、百普赛斯、奥浦迈、康龙化成、药明合联、毕得医药、阳光诺和、昊帆生物。

● **风险提示：**政策变化风险、市场竞争加剧的风险、药物临床研发失败等。

目 录

1、 GSK 携手前沿生物加速布局 siRNA，中国企业研发实力正获国际认可	3
2、 2 月第 4 周医药生物上涨 0.5%，医疗耗材涨幅最大	5
2.1、 板块行情：医药生物上涨 0.5%，跑输沪深 300 指数 0.58pct.....	5
2.2、 子板块行情：医疗耗材板块涨幅最大，医疗研发外包跌幅最大	5
3、 风险提示	7

图表目录

图 1： GSK 合作涉及的核酸管线多属于 ASO 和 siRNA，其中治疗疾病领域涉及 IgAN、肝病及呼吸系统等	4
图 2： 2 月第 4 周医药生物上涨 0.5%（单位：%）	5
图 3： 本周医疗耗材板块涨幅最大，医疗研发外包跌幅最大	6
表 1： 2009 年以来，GSK 进行多起小核酸相关 BD 交易	3
表 2： 2 月以来医疗耗材和中药板块涨幅最大	6
表 3： 本周子板块中个股涨跌幅（%）前 5	7

1、GSK 携手前沿生物加速布局 siRNA，中国企业研发实力正获国际认可

GSK 重点合作布局小核酸，已具有多款重磅管线。据 Insight 统计，自 2009 年起，GSK 已进行多起小核酸相关 BD 交易，其中较多集中于 ASO 和 siRNA 领域。

ASO 领域，GSK 早期与 Prosensa、Ionis、Aceragen 等企业合作，但其中与 Prosensa 合作的靶向 DMD 靶点的管线已经停止开发、与 Ionis 合作的 Inotersen/Sefaxersen 也已放弃选择权。目前，进展较快的重磅管线是与 Ionis 合作的 Bepirovirsen（治疗乙型肝炎），2026 年 1 月 7 日公告取得 B-Well 1 和 B-Well 2 临床 3 期积极结果，预计将于 2026H1 在 US、EU、CN、JP 陆续提交上市申请。

siRNA 领域，GSK 延续早期 ASO 所布局的乙肝类管线协同性，与 Arrowhead、WAVE 等企业在肝脏相关疾病领域着力布局，随后 2025 年开始着力拓展新适应症领域。2025 年，GSK 陆续与 ABLBio、Empirico 达成合作，拟拓展神经系统、呼吸系统类疾病领域；2026 年，GSK 首次与中国 siRNA 领军企业-前沿生物达成 BD 交易，前沿生物的两款管线（一款已在中国申请临床实验、一款位于临床前阶段）交易总金额最高至 10.03 亿美元。我们认为本次国内企业与 GSK 达成 BD，体现了中国企业在小核酸药物研发领域的技术实力与平台价值正获得国际市场认可，为后续国内企业拓展全球合作奠定坚实基础。

表1：2009 年以来，GSK 进行多起小核酸相关 BD 交易

交易时间	转让方	交易类型	项目类型	关联项目	成分/技术类别	交易金额
2026-02-23	前沿生物	授权/许可， 合作	药品	-	siRNA	首付款：0.4 亿美元
			药品	-	siRNA	里程碑付款：9.63 亿美元 特许权使用费：两款产品全球净销售额的分级特许权使用费
2025-12-18	CAMP4 Therapeutics	合作，授权 /许可	技术/平台	RAP Platform	药物发现	首付款：0.175 亿美元
			药品	ASO(CAMP4)	ASO	里程碑付款：4.4 亿美元 特许权使用费：未来销售额的分级特许权使用费
2025-10-28	Empirico	授权/许可	药品	GSK6759821	siRNA	首付款：0.85 亿美元 里程碑付款：6.6 亿美元 特许权使用费：tiered royalties on net sales worldwide
2025-04-07	ABLBio	授权/许可	技术/平台	血脑屏障(BBB)递送平台 Grabody-B	药物递送	首付款：1.0172 亿美元
			药品	神经退行性疾病创新药物	核酸药物抗体类	里程碑付款：27.3761 亿美元 特许权使用费：净销售额的分级特许权使用费
2024-04-23	WAVE Life Sciences	合作	技术/平台	PRISM™ platform and multiple RNA-targeting modalities	药物发现	首付款：0.12 亿美元
			药品	HSD-1930	siRNA	
			药品	-	siRNA	

2023-10-31	Arrowhead Pharmaceuticals, 强生制药	转让/收购	药品	Daplusiran+Tomligisiran-JNJ3989	siRNA	交易总额：10 亿美元
2022-12-13	WAVE Life Sciences	授权/许可, 投资, 合作	药品	WVE-006	RNA 编辑	首付款：1.7 亿美元 里程碑付款：最高 2.25 亿美元的开发和上市里程碑付款，以及最高 3 亿美元的销售相关里程碑付款
2021-11-22	Arrowhead Pharmaceuticals	授权/许可	药品	ARO-HSD	siRNA	首付款：1.2 亿美元 里程碑付款：9.1 亿美元
2019-08-27	Ionis Pharmaceuticals	授权/许可	药品	GSK3389404 Bepirovirsen	ASO ASO	首付款：0.25 亿美元 里程碑付款：2.37 亿美元
2010-03-31	Ionis Pharmaceuticals	期权	药品	Inotersen Sefaxersen	ASO ASO	首付款：0.35 亿美元 里程碑付款：16.2 亿美元
2015-11-23	Aceragen	合作	药品	-	ASO	里程碑付款：1 亿美元 特许权使用费：5%
2009-10-14	Prosensa	授权/许可, 期权	药品	Drisapersen BMN053 PRO 045 BMN-044	ASO ASO ASO ASO	首付款：0.2602 亿美元 里程碑付款：6.6999 亿美元

资料来源：Insight、开源证券研究所（数据更新截至 2026/2/25）

图1：GSK 合作涉及的核酸管线多属于 ASO 和 siRNA，其中治疗疾病领域涉及 IgAN、肝病及呼吸系统

分类	交易时间	合作公司	管线名称	靶点	全球临床阶段	最早登记/公示时间	适应症	递送载体	交易/开发状态	备注
siRNA	2026-02-23	前沿生物	-	-	中国申请临床	-	-	-	-	-
	2025-10-28	Empirico	GSK6759821	-	临床前	-	慢性阻塞性肺疾病/呼吸系统疾病	GalNAc	-	-
	2024-04-23	WAVE Life Sciences	HSD-1930	HSD17B13	临床前	-	脂肪肝	GalNAc	-	-
	2023-10-31	Arrowhead/强生制药	Daplusiran+Tomligisiran-JNJ3989	HBsAg	临床II期	2019-06-05/2020-09-02	乙型肝炎/丁型肝炎	GalNAc	-	-
	2021-11-22	Arrowhead	ARO-HSD	HSD17B13	临床II期	2022-10-17/2024-09-26	MASH/酒精性肝病	GalNAc	-	-
核酸药物抗体类	2025-04-07	ABLbio	-	-	-	-	神经退行性疾病	-	-	-
	2025-12-18	CAMP4	-	-	临床前	-	肾脏病/神经退行性疾病	-	-	-
ASO	2019-08-27	Ionis	Bepirovirsen	HBV Antigen	申请上市	日本 2026-02-26 申请上市	乙型肝炎	-	-	2026/1/7 公告取得 8-Well 1 和 8-Well 2 临床 3 期积极结果；2026H1 Regulatory submission (US, EU, CN, JP)
	2015-11-23	Aceragen	GSK3389404	HBV Antigen	临床II期	2017-01-13	乙型肝炎	GalNAc	开发状态不积极	-
	2010-03-31	Ionis	Inotersen	TTR	批准上市	EMA 2018-07-06 批准上市 加拿大 2018-10-04 批准上市 美国 2018-10-05 批准上市(已撤市) 巴西 2021-10-11 批准上市	转甲状腺素蛋白淀粉样变性多发性神经病	-	交易终止	-
			Sefaxersen	CFB	临床III期	2023-04-04	IgA 肾病	-	GSK 放弃两款药物的选择权	-
			Drisapersen	DMD	申请上市	2014 年	-	-	-	Ionis 全球权益授权罗氏，2026 年预计读出 3 期 IMA GINATION 数据
			BMN053	DMD	临床II期	2013-03-18	-	-	-	FDA 拒绝批准 Drisapersen 上市，认为该药物尚未达到“实质性有效性证据”的标准，公司决定停止所有用于治疗 DMD 的外显子跳跃核苷酸药物的开发
			PRO 045	DMD	临床II期	2012-09-04	-	-	停止开发	-
RNA 编辑	2022-12-13	WAVE Life Sciences	WVE-006	SERPINA1	临床I/II期	2024-05-08	α-1 抗胰蛋白酶缺乏症	GalNAc	交易终止	Wave 从 GSK 收回 WVE-006 全球权益

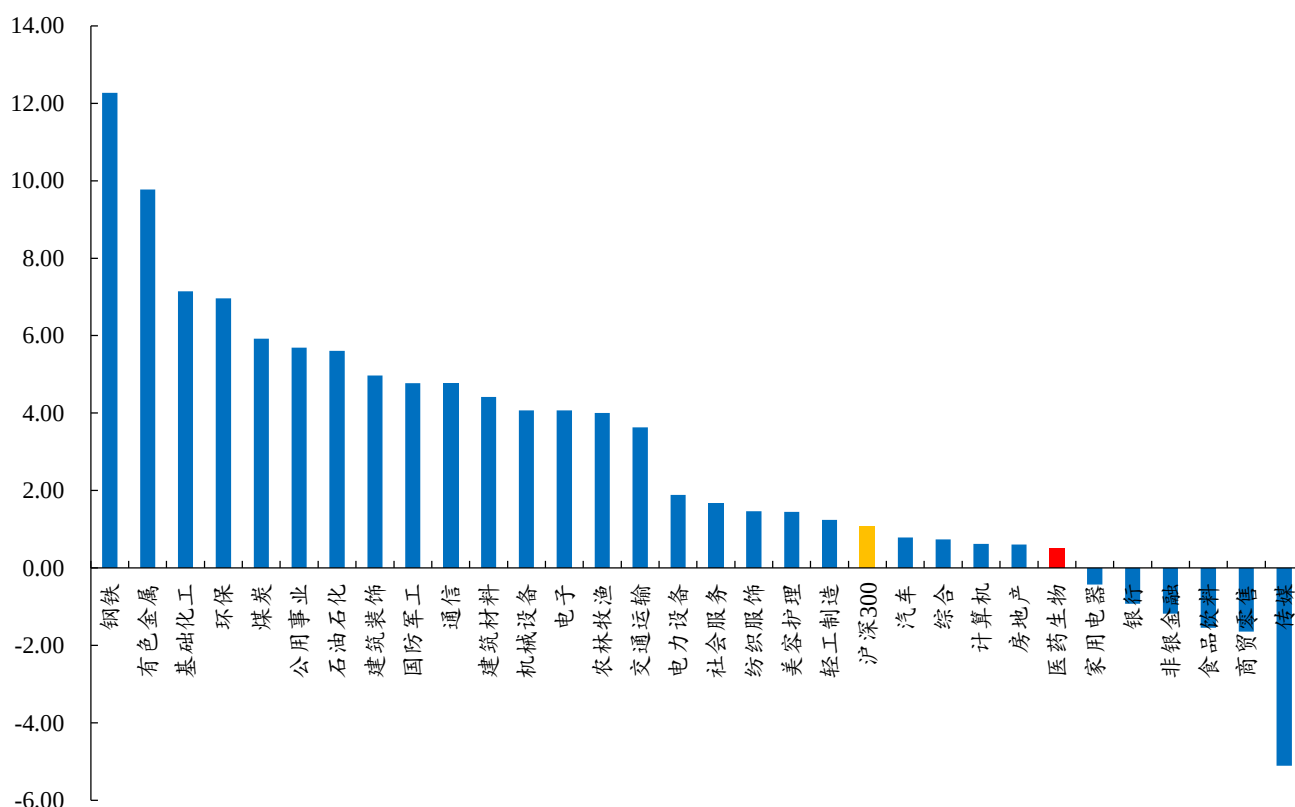
资料来源：Insight、GSK 官网、WAVE 官网、开源证券研究所

2、2月第4周医药生物上涨0.5%，医疗耗材涨幅最大

2.1、板块行情：医药生物上涨0.5%，跑输沪深300指数0.58pct

从月度数据来看，2026年初至今沪深整体呈现上行趋势。2026年2月第4周钢铁、有色金属、基础化工、环保、煤炭等行业涨幅靠前，传媒、商贸零售、食品饮料、非银金融等行业跌幅靠前。本周医药生物上涨0.5%，跑输沪深300指数0.58pct，在31个子行业中排名第25位。

图2：2月第4周医药生物上涨0.5%（单位：%）

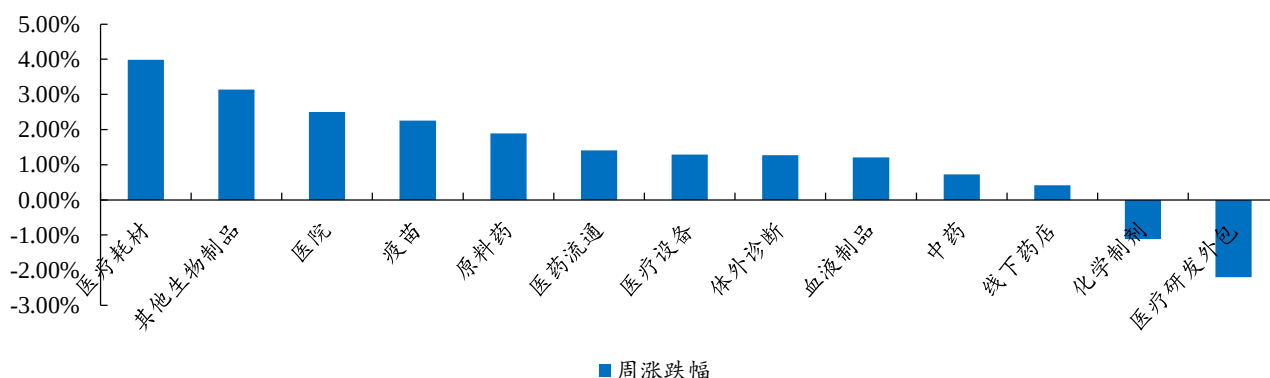


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2026.2.23-2026.2.27为2月第4周）

2.2、子板块行情：医疗耗材板块涨幅最大，医疗研发外包跌幅最大

2026年2月第4周医疗耗材板块涨幅最大，上涨3.99%；其他生物制品板块上涨3.14%，医院板块上涨2.5%，疫苗板块上涨2.26%，原料药板块上涨1.89%；医疗研发外包板块跌幅最大，下跌2.2%，化学制剂板块下跌1.12%，线下药店板块上涨0.41%，中药板块上涨0.73%，血液制品板块上涨1.21%。

图3：本周医疗耗材板块涨幅最大，医疗研发外包跌幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：2月以来医疗耗材和中药板块涨幅最大

子板块	M2	年初至今	预测 PE (2026)	预测 PEG (2026)
中药	1.49%	2.28%	19.4	1.97
化学制药	-1.78%	-1.65%	24.2	1.98
原料药	1.32%	6.97%	32.1	2.77
化学制剂	-2.36%	-3.15%	20.5	1.88
医药商业	-1.03%	1.87%	18.7	1.44
医药流通	-1.05%	-0.42%	12.5	1.96
线下药店	-0.97%	8.22%	26.2	0.77
医疗器械	0.94%	6.27%	34.4	3.24
医疗设备	-0.05%	5.53%	41.6	3.18
医疗耗材	4.00%	10.05%	34.4	2.12
体外诊断	-1.51%	2.31%	20.0	9.10
生物制品	-0.19%	3.09%	23.2	3.57
血液制品	-0.48%	0.75%	23.2	5.67
疫苗	-0.90%	1.66%	6.4	9.49
其他生物制品	0.29%	4.64%	26.3	1.01
医疗服务	0.53%	9.40%	36.6	1.15
医院	0.83%	12.92%	35.6	3.52
医疗研发外包	0.72%	7.43%	46.2	0.91

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：时间范围为 2026.01.01-2026.02.28）

表3：本周子板块中个股涨跌幅（%）前5

		原料药		化学制剂		中药		生物制品		医药商业	
涨幅前5	1	科源制药	20.7678	多瑞医药	20.01	ST 百灵	14.68	万泽股份	27.05	*ST 荣控	14.38
	2	尔康制药	18.5984	亿帆医药	10.98	康惠股份	11.96	康希诺	12.68	合富中国	3.82
	3	海翔药业	8.2888	常山药业	8.06	太龙药业	9.28	长春高新	9.60	漱玉平民	3.25
	4	新和成	7.0336	汉商集团	6.92	维康药业	6.66	ST 未名	8.81	达嘉维康	3.04
	5	美诺华	5.6657	易明医药	5.76	金花股份	6.64	*ST 四环	7.39	药易购	2.96
跌幅前5	1	圣达生物	-3.2291	泽璟制药-U	(13.03)	片仔癀	(2.57)	百济神州-U	(7.84)	华人健康	(2.12)
	2	国邦医药	-1.7857	百利天恒	(7.80)	盘龙药业	(2.26)	艾迪药业	(6.80)	国发股份	(2.07)
	3	新诺威	-1.6379	苑东生物	(6.82)	古汉医药	(1.69)	康乐卫士	(4.37)	一致 B	(1.35)
	4	哈一药业	-1.5533	上海谊众	(6.58)	珍宝岛	(1.35)	智翔金泰-U	(4.12)	开开 B 股	(0.43)
	5	天宇股份	-1.1853	前沿生物-U	(6.19)	天士力	(1.23)	百普赛斯	(3.87)	益丰药房	(0.41)
		医疗研发外包		医疗服务		医疗设备		医疗耗材		体外诊断	
涨幅前5	1	诚达药业	6.72	新里程	7.98	华康洁净	13.54	英科医疗	11.46	中源协和	9.68
	2	美迪西	5.64	通策医疗	7.71	天智航-U	11.53	采纳股份	10.10	九安医疗	7.66
	3	和元生物	5.50	ST 中珠	7.17	东富龙	6.52	五洲医疗	7.75	东方海洋	4.44
	4	数字人	2.84	*ST 生物	6.15	西山科技	4.59	济民健康	7.09	英诺特	4.26
	5	昭衍新药	1.86	创新医疗	5.19	联影医疗	3.73	奥精医疗	6.05	普门科技	3.15
跌幅前5	1	ST 诺泰	(3.91)	迪安诊断	(3.77)	美好医疗	(10.35)	安杰思	(1.00)	博拓生物	(8.67)
	2	药明康德	(3.83)	三博脑科	(3.00)	海泰新光	(3.02)	华兰股份	(0.76)	热景生物	(7.35)
	3	凯莱英	(3.06)	华大基因	(0.98)	华大智造	(2.47)	中红医疗	(0.61)	硕世生物	(4.43)
	4	诺思格	(2.48)	兰卫医学	(0.71)	山外山	(1.68)	拱东医疗	(0.32)	浩欧博	(3.27)
	5	毕得医药	(2.39)	金域医学	(0.13)	万东医疗	(1.39)	昊海生科	0.15	凯普生物	(0.59)

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、风险提示

政策变化风险：原料药公司布局制剂业务，有望增厚公司业绩，血制品公司竞争充分，有部分省份纳入集采，如果未来制剂及血制品集采加剧，原料药及血制品公司业绩有受影响的风险；

市场竞争加剧的风险：血制品板块产品主要是人源性的，如果未来重组产品大量上市的话，竞争格局有加剧的风险；

药物临床研发失败：创新药研发具有较大不确定性，临床阶段以及 NDA 申报阶段都有失败的风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn