



关注小核酸药物上游配套产业链

医药行业周报

投资评级：推荐 （维持）

报告日期：2026年01月19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

1.创新出海迎来开门红，2026年延续创新主线

2025年是中国创新药出海具有标志性意义的一年，根据医药魔方NextPharma®数据库显示，截至2025年12月31日，中国创新药BD出海授权全年交易总金额达到1356.55亿美元，首付款70亿美元，交易总数量达到157起，各个维度的数据统计均达到了历史新高。进入2026年，中国创新出海迎来开门红，1月9日，宜联生物宣布已与罗氏就YL201项目达成一项新的独家许可协议，将联合推进该款靶向B7H3的候选创新抗体偶联药物（ADC）在多种实体瘤适应症中的开发和商业化。宜联生物将获得5.7亿美元首付款及近期里程碑付款，并有权获得额外的开发，注册和商业化里程碑付款，以及YL201在海外获批上市后基于净销售额的分级特许权使用费。1月12日，荣昌生物与艾伯维达成PD-1/VEGF双特异性抗体药物RC148的海外授权，荣昌生物将收到一笔6.5亿美元的首付款，并有资格获得最高达49.5亿美元的开发、监管和商业化里程碑付款，以及在大中华区以外地区净销售额的两位数分级特许权使用费。持续落地的BD交易持续验证了中国创新药的全球竞争力，支撑长线资金对创新药持有的信心。自2026年1月初以来，创新药指数涨幅为8.97%，跑赢沪深300指数6.77个百分点，创新药关注度已逐步回升。展望2026年，创新仍是医药行业投资的主线。

2. 头部企业逐步布局小核酸领域，市场进程加速有望带动配套产业链发展

2026年1月13日，中国生物制药将以总价12亿元人民币，全资收购国内小干扰核酸（siRNA）领域创新药企——杭州赫吉亚生物医药有限公司。除中国生物制药，恒瑞医药、石药等国内头部企业构建小核酸药物的研发平台，并有产品获得临床批文。海外方面，诺华、葛兰素史克、赛诺菲、阿斯利康和礼来等海外MNC均有布局小核酸药物。2026年1月7日，葛兰素史克（GSK）宣布Bepirovirsen治疗慢性乙肝的两项III期研究（B-Well 1和B-Well 2）取得了积极结果。该药物是慢性乙肝领域首款完成III期研究的小核酸药物。Bepirovirsen有望成为首款实现慢性乙肝功能性治愈的药物，已计划2026年一季度在全球范围内提交其上市申请。在非肝靶向上，2026年1月6日，Arrowhead Pharmaceuticals公布了ARO-INHBE和ARO-ALK7两款RNAi疗法的I/IIa期研究中期结果，接受单剂ARO-INHBE治疗后，受试者的内脏脂肪和肝脏脂肪在16周内分别降低了-9.9%和-38.6%、总肌肉质量增加了3.6%；接受两剂ARO-INHBE治疗后，受试者的内脏脂肪在24周内较安慰剂组降低了-15.6%。小核酸药物在新靶点开发和治疗方便性的飞跃，持续验证的临床数据，正吸引更多头部企业的关注，小核酸领域的对外授权和并购合作也在加速。小核酸药物上游主要包括核酸序列与靶向载体等，核酸序列合成主要从亚磷酸酰胺单体开始。

3. 新价格体系之后，GLP-1的长期市场空间仍值得期待

2026年1月16日，众生睿创与齐鲁制药就创新药物GLP-1/GIP双靶点受体超长效激动剂RAY1225注射液的国内市场权益达成交易协议，项目交易总额为10亿元，包括首付款2亿元和开发和销售里程碑最高8亿元。2025年礼来的替尔泊肽通过医保谈判进入医保报销，国内GLP-1产品市场正形成新价格系统，2026年预计司美格鲁肽仿制药上市还将进一步影响市场价格。众生睿创与齐鲁制药的合作授权也充分考虑了未来价格趋势。同时，减重和糖尿病巨大的患者人群，未来GLP-1市场仍值得期待。海外方面，GLP-1仍是MNC关注的焦点方向之一，包括口服GLP-1，三靶点组合与胰淀素组合等差异化方向。口服方面，礼来的口服小分子新药Orforglipron预计将在2026年Q2在美国上市，同时诺和诺德减重版的口服司美格鲁肽片剂（Wegovy）已正式在美国市场销售，口服方向的竞争趋势逐步可见。

4. 重视口服自免药物的市值价值

2025年12月18日，武田宣布新一代高选择性口服TYK2抑制剂zasocitinib（TAK-279）治疗成人中重度斑块型银屑病（PsO）的两项关键III期研究取得积极结果。III期Latitude研究显示，zasocitinib在第16周共同主要终点sPGA 0/1与银屑病面积和PASI 75方面优于安慰剂。研究亦达成全部次要终点，包括PASI 90、PASI 100及sPGA 0，对比安慰剂与apremilast（阿普米司特）均显示优势，提示每日一次口服药物有望为PsO患者带来完全皮肤清洁。Zasocitinib来自于2022年武田收购Nimbus Therapeutics的全资子公司Nimbus Lakshmi获得的，按照协议，武田向Nimbus Therapeutics支付40亿美元的预付款，以及高达20亿美元销售里程碑付款。国内企业方面，布局TYK2抑制剂并进入临床III期，包括益方生物（D-2570）、诺诚健华（ICP-488）和翰森制药（HS-10374）。除了TYK2靶点之外，口服自免药物开发还有 $\alpha 4\beta 7$ 、IL-17和IL-23。国内企业也在探索新靶点的口服小分子。12月4日，亚虹医药发布其治疗溃疡性结肠炎（UC）新靶点新药APL-1401（口服胶囊剂）的Ib期临床试验结果，初步结果显示在所有可评估患者中，41.7%（5/12）实现组织学改善，其中120mg组表现尤为突出，在4周治疗周期内的临床应答率为33.3%，组织学改善率达到66.7%。APL-1401是一种强效、选择性的多巴胺 β -羟化酶（DBH）抑制剂，通过抑制DBH，从而阻断了多巴胺（DA）合成去甲肾上腺素（NE）唯一的催化酶，导致DA升高、NE降低，使肠道免疫稳态恢复正常。考虑目前已发布研究的病例数量较少，公司拟扩大后续的研究人数。

5. 脑机接口迎来产业化的重要时机

侵入式脑机接口公司Neuralink将在2026年量产脑机接口设备。Neuralink借助最新研发的手术机器人，脑机接口的电极丝直接穿透硬脑膜，植入手术无需切开硬脑膜，创伤更小、安全性更高，手术时间从传统的8小时缩短1小时内，成本有望下降70%，大大提升普及程度。国内方面，我国脑机接口技术已进入快速产业化与临床转化阶段，在政策支持、技术研发、临床试验和产业生态等方面均取得显著进展，成为全球该领域的重要力量之一。2025年7月，工业和信息化部等七部门联合印发《关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见》（以下简称《意见》）。医疗健康领域是脑机接口应用的核心场景，国家药监局、国家医保局和卫健委都以实际措施支持脑机接口在医疗领域应用落地。器械审批方面，2025年12月26日国家药监局关于发布优先审批高端医疗器械目录（2025版）的通告，植入式脑机接口医疗器械被列入。预计2026年Q1脑机接口注册证将逐步落地。医保支付方面，国家医保局印发《神经系统类医疗服务价格项目立项指南（试行）》，新增侵入式脑机接口置入费和侵入式脑机接口取出费项目，为脑机接口收费打开通路。在国家医保局指导下，湖北省医保局出台全国首个脑机接口医疗服务价格项目，明确侵入式脑机接口置入费为6552元/次，侵入式脑机接口取出费为3139元/次，非侵入式脑机接口适配费为966元/次。医疗支持方面，12月北大医院神经外科中心的正式成立，国内首个“体验式”脑机接口病房启用。北大医院神经外科中心整合了神经外科、小儿神经外科与儿童癫痫外科三大专科，拥有128张床位，该中心还实施了全球首例128通道半侵入式高通量柔性无线脑机接口植入手术。

6. 关注放疗设备技术发展，把握百亿市场机遇

2025年12月8日，“中国颅内转移瘤协作组（CLAIM）学术论坛暨首都医科大学宣武医院ZAP-X IIT研究启动仪式”顺利举行。该IIT研究由宣武医院神经外科主任张鸿祺教授担任主要研究者（PI），CLAIM提供学术指导，旨在进一步探索全球领先的脑肿瘤精准放疗设备——ZAP-X放射外科机器人在脑转移瘤患者中的临床疗效与安全性、剂量学特征。ZAP-X是射波刀发明人约翰·艾德勒（John R. Adler）专为颅内及头颈肿瘤、病变设计的精准放疗设备，拥有全球首创完全自屏蔽、数千个非共面角度和实时影像剂量双重监控等创新特性，为脑转移瘤精准放疗技术带来了新的突破。国内脑转移瘤患者数量庞大，疾病负担沉重，2022年，我国年新发恶性肿瘤约482万，约20-40%的恶性肿瘤患者会发生颅内转移，据此推算，脑转移瘤年发病人数约为150万。除了脑转移瘤，脑部原发癌症也是ZAP-X的治疗市场，据国家癌症中心调查统计显示，2022年我国恶性脑肿瘤新发病例约8.75万人，死亡病例约5.66万人。由于脑瘤手术难度大，血脑屏障对药物作用的限制，放疗是治疗的重要手段，其中依靠伽玛刀或者ZAP-X进行立体定向放射外科(stereotactic radiosurgery, SRS)近十年来得到更广泛的认同，而依靠直线加速器进行的WBRT容易导致不同程度的认知功能损害。根据灼识咨询，按照患者治疗费用计算，中国无创肿瘤放射治疗市场庞大且扩张迅速，从2018年的人民币272亿元增长至2024年的人民币594亿元，期间的复合年增长率为13.9%。随着ZAP-X在国内头部医院的推广，临床价值得到进一步认可，核心推广企业有望获得百亿市场发展机遇。

2026年中国创新出海趋势持续强化，同时市场对创新药配置有望回升，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) 小核酸持续突破，关注中国企业对外授权持续进展，推荐【悦康医药】、【阳光诺和】，关注【瑞博生物】、【前沿生物】、【迈威生物】，推荐小核酸上游配套产业链公司，关注【奥锐特】、【东富龙】、【凯莱英】、【蓝晓科技】。
- 2) 自免领域，关注口服方向以及UC/IBD等难治领域的突破，推荐【亚虹医药】，【益方生物】，关注【荃信生物】、【诺诚健华】。
- 3) GLP-1减重领域的对外授权，推荐【众生药业】，关注【联邦制药】。
- 4) ZAP-X放疗设备启动国内上市后临床研究，推荐【百洋医药】。
- 5) 政策支持脑机接口技术发展，国产侵入式脑机推向临床试验，推荐【美好医疗】，非侵入式脑机审批加速，关注【翔宇医疗】、【可孚医疗】。
- 6) 医疗器械领域高值耗材出口突破，关注【春立医疗】、【爱康医疗】、【南微医学】、【百心安】。
- 7) AI医疗应用加速，应用场景重塑带来产业链价值变化，推荐【安必平】，关注【鱼跃医疗】、【美年健康】。
- 8) CXO订单趋势向好，安评订单价格上涨，关注【益诺思】、【昭衍新药】，推荐【维亚生物】、【普蕊斯】。
- 9) 关注原料药周期触底反转的品种，关注【富祥药业】、【司太立】，合成生物学赋能，关注【奥翔药业】。
- 10) 连锁药店行业出清，行业整合节奏有望恢复，推荐【益丰药房】、【老百姓】，关注【一心堂】。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-01-19 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
688658.SH	悦康药业	28.59	0.27	0.12	0.32	105.89	238.25	89.34	买入
688621.SH	阳光诺和	75.88	1.58	2.06	2.41	48.03	36.83	31.49	买入
1873.HK	维亚生物	2.06	0.11	0.11	0.14	31.36	18.73	14.71	买入
301257.SZ	普蕊斯	65.31	1.34	1.49	1.78	20.14	43.87	36.63	
301015.SZ	百洋医药	24.51	1.32	1.08	1.58	18.40	22.75	15.52	
688176.SH	亚虹医药-U	13.39	-0.67	-0.60	-0.48	-19.99	-22.32	-27.90	买入
603939.SH	益丰药房	21.99	1.26	1.42	1.64	19.14	15.44	13.43	买入
603883.SH	老百姓	15.61	0.68	0.85	0.98	23.98	18.30	15.91	
300497.SZ	富祥药业	16.56	-0.49	-0.11	0.36	-16.86	-146.23	46.22	

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）

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

目 录

CONTENTS

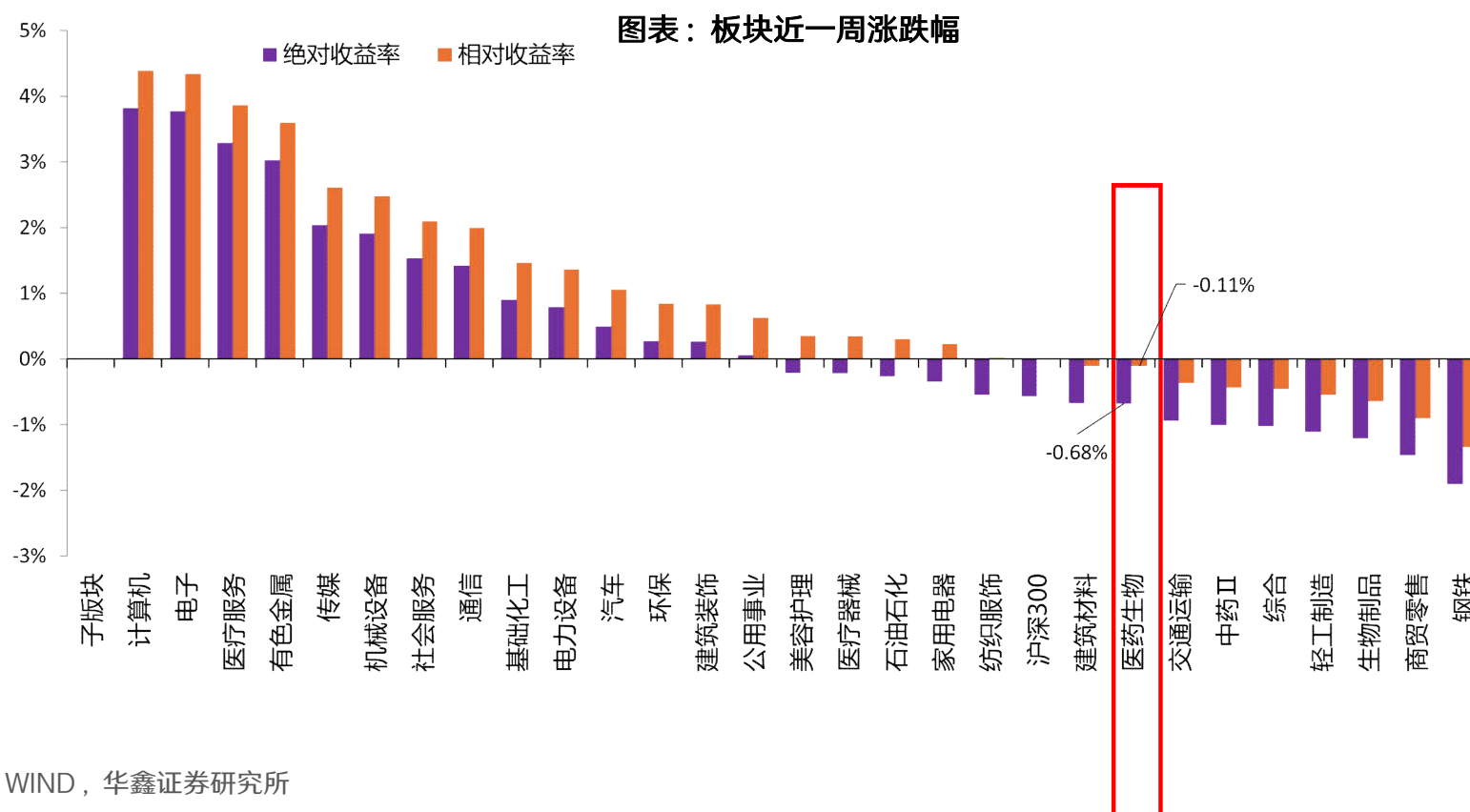
- 1.医药行情跟踪
- 2.医药板块走势与估值
- 3.团队近期研究成果
- 4.行业重要政策和要闻

01 医药行情跟踪

研究创造研究价值

1. 行情跟踪-行业一周涨跌幅

- 医药行业最近一周跑输沪深300指数0.11个百分点，涨幅排名第19位
- 医药生物行业指数最近一周（2026/1/10-2026/1/16）跌幅为0.68%，跑输沪深300指数0.11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19位。

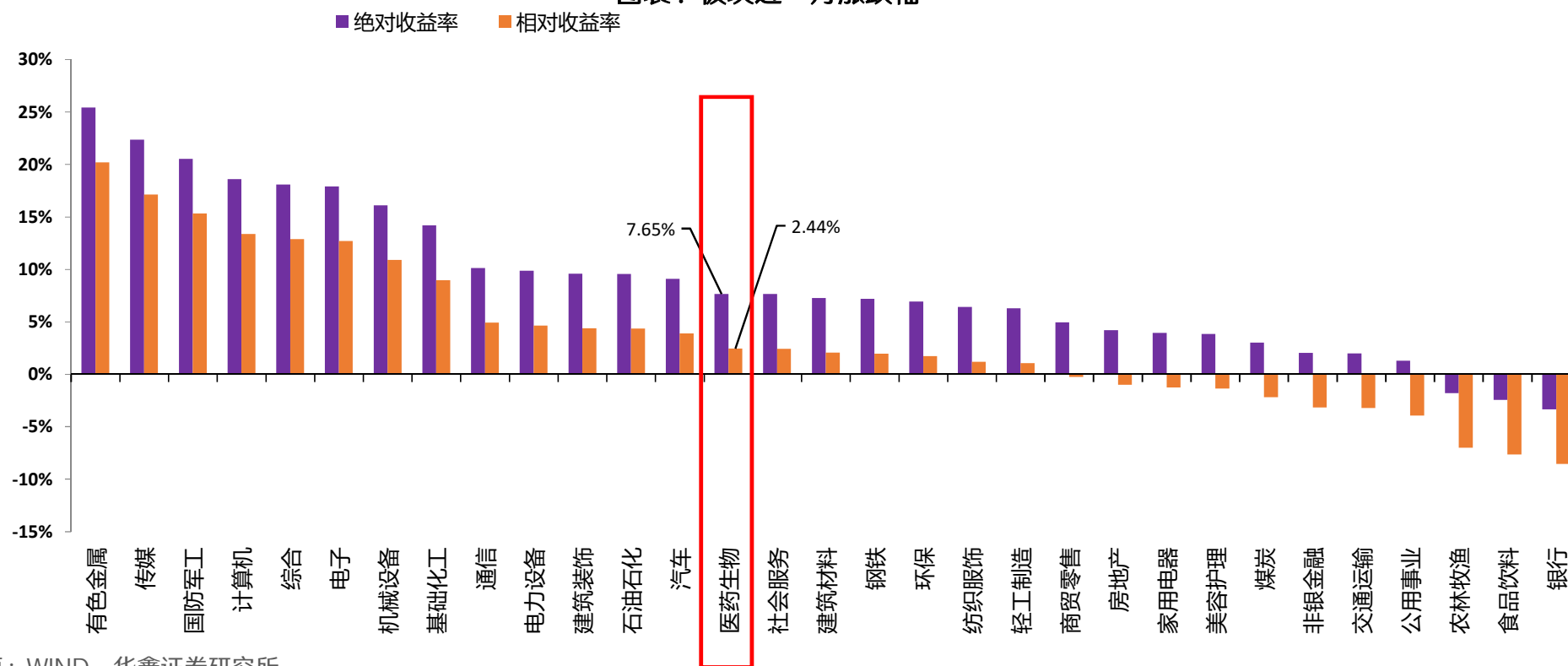


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

1. 行情跟踪-行业月度涨跌幅

- 医药行业最近一个月跑赢沪深300指数2.44个百分点，涨幅排名第14位
- 医药医药生物行业指数最近一月（2026/12/16-2026/1/16）涨幅为7.65%，跑赢沪深300指数2.44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14位。

图表：板块近一月涨跌幅

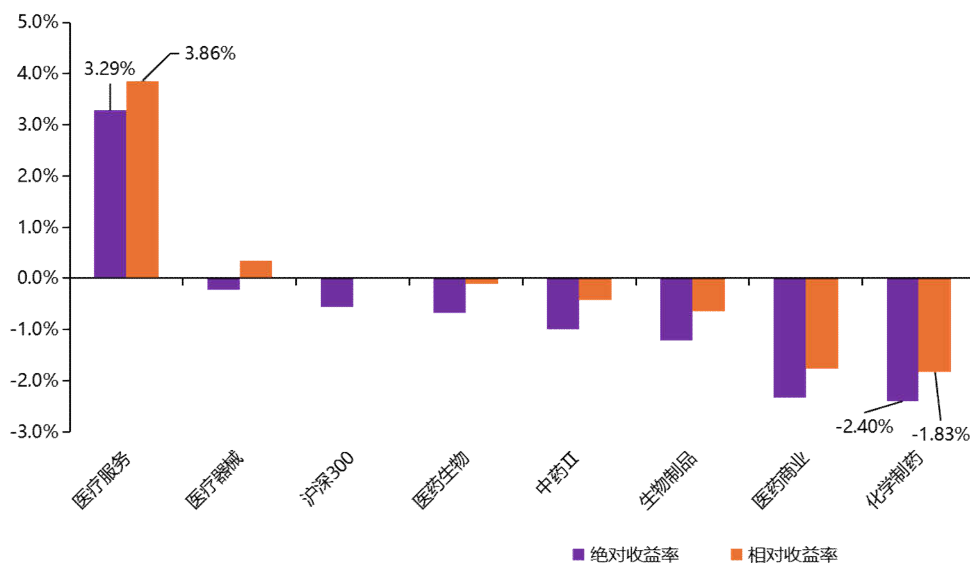


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

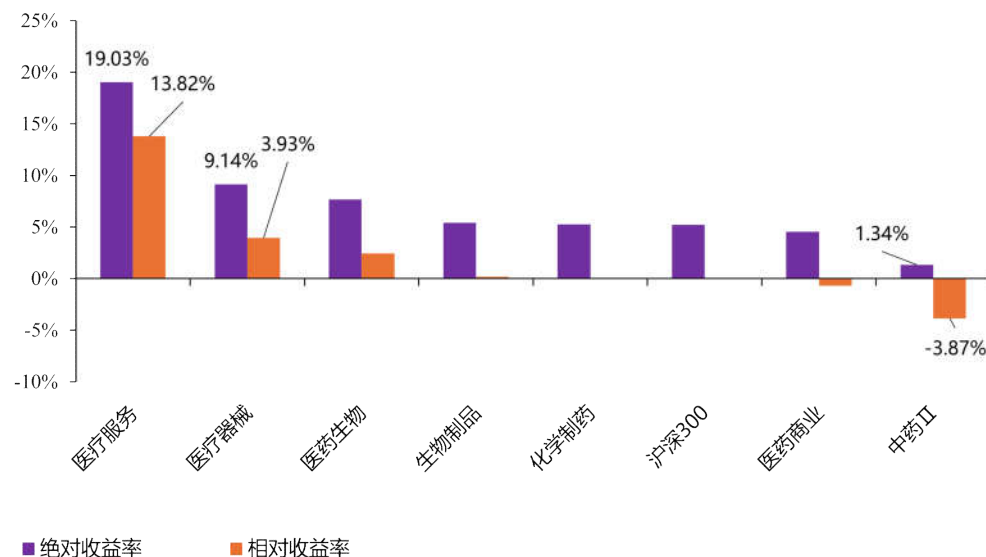
1. 行情跟踪 - 子行业涨跌幅

- 子行业医疗服务周涨幅最大，医疗服务月涨幅最大
- 最近一周涨幅最大的子板块为医疗服务，涨幅3.29%（相对沪深300：3.86%）；跌幅最大的为化学制药，跌幅2.40%（相对沪深300：-1.83%）。
- 最近一月涨幅最大的子板块为医疗服务，涨幅19.03%（相对沪深300：13.82%）；涨幅最小的为中药II，涨幅1.34%（相对沪深300：-3.87%）。

图表：子行业周涨跌幅



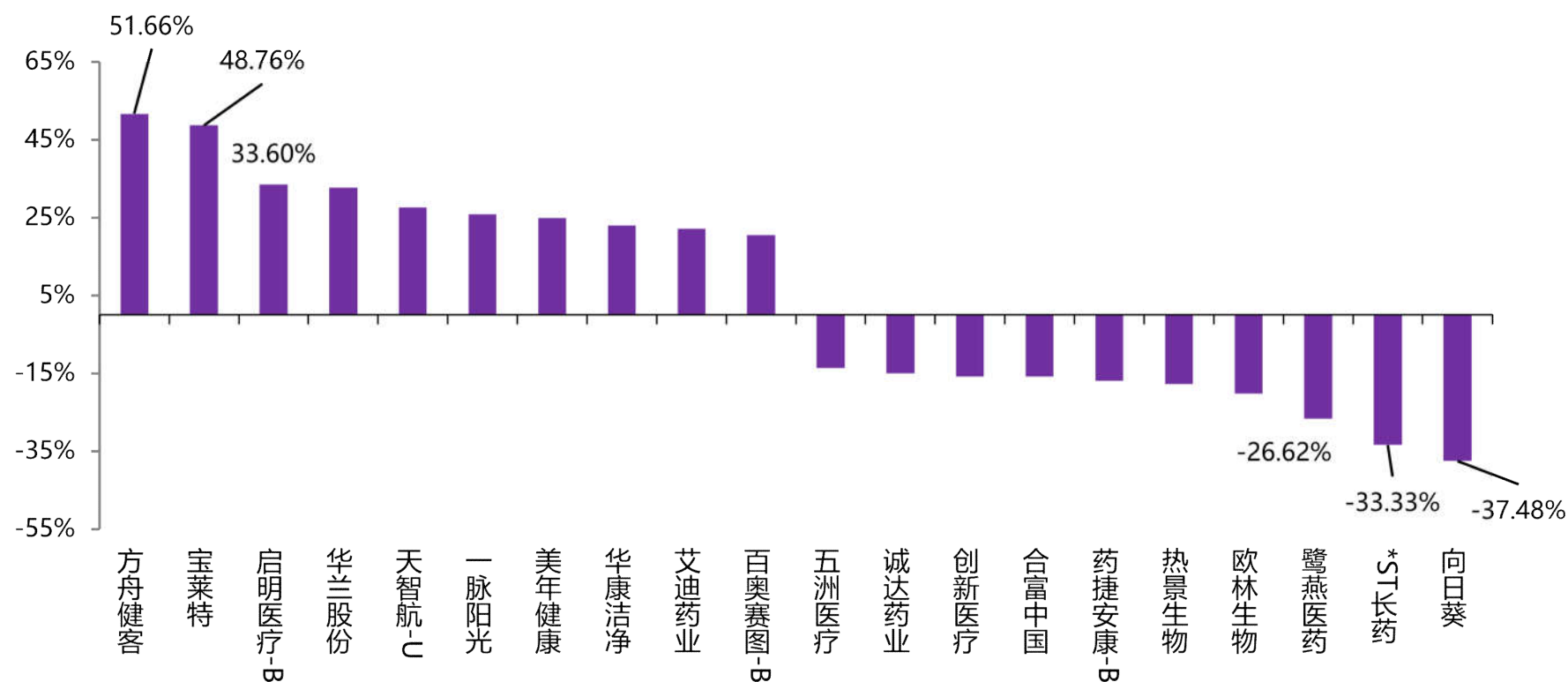
图表：子行业月涨跌幅



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

1. 行情跟踪-医药板块个股周涨跌幅

□ 近一周（2026/1/10-2026/1/16），涨幅最大的是方舟健客、宝莱特、启明医疗-B；跌幅最大的是鹭燕医药、*ST长药和向日葵。

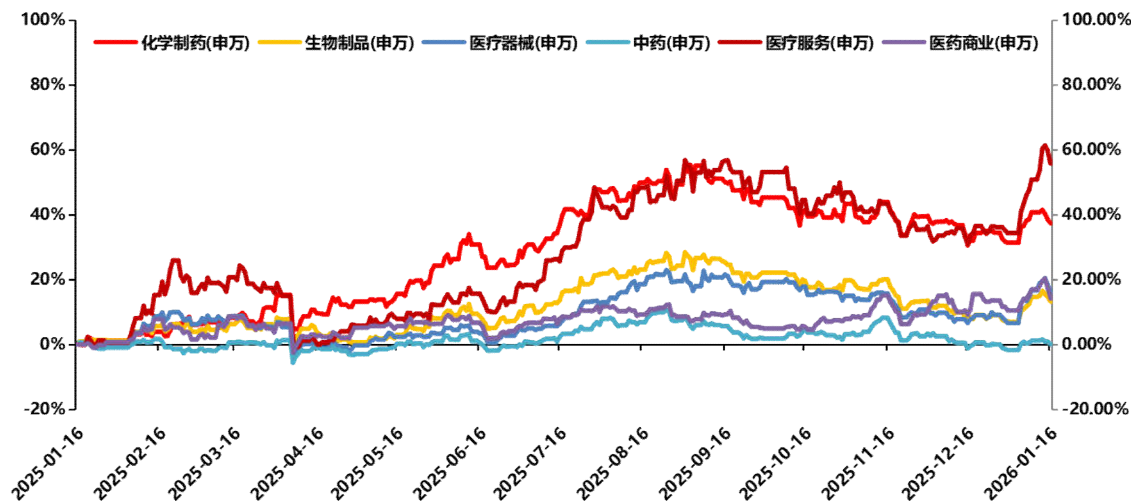


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

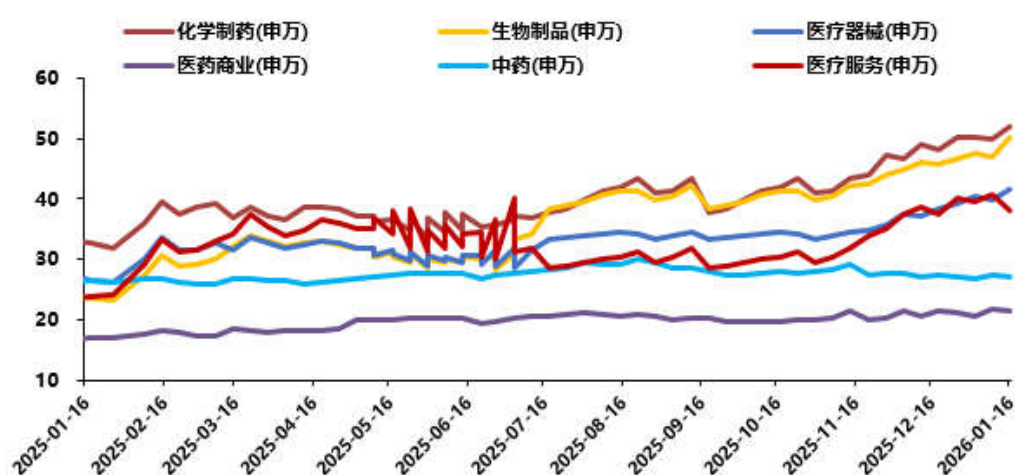
1.行情跟踪-子行业相对估值

- 分细分子行业来看，最近一年(2025/1/16-2026/1/16)，医疗服务涨幅最大
- 医疗服务涨幅最大，1年期涨幅55.84%；PE（TTM）目前为36.15倍。
- 中药涨幅最小，1年期涨幅0.11%；PE（TTM）目前为27.11倍。
- 化学制药，生物制品，医疗器械，医药商业 1年期变动分别为37.37%，12.23%，16.37%，14.20%。

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

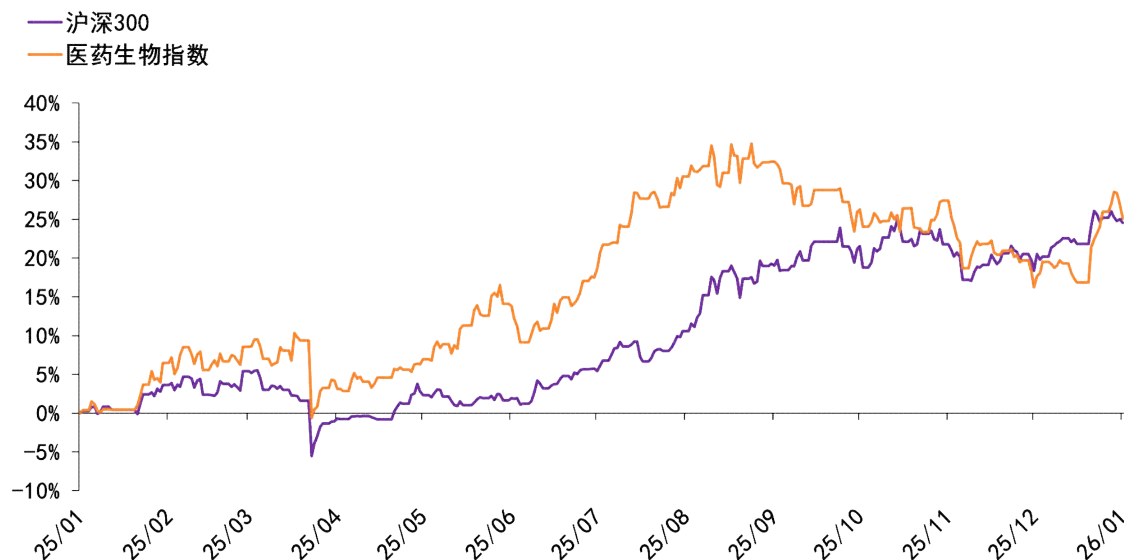
02 医药板块走势与估值

研究创造研究价值

2. 医药板块走势与估值

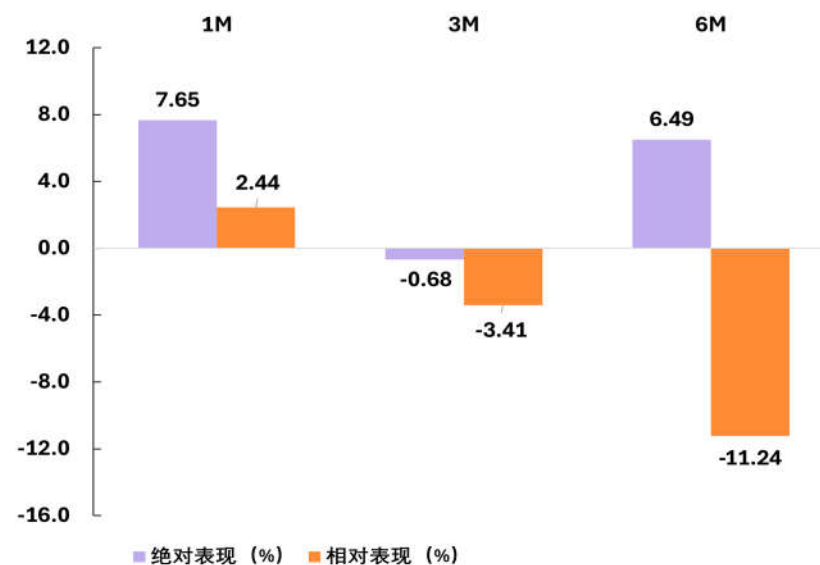
- 医药生物行业最近1月涨幅为7.65%，跑赢沪深300指数2.44个百分点
- 医药生物行业指数最近一月（2025/12/16-2026/1/16）涨幅为7.65%，跑赢沪深300指数2.44个百分点；
- 最近3个月（2025/10/16-2026/1/16）跌幅为0.68%，跑输沪深300指数3.41个百分点；
- 最近6个月（2025/7/16-2026/1/16）涨幅为6.49%，跑输沪深300指数11.24个百分点。

图表：医药生物指数走势



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

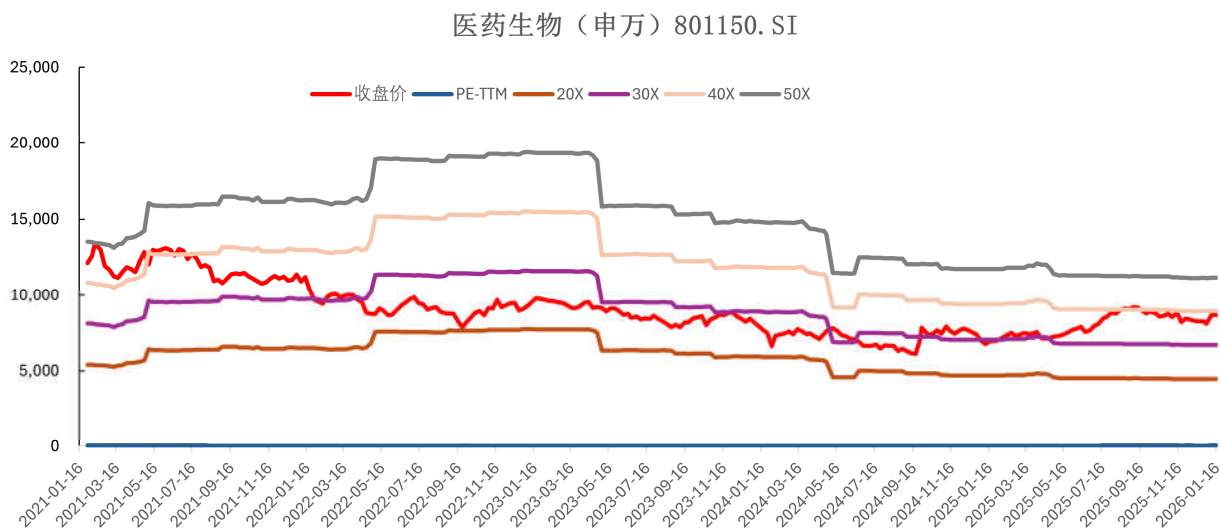
图表：指数涨跌幅



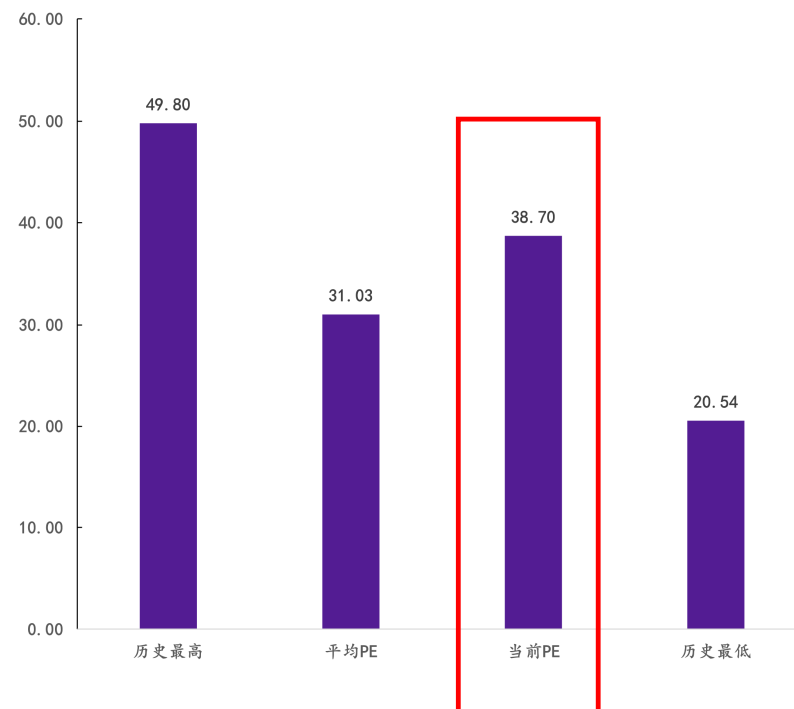
2. 医药板块走势与估值

- 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）38.70倍；高于5年历史平均估值31.03倍。

图表：医药生物指数Band估值走势



图表：医药生物指数动态市盈率



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

诚信、专业、稳健、高效

请阅读最后一页重要免责声明

20

03 团队近期研究成果

研究创造研究价值

3. 华鑫医药团队近期研究成果

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	亚虹医药-U（688176.SH）：仿制药收入持续增长，创新品种APL-1702获批在即	2025-11-07
	维亚生物（1873.HK）：受益行业回暖，AI持续赋能	2025-10-08
	阳光诺和（688621.SH）：并购朗研生命，实现CRO+医药工业布局	2025-9-27
	长春高新（000661s.SZ）：合作引入脱敏管线，自主研发布局肿瘤方向	2025-9-26
	西藏药业（600211.SH）：主营业务稳健，股权投资创新药打造新增长曲线	2025-9-05
	百诚医药（301096.SZ）：静待新集采落地，储备创新转型	2025-9-05
	悦康药业（688658.SH）：小核酸药物海外临床稳步推进	2025-9-05
	昂利康（002940.SZ）：合作引进，加码创新药研发	2025-9-05
	安科生物（300009.SZ）：主营业务稳健，创新药加速转型驱动长期发展	2025-8-27
	特一药业（002728.SZ）：营销改革逐步释放止咳宝片的市场潜力	2025-8-27

资料来源：华鑫证券研究所

04 行业重要政策和要闻

研究创造研究价值

4. 近期行业重要政策

发布日期	文件	发文机构	主要内容
2026. 01. 09	《国家药监局综合司关于《采用脑机接口技术的医疗器械 侵入式设备 可靠性验证方法》等2项推荐性医疗器械行业标准立项的公示》	国家药监局	根据《医疗器械标准管理办法》《医疗器械标准制修订工作管理规范》要求，国家药监局确定了《采用脑机接口技术的医疗器械 侵入式设备 可靠性验证方法》等2项推荐性医疗器械行业标准制订计划。
2026. 01. 16	《国家药监局关于批准注册388个医疗器械产品的公告》	国家药监局	2025年12月，国家药监局共批准注册医疗器械产品388个。其中，境内第三类医疗器械产品327个，进口第三类医疗器械产品37个，进口第二类医疗器械产品22个，港澳台医疗器械产品2个

资料来源：国家药监局，华鑫证券研究所

4. 近期行业要闻梳理

时间	新闻
01.16	勃林格殷格翰(Boehringer Ingelheim)近日宣布启动一项2a期临床试验，评估新型靶向白细胞介素-11(IL-11)的单克隆抗体BI765423在特发性肺纤维化(IPF)患者中的疗效。
01.16	中国国家药监局药品审评中心(CDE)官网最新公示显示，武田(Takeda)申报的1类新药奥博雷通片上市申请获得受理。公开资料显示，这是武田研发的口服选择性食欲素2型受体(OX2R)激动剂oveporexton(研发代号:TAK-861)。该产品此前已经被CDE纳入突破性治疗品种，针对1型发作性睡病(NT1)适应症。其针对NT1适应症的两项3期关键性研究已经达到所有主要和次要终点。在刚刚结束的2026年JPM大会上，武田披露该产品预计于2026年下半年获监管机构批准上市。
01.15	中国国家药监局药品审评中心(CDE)官网最新公示显示，映恩生物申报的1类新药注射用DB-1317获批临床，拟开发治疗晚期/转移性恶性实体瘤。根据映恩生物公开资料，这是一款ADAM9靶向抗体偶联药物(ADC)。该产品的全球1a/1b期临床研究此前已在澳大利亚开展，并获得美国FDA的新药临床试验(IND)批准。
01.16	东阳光药宣布，其自主研发的1类创新药奥洛格列净胶囊获中国国家药品监督管理局(NMPA)批准上市，可单药或联合二甲双胍用于改善成人2型糖尿病(T2DM)患者的血糖控制。
01.15	道尔生物三靶点激动剂DR10624获美国FDA批准开展临床试验，用于代谢相关脂肪性肝病；该药为FGF21R/GCGR/GLP-1R长效三特异性激动剂，此前在高甘油三酯血症II期研究中显著降低甘油三酯与肝脂含量，并已在多项代谢相关适应症中推进中美临床开发，近期亦被CDE纳入突破性治疗品种。

资料来源：医药观澜，华鑫证券研究所

4. 近期行业要闻梳理

时间	新闻
01.13	圣因生物宣布，其自主研发的小干扰RNA（siRNA）候选药物SGB-7342在治疗肥胖症的中国1期临床研究中，于吉林大学第一医院完成首例受试者给药。该项随机、双盲、安慰剂对照、单次给药剂量递增的1期临床研究，旨在评价SGB-7342在超重和肥胖患者中的安全性、耐受性、药代动力学及药效学特征。
01.13	和誉医药宣布，其自主研发的新型、口服、高选择性且高效的小分子集落刺激因子1受体（CSF-1R）抑制剂盐酸匹米替尼胶囊用于腱鞘巨细胞瘤（TGCT）患者系统性治疗的新药申请（NDA）已获美国FDA正式受理。
01.13	中美瑞康宣布，其自主研发的靶向SOD7突变型肌萎缩侧索硬化症(ALS，俗称"渐冻症")的创新siRNA疗法RAG-17，已于浙江大学医学院附属第二医院完成2期临床试验首例患者给药。此项多中心2期临床试验是一项多次给药、剂量递增(MAD)的随机、双盲、安慰剂对照研究，旨在评估携带SOD1基因突变的ALS受试者接受鞘内注射RAG-17重复给药的安全性/耐受性、PK、PD和初步疗效。
01.13	石药集团宣布，其开发的化药1类新药强效醛固酮合成酶抑制剂(SYH2072片)已获得美国FDA批准，可在美国开展临床试验，临床适应症为未控制高血压和难治性高血压。该产品亦已于2025年12月在中国获批临床，拟定适应症为未控制高血压、原发性醛固酮增多症。
01.12	荣昌生物宣布，与艾伯维（AbbVie）就荣昌生物自主研发的新型靶向PD-1/VEGF双特异性抗体药物RC148签署独家授权许可协议。根据协议，艾伯维将获得RC148在大中华区以外地区的独家开发、生产和商业化权利。荣昌生物将收到一笔6.5亿美元的首付款，并有资格获得最高达49.5亿美元的开发、监管和商业化里程碑付款，以及在大中华区以外地区净销售额的两位数分级特许权使用费。

资料来源：医药观澜，华鑫证券研究所

4.周重要上市公司公告一览

时间	代码	公司名称	公告主题	主要内容
01.17	002317	众生药业	个股其他公告	公司控股子公司众生睿创与齐鲁制药签署《许可协议》，众生睿创授权齐鲁制药在中国地区（包括中国大陆、香港、澳门、台湾，统称“许可地区”）内对 RAY1225 注射液（以下简称“许可产品”）进行生产与商业化销售，众生睿创保留许可知识产权的全部权利、权属和权益，在许可产品获得药品监管部门上市注册批准后，众生睿创为药品上市许可持有人（MAH）。同时，众生睿创仍然拥有 RAY1225 注射液国外的全部权利、权属和权益，包括但不限于临床开发、生产及新药注册、销售和市场推广。
01.17	688276	百克生物	业绩预亏	公司发布 2025 年业绩预亏公告，经财务部门初步测算，公司预计 2025 年年度实现归属于母公司所有者的净利润-22,000.00 万元到-28,000.00 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将出现亏损，减少 45,209.38 万元到 51,209.38 万元，同比减少 194.79% 到 220.64%。
01.17	603456	九洲药业	原料药上市批准	公司收到国家药品监督管理局（以下简称“国家药监局”）颁发的关于枸橼酸坦度螺酮的《化学原料药上市申请批准通知书》。枸橼酸坦度螺酮是一种抗焦虑药，主要用于各种神经症所致的焦虑状态，如广泛性焦虑症；原发性高血压、消化性溃疡等躯体疾病伴发的焦虑状态。
01.17	688068	热景生物	业绩预告	公司发布 2025 年业绩预亏公告，经财务部门初步测算，预计 2025 年年度实现营业收入 40,000.00 万元至 42,000.00 万元，与上年同期(法定披露数据)相比，同比减少 17.79%至 21.71%。2、预计 2025 年度实现归属于母公司所有者的净利润-21,000.00 万元至 -23,000.00 万元。与上年同期相比，亏损增加 9.94%至 20.42%。
0.17	688363	华熙生物	股份减持	截至 2026 年 1 月 15 日，国寿成达以集中竞价方式减持公司股份 4,816,782 股，以大宗交易方式减持公司股份 4,816,782 股，合计减持公司股份 9,633,564 股，减持计划已实施完毕。

· 资料来源：巨潮资讯，华鑫证券研究所

4.周重要上市公司公告一览

时间	代码	公司名称	公告主题	主要内容
01.17	688621.SH	阳光诺和	业绩预告	经公司财务部门初步测算：预计 2025 年年度营业收入为 119,245.48 万元至 137,132.31 万元，与上年同期相比，增加 11,398.10 万元至 29,284.93 万元，同比增长 10.57%到 27.15%。预计 2025 年年度实现归属于母公司所有者的净利润为 19,105.21 万元至 22,926.25 万元，与上年同期相比，增加 1,364.26 万元至 5,185.30 万元，同比增长 7.69%到 29.23%。
01.17	603108	润达医疗	业绩预告	经公司财务部门初步核算，预计 2025 年年度归属于上市公司股东的净利润为负值，公司 2025 年年度经营业绩将出现亏损。
01.16	300357	我武生物	总结报告	公司研发的“屋尘螨膜剂”完成了一项“在中国成人尘螨变应性鼻炎患者中舌下含服‘屋尘螨膜剂’的安全性和耐受性临床研究——随机、双盲、安慰剂对照、剂量递增的 I 期临床试验”，并取得了 I 期临床试验总结报告。
01.15	920575	康乐卫士	试验暂停	由于公司临床试验经费支付逾期，现场研究经费短缺，无法继续开展后续妇科访视工作，山西省疾病预防控制中心暂停公司重组三价人乳头瘤病毒（16/18/58 型）疫苗（大肠杆菌）和重组九价人乳头瘤病毒（6/11/16/18/31/33/45/52/58 型）疫苗（大肠埃希菌）（女性适应症）III 期临床试验，江苏省疾病预防控制中心暂停公司九价 HPV 疫苗（女性适应症）III 期临床试验。
01.16	000989	九芝堂	股份减持	公司持股 5%以上股东、副董事长、总经理李振国（持有本公司股份 161,898,371 股，占公司总股本的 18.91%，占公司剔除回购专用账户股份后的总股本的 19.13%）计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价或大宗交易方式减持本公司股份不超过 16,925,600 股，即不超过公司剔除回购专用账户股份后的总股本的 2%。

· 资料来源：巨潮资讯，华鑫证券研究所

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

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。

俞家宁：美国康奈尔大学硕士，2022年4月加入华鑫证券研究所，从事医药行业研究。

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。

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。

免责声明

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。



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

研创造价值