



医药健康行业研究

买入（维持评级）
行业周报
 证券研究报告

医药组
分析师：甘坛焕（执业 S1130525060003）

gantanhuan@gjzq.com.cn

政策支持创新药械，推动脑机接口产业发展

投资逻辑

本周政策端进一步体现出对创新医疗药械的支持力度，工业和信息化部、国家发展改革委、教育部、国家卫生健康委、国务院国资委、中国科学院、国家药监局七部委发布《关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见》。国内将加强基础软硬件攻关，打造高性能产品，将在 2027 年和 2030 年分阶段展现出成果。其中，脑机接口赛道应用场景多元化、产品及研发路径丰富，未来潜在空间巨大，在国内政策加持下有望加速实现商业化普及。全球产品研发布局企业众多，国内部分头部企业已经集中在非侵入式领域产品取得多项技术突破，产品将迎来巨大商业化潜力。

药品板块：本周医药板块创新药行情有所调整，但长期来看整体政策环境对创新药的支持不变。历经十批仿制药集采后，头部 pharma 集采风险逐步出清，在强大的研发&临床资源下，具备全球竞争力的创新药管线崭露头角。建议关注头部 pharma 转型成果和更多产品出海机会。我们认为创新药依旧是投资主线，在全球 MNC 面临专利悬崖，积极寻找大单品潜力创新药 BD 合作的浪潮下，可重点关注泛癌种潜力的双/多抗药物、解决未满足临床需求的慢病药管线的创新药板块投资机会。同时关注半年报潜在业绩超预期的创新药产业链投资机会。

生物制品：安科生物参股公司合肥阿法纳生物研发的带状疱疹 mRNA 疫苗获得 CDE 签发的《药物临床试验批准通知书》，预防带状疱疹感染带状疱疹 mRNA 疫苗是阿法纳生物依托其自主知识产权的先进 mRNA 技术平台开发的核心产品，旨在高效预防由水痘-带状疱疹病毒（VZV）感染导致的带状疱疹疾病。后续安科生物将继续与阿法纳公司展开深度合作，积极布局 mRNA 药物新赛道，建议持续关注公司研发端进展及潜在催化。

医疗器械：政策支持脑机接口产业创新发展，产品有望加速商业化普及。七部委发布关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见。国内将加强基础软硬件攻关，打造高性能产品。

中药：部分中药公司现金流状况良好，通过积极引进创新产品管线，获得全球或国内开发、生产和商业化权益，有望收获潜在增长点。另外，通过参与设立基金、参股创新药企等方式，有望陆续开花结果。

医疗服务及消费医疗：2025 年 8 月 4 日，爱尔康宣布以 15 亿美元收购 STAAR Surgical，本次收购有望加速 ICL 全球渗透。近期盈喜公告陆续发布，看好高成长个股发展。

投资建议

在创新药依然为投资主线的同时，我们认为创新器械同样值得重点关注。医疗器械板块目前在政策端利好频现，医疗设备招标同比恢复趋势显著，叠加各设备厂商渠道库存压力，同时头部企业份额持续提升，下半年有望迎来确定性较强的业绩拐点。建议关注创新研发管线丰富、海外市场拓展较快的头部医疗器械公司。

重点标的

信达生物、康方生物、科伦博泰、恒瑞医药、诺诚健华、华东医药、特宝生物、益丰药房、太极集团、迈瑞医疗、长春高新、三诺生物、固生堂等。

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

创新药依然为投资主线，但创新器械同样值得重点关注	4
药品板块：礼来口服 GLP-1 小分子数据披露，关注国产潜在更优品种	6
A/H 股创新药标的股价维持高景气，新药上市及跨国交易数量维持高水平	6
礼来 GLP-1R 小分子减重 III 期数据读出，建议关注国产更优口服 GLP-1	9
生物制品：安科生物参股公司带状疱疹 mRNA 疫苗 IND 获批，关注研发端催化	10
医疗器械：政策支持脑机接口产业创新发展，产品有望加速商业化普及	12
七部委发布关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见	12
赛诺医疗关键产品获美国 FDA 突破性医疗器械认定	13
中药：业内公司以多种方式进行创新布局，有望陆续开花结果	14
医疗服务及消费医疗：盈喜公告陆续发布，看好高成长个股发展	15
海外：爱尔康以 15 亿美元收购 STAAR Surgical，有望加速 ICL 全球渗透	15
个股：各公司盈喜公告陆续发布，利润稳步增长	16
投资建议	17
风险提示	17

图表目录

图表 1：年初至今各申万一级行业表现 (%)	4
图表 2：8 月 4 日~8 月 8 日各申万一级行业表现 (%)	4
图表 3：8 月 4 日~8 月 9 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：本周 A 股创新药整体股价走势 (2025/08/04-2025/08/08)	6
图表 7：本周 A 股部分个股股价走势 (2025/08/04-2025/08/08)	7
图表 8：本周 H 股创新药整体股价走势 (2025/08/04-2025/08/08)	7
图表 9：本周 H 股部分个股股价走势 (2025/08/04-2025/08/08)	8
图表 10：本周美股创新药整体股价走势 (2025/08/04-2025/08/08)	8
图表 11：7-8 月国内创新药获批上市情况 (截至 2025/08/08)	8
图表 12：7-8 月国内创新药申报上市情况 (截至 2025/08/08)	9
图表 13：7-8 月创新药跨国交易情况 (截至 2025/08/08)	9
图表 14：Orforglipron 疗效及安全性数据整体良好	10
图表 15：带状疱疹与皮下神经的炎症密切相关	11
图表 16：阿法纳 LNPs 递送系统	11
图表 17：脑机接口产品 6 类下游应用及发展方向	13



图表 18: 赛诺医疗 COMETIU 自膨式颅内药物支架..... 13

图表 19: 中药公司通过引进产品、设立基金、参股创新药企等多种方式进行创新布局..... 15

图表 20: STAAR 在中国市场发展增速遇到阻力 (亿美金)..... 16

图表 21: 公司 25H1 净利润同比高增..... 16

图表 22: 公司 25H1 收入、净溢利同比高增..... 17



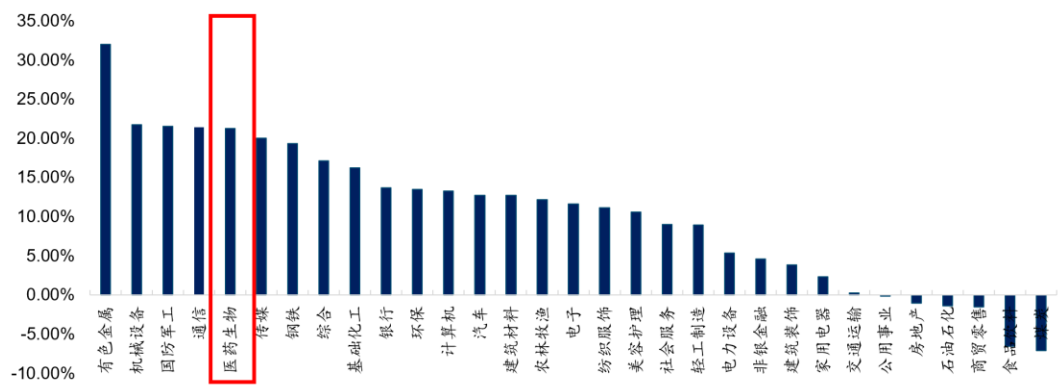
创新药依然为投资主线，但创新器械同样值得重点关注

本周政策端进一步体现出对创新医疗器械的支持力度，工业和信息化部、国家发展改革委、教育部、国家卫生健康委、国务院国资委、中国科学院、国家药监局七部委发布《关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见》。国内将加强基础软硬件攻关，打造高性能产品，将在 2027 年和 2030 年分阶段展现出成果。

脑机接口赛道应用场景多元化、产品及研发路径丰富，未来潜在空间巨大，在国内政策加持下有望加速实现商业化普及。全球产品研发布局企业众多，国内部分头部企业已经集中在非侵入式领域产品取得多项技术突破，产品将迎来巨大商业化潜力。

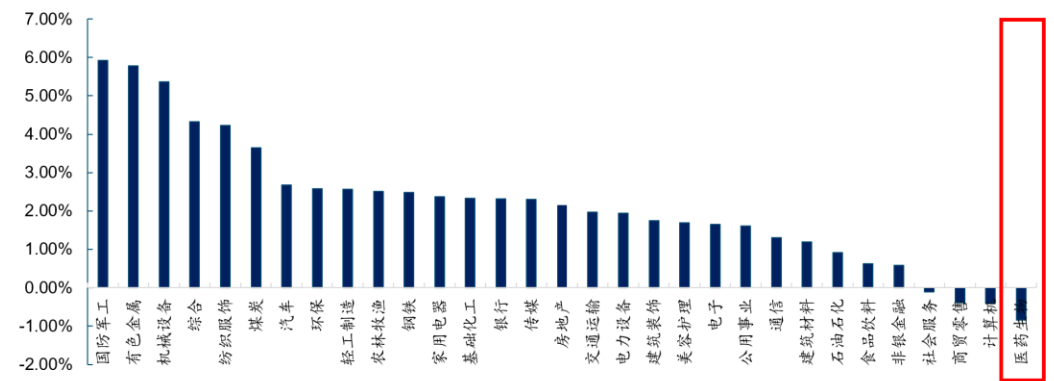
在创新药依然为投资主线的同时，我们认为创新器械同样值得重点关注。医疗器械板块目前在政策端利好频现，医疗设备招标同比恢复趋势显著，叠加各设备厂商渠道库存压力，同时头部企业份额持续提升，下半年有望迎来确定性较强的业绩拐点。建议关注创新研发管线丰富、海外市场拓展较快的头部医疗器械公司。

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

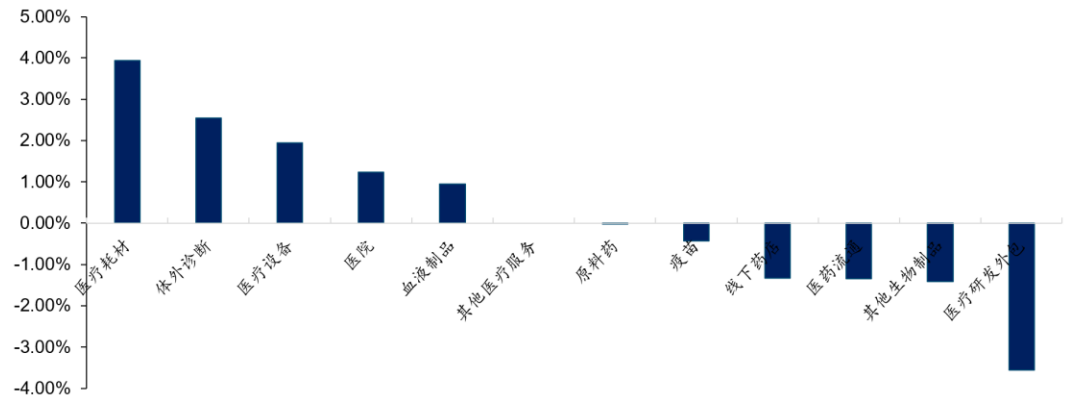
图表2：8月4日~8月8日各申万一级行业表现 (%)



来源：iFinD，国金证券研究所



图表3: 8月4日~8月9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	南模生物	42.48%
2	海辰药业	41.29%
3	赛诺医疗	39.52%
4	诚意药业	35.81%
5	大博医疗	31.49%
6	利德曼	29.35%
7	翔宇医疗	27.75%
8	联环药业	22.45%
9	麦澜德	21.46%
10	尚荣医疗	18.97%
487	前沿生物	-13.38%
488	塞力医疗	-13.43%
489	奥翔药业	-13.48%
490	华森制药	-13.50%
491	昂利康	-13.64%
492	海特生物	-14.61%
493	科兴制药	-15.68%
494	生物谷	-15.80%
495	奇正藏药	-16.11%
496	南新制药	-18.50%

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	下行趋缓
生物制品	底部企稳
医疗器械	拐点向上
药房	拐点向上
中药	底部企稳
医疗服务与消费	稳健向上

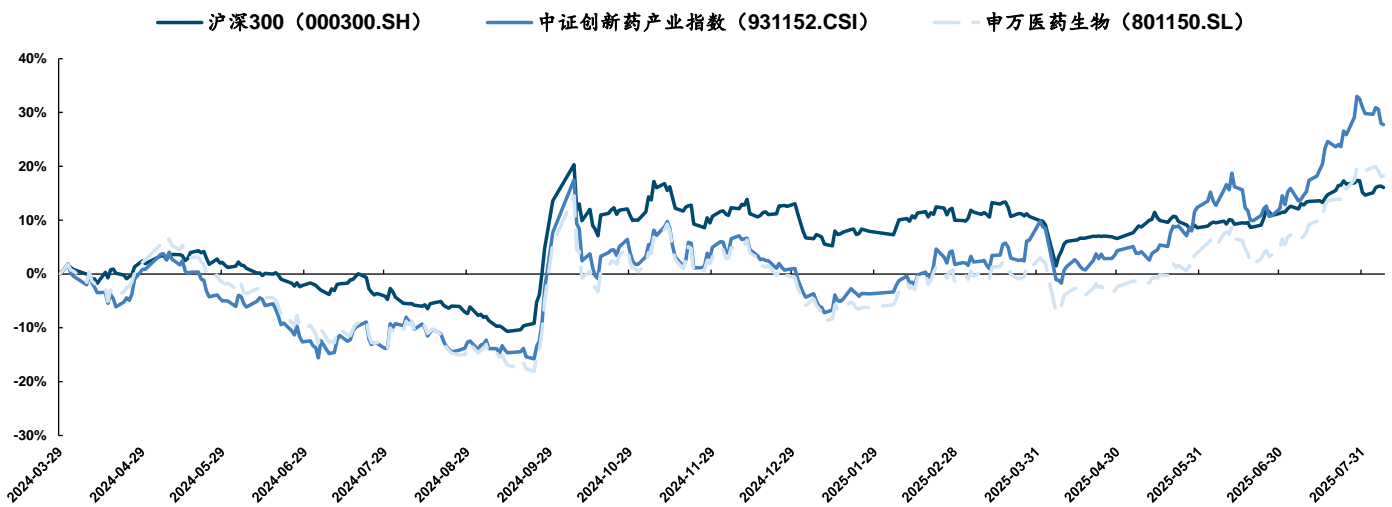
来源: 国金证券研究所

药品板块: 礼来口服 GLP-1 小分子数据披露, 关注国产潜在更优品种

AH 股创新药标的股价维持高景气, 新药上市及跨国交易数量维持高水平

本周 A 股创新药整体景气度加速向上, 其中中证创新药产业指数本周下跌 1.47%, 而申万医药生物指数本周下跌 1.36%。

图表6: 本周 A 股创新药整体股价走势 (2025/08/04-2025/08/08)

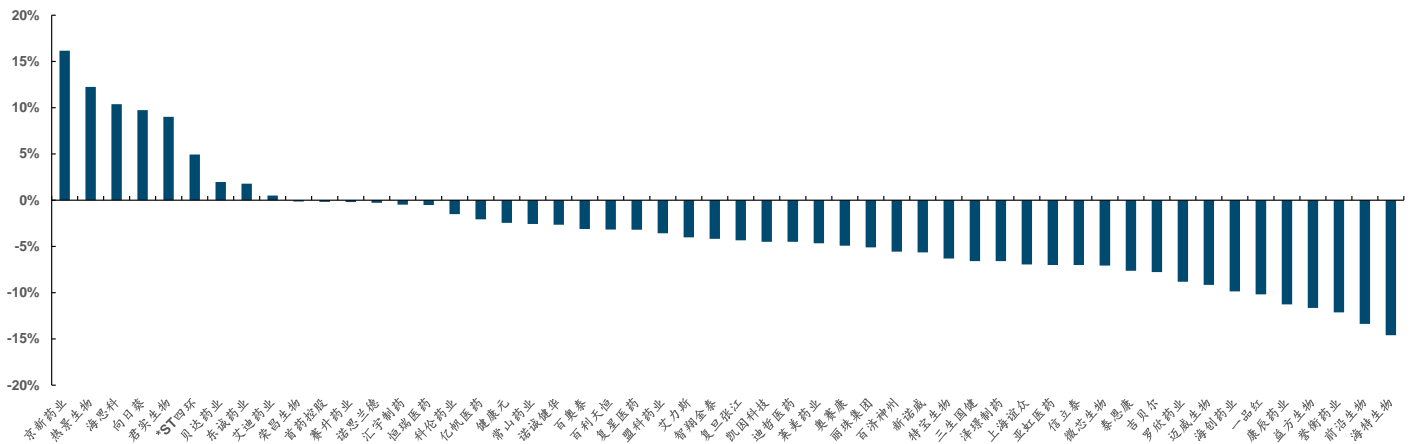


来源: iFind, 国金证券研究所

- 我们精选的 A 股创新药板块的 52 家上市公司, 共计 9 家上涨, 43 家下跌, 平均涨跌幅-3.3%。其中涨跌幅前三分别为京新药业(+12.2%)、热景生物(+12.2%)、海思科(+10.4%), 涨跌幅后三分别为海特生物(-13.4%)、前沿生物(-13.4%)、誉衡药业(-12.1%)。



图表7: 本周 A 股部分个股股价走势 (2025/08/04-2025/08/08)



来源: iFind, 国金证券研究所

本周 H 股创新药整体景气度维持高水平, 恒生医疗保健指数本周小幅下跌 0.18%, 其中恒生创新药指数小幅下跌 0.30%。

图表8: 本周 H 股创新药整体股价走势 (2025/08/04-2025/08/08)

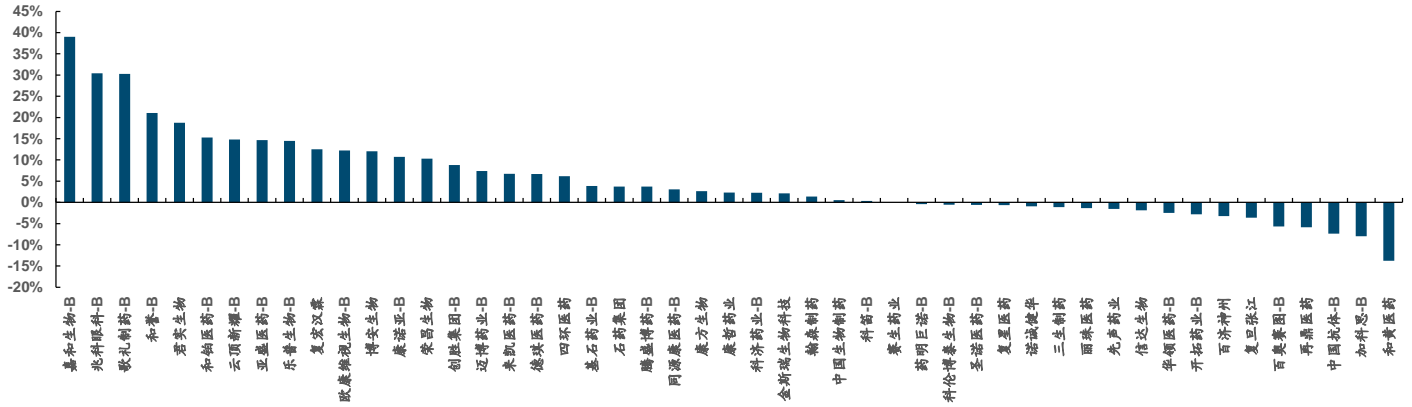


来源: iFind, 国金证券研究所

- 我们精选的 H 股创新药板块的 49 家上市公司, 共计 30 家上涨, 18 家下跌, 平均涨跌幅+5.2%。其中涨跌幅前三分别为嘉和生物-B (+39.0%)、兆科眼科-B (+30.4%)、歌礼制药-B (+30.3%), 涨跌幅后三分分别为和黄医药 (-13.8%)、加科思-B (-8.0%)、中国抗体-B (-7.4%)。



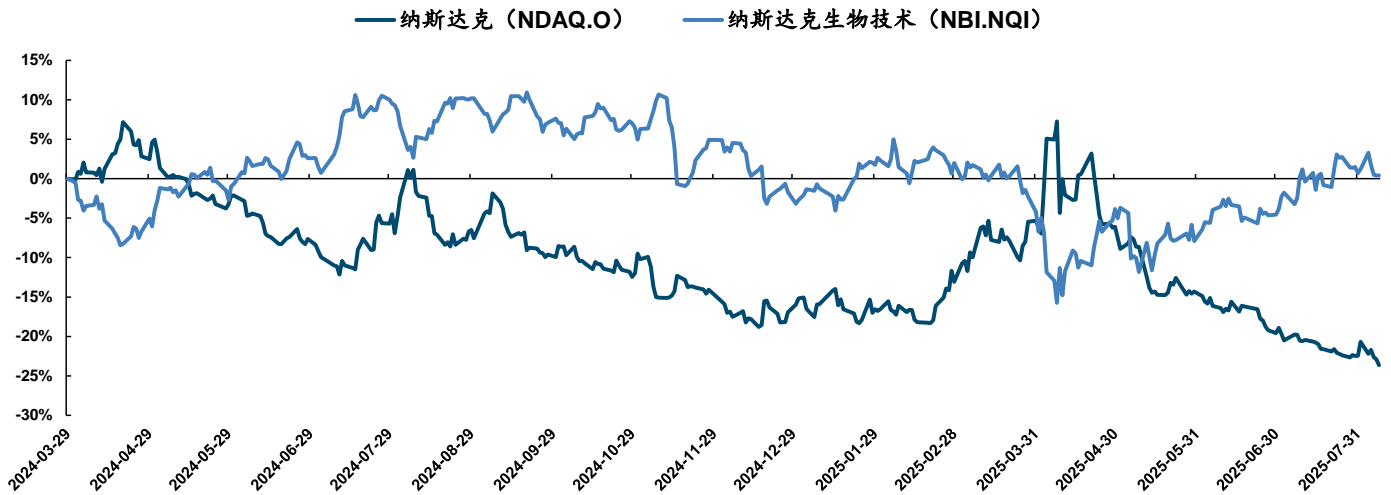
图表9：本周H股部分个股股价走势（2025/08/04-2025/08/08）



来源：iFind, 国金证券研究所

本周美股创新药整体景气度加速上行，其中纳斯达克生物技术指数本周下跌 2.77%。

图表10：本周美股创新药整体股价走势（2025/08/04-2025/08/08）



来源：iFind, 国金证券研究所

2025/07/01-2025/08/08 期间，共计 7 款新药获 CDE 批准上市，其中 6 款为国产药物，1 款进口药物。同时，共有 10 款创新药申报 NDA，其中 6 款为国产药物，4 款为进口药物。同时，共 10 个创新药相关跨国交易，涵盖授权/许可、合作、期权等不同形式。

图表11：7-8 月国内创新药获批上市情况（截至 2025/08/08）

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）
司美那非	PDE5A	旺山旺水生物	勃起功能障碍	国产	2025/7/8	1
利沙托克拉	BCL2	亚盛药业	慢性淋巴细胞白血病/小淋巴细胞淋巴瘤	国产	2025/7/8	1
玛砾洛沙韦	PA	征祥医药	甲/乙型流感病毒感感染	国产	2025/7/18	1
植物源重组人血清白蛋白-HY1001	Albumin	汉禾元生物	低蛋白血症	国产	2025/7/18	1
妥诺达非	PDE5A	扬子江药业	勃起功能障碍	国产	2025/7/25	1
雷尼基奥仑赛	CD19	恒润达生	弥漫性大B细胞淋巴瘤	国产	2025/7/29	1
兰泽替尼	EGFR	杨森制药	非小细胞肺癌	进口	2025/7/29	2.4

来源：insight, 国金证券研究所



图表12: 7-8月国内创新药申报上市情况 (截至 2025/08/08)

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
安瑞替尼胶囊	威凯尔/以岭生物	NTRK	2025-07-04	实体瘤	1	国产
醋酸锌片	Nobelpharma	-	2025-07-08	锌缺乏症	5.1	进口
乐德奇拜单抗注射液	先声药业	IL-4Rα	2025-07-08	特应性皮炎	1	国产
洛索洛芬钠凝胶膏	大桐制药/理德化学	COX	2025-07-09	骨关节炎/疼痛	5.1	进口
注射用亚胺培南西司他丁钠福诺巴坦	信诺维	PBP,DPEP1,Beta-lactamase	2025-07-09	医院获得或呼吸机相关肺炎	1	国产
库莫西利胶囊	正大天晴	CDK4,CDK6,CDK2	2025-07-09	HR+/HER2-乳腺癌	1	国产
BAY 2927088片	拜耳	EGFR-Ex20Ins,HER2-Ex20Ins,EGFR-C797S	2025-07-23	非小细胞肺癌	1	进口
注射用GD-11	万高药业/星昊药业	-	2025-07-25	急性缺血性卒中	1	国产
甲磺酸洛美他派胶囊	凯西制药	MTTP	2025-07-30	纯合子型家族性高胆固醇血症	5.1	进口
玛吡诺沙韦片	安帝康生物	PA	2025-08-02	甲/乙型流感病毒感染	1	国产

来源: insight, 国金证券研究所

图表13: 7-8月创新药跨国交易情况 (截至 2025/08/08)

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
舒格利单抗	PD-L1	2025-07-08	基石药业	Istituto Gentili	授权/许可	License out	交易总额: 192.5百万/美元, 其他交易额: 近50%净销售额的营收分成
LX-101	RPE65	2025-07-14	朗信生物	Golden Age Health	授权/许可	License out	-
XG005	CACNA2D, COX	2025-07-15	昌郁医药	神基制药	授权/许可	License out	-
KQ-2003	CD19, BCMA	2025-07-22	科舜药业	ERIGEN LLC	授权/许可	License out	里程碑付款: 1335百万/美元, 特许权使用费: 基于KQ-2003在授权区域的净销售额, 获得最高8亿美元的销售分成
SSGJ-707	PD-1, VEGF	2025-07-23	三生制药	辉瑞制药	期权	License out	交易总额: 150百万/美元
HRS-9821等合计12项资产	PDE3/4	2025/7/27	恒瑞医药	葛兰素史克	授权/许可; 期权	License out	首付款5亿美元, 里程碑付款120亿美元
SYH2086	GLP1R	2025/7/30	石药集团	Madrigal	授权/许可	License out	首付款1.2亿美元, 里程碑付款19.55亿美元, 双位数销售分成
ATB102	AHR	2025/7/30	元启生物	德国福克大药厂	授权/许可	License out	-
CTM012/13	WT1/CD3/4-1BB/CD3	2025/8/1	乐普生物	Excalipoint Cayman	授权/许可	License out	首付款0.1亿美元, 里程碑付款8.48亿美元, 个位数销售分成
普乐司兰钠	APOC3	2025/8/1	维亚臻生物	赛诺菲	转让/收购	License out	首付款1.3亿美元, 里程碑付款2.65亿美元

来源: insight, 国金证券研究所

礼来 GLP-1R 小分子减重 III 期数据读出, 建议关注国产更优口服 GLP-1

8月7日, 礼来小分子 GLP-1R 激动剂 Orforglipron 治疗肥胖的 III 期 ATTAIN-1 研究取得了积极的临床结果。72 周疗效数据显示, 6mg、12mg、36mg 剂量组受试者体重分别较基线减轻了 7.8% (-8.0kg)、9.1% (-9.4kg)、12.4% (-12.4kg), 而安慰剂组则为 0.9% (-1.0kg), 每个剂量组均与安慰剂组存在显著的统计学差异。总体安全性和耐受性与注射型 GLP-1 保持一致。



图表14: Orforglipron 疗效及安全性数据整体良好

		Orforglipron组			安慰剂
		6mg	12mg	36mg	
疗效	主要终点				
	体重较基线减少百分比	-7.8% (-8.0 kg)	-9.3% (-9.4 kg)	-12.4% (-12.4 kg)	-0.9% (-1.0 kg)
	体重较基线减少百分比-安慰剂组	-6.9% (-7.0 kg)	-8.4% (-8.4 kg)	-11.5% (-11.4 kg)	
	次要终点				
	体重降幅≥10%的受试者比例	35.9 %	45.1 %	59.6 %	8.6 %
	体重降幅≥15%的受试者比例	16.5 %	24.0 %	39.6 %	3.6 %
安全性	因不良事件导致治疗中断率	5.10%	7.70%	10.30%	2.60%
	总体治疗中止率	21.90%	22.50%	24.40%	29.90%

	Placebo	Orforglipron 6 mg	Orforglipron 12 mg	Orforglipron 36 mg
Nausea (%)	10.4%	28.9%	35.9%	33.7%
Constipation (%)	9.3%	21.7%	29.8%	25.4%
Diarrhea (%)	9.6%	21.0%	22.8%	23.1%
Vomiting (%)	3.5%	13.0%	21.4%	24.0%

来源：礼来官网，礼来 2025Q2 投资者推介材料，国金证券研究所

- **ATTAIN-1 共纳入 3127 例不伴有糖尿病的肥胖或超重受试者，基线平均体重为 103.2kg，平均 BMI 为 37.0kg/m²。详细数据将于 2025 EASD 大会上披露，除了实现显著的体重减轻外，在所有剂量的汇总分析中，Orforglipron 还与已知心血管风险标志物的降低有关，包括非高密度脂蛋白胆固醇、甘油三酯和收缩压。在预先指定的探索性分析中，Orforglipron (36mg QD) 可降低 47.7% 高敏 C 反应蛋白 (hsCRP) 水平。Orforglipron 为口服小分子 GLP-1R 激动剂，2018 年礼来从中外制药引入，目前正在进行多项 3 期研究，包括针对 2 型糖尿病、减重等适应症。2025 年内有望递交减重适应症 NDA。**
- **Orforglipron 作为口服小分子制剂，其服药方式及依从性具备明显优势，但从疗效数据来看不及同靶点注射剂研究 (NCT05646706) 中显示 72 周时 2.4mg、7.2mg QW 司美格鲁肽注射剂组平均体重降幅分别可达 17.5%、20.7%，安慰剂组为 2.4%，若简单去除安慰剂影响后 2.4mg、7.2mg 组平均体重降幅分别达 15.1%、18.3%。在安全性方面，2.4mg、7.2mg 司美格鲁肽注射剂因胃肠道不良反应停药的受试者比例分别为 2.0%、3.3%，安慰剂组为 0%。同时，相较于司美格鲁肽口服制剂，OASIS 2 研究 (NCT05132088) 显示，68 周时 50mg QD 口服司美格鲁肽组平均体重降幅达 14.3%，安慰剂组则为 1.3%。由此可见，①口服制剂和注射剂各有优劣：口服制剂无需注射、依从性更好；注射剂疗效则更为明显；②口服制剂不同企业的疗效存在一定差异，当前口服 GLP-1 研发热度较高，建议关注国产潜在更优的口服 GLP-1。**
- **建议关注国产潜在更优口服 GLP-1。当前国内多款口服 GLP-1 在研，建议关注安全性好、临床疗效优异的潜在更优 GLP-1 口服制剂，如恒瑞医药的 HRS-7535、歌礼制药的 ASC30 等。**

本周医药板块创新药行情有所调整，但长期来看整体政策环境对创新药的支持不变。历经十批仿制药集采后，头部 pharma 集采风险逐步出清，在强大的研发&临床资源下，具备全球竞争力的创新药管线崭露头角。建议关注头部 pharma 转型成果和更多产品出海机会。我们认为创新药依旧是投资主线，在全球 MNC 面临专利悬崖，积极寻找大单品潜力创新药 BD 合作的浪潮下，可重点关注泛癌种潜力的双/多抗药物、解决未满足临床需求的慢病药管线的创新药板块投资机会。同时关注半年报潜在业绩超预期的创新药产业链投资机会。

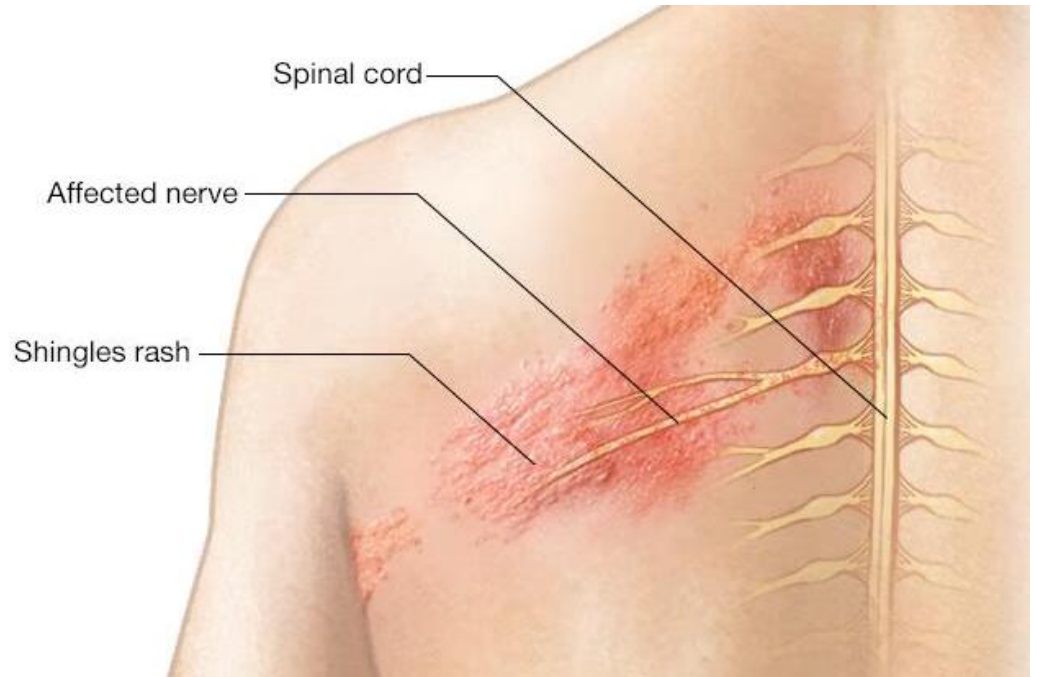
生物制品：安科生物参股公司带状疱疹 mRNA 疫苗 IND 获批，关注研发端催化

近日，安科生物参股公司合肥阿法纳生物科技有限公司研发的带状疱疹 mRNA 疫苗获得国



家药品监督管理局审评中心核准签发的《药物临床试验批准通知书》，预防带状疱疹感染带状疱疹 mRNA 疫苗是阿法纳生物依托其自主知识产权的先进 mRNA 技术平台开发的核心产品，旨在高效预防由水痘-带状疱疹病毒（VZV）感染导致的带状疱疹疾病。

图表15: 带状疱疹与皮下神经的炎症密切相关



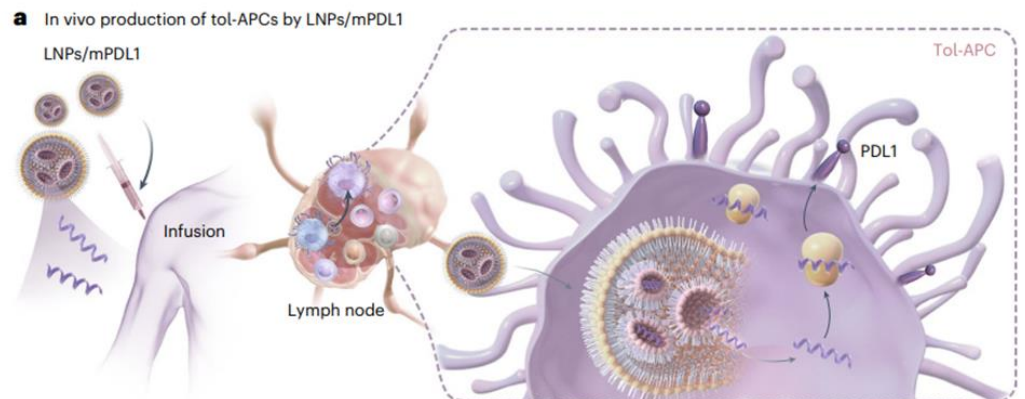
来源: mayo clinic, 国金证券研究所

带状疱疹是由水痘-带状疱疹病毒（VaricellaZosterVirus, VZV）再激活和复制所致的病毒性皮肤病，以单侧分布带状排列的成簇水疱伴神经痛为特征，易发病人群为体质弱，因生病和劳累体质下降，免疫力下降和年长人群。

VZV 病毒通过呼吸道黏膜进入人体，经过血行传播，在皮肤上出现水痘，但大多数人感染后不出现水痘，为隐性感染，成为带病毒者。带状疱疹会引发剧烈疼痛，严重影响患者的生活质量。带状疱疹的治疗目的在于减少疾病的持续时间、避免或减少并发症，但无法预防带状疱疹的发生，因此接种疫苗是预防带状疱疹及其并发症的最佳策略。目前全球仅有 4 款带状疱疹疫苗上市销售（美国默沙东的带状疱疹减毒活疫苗 Zostavax、韩国 SKBioscience 的带状疱疹减毒活疫苗 SkyZoster、美国 GSK 的带状疱疹亚单位疫苗 Shingrix 和百克生物的国产带状疱疹减毒活疫苗感维），其中 3 款为减毒活病毒技术路线，1 款为重组亚单位技术路线。

细胞介导的免疫反应（CMI）对于预防和控制 VZV 感染以及潜伏感染的重新激活至关重要，mRNA 疫苗能够有效诱导 T 细胞免疫反应。阿法纳生物带状疱疹病毒 mRNA 疫苗在动物模型实验中能够诱导强烈的细胞免疫应答，显著优于阳性对照（GSK 的 Shingrix）。

图表16: 阿法纳 LNPs 递送系统





来源：阿法纳生物，国金证券研究所

阿法纳生物还构建了低免疫原性脂质纳米颗粒（LNPs）递送 PD-L1mRNA，在体内直接编程生成耐受性抗原呈递细胞（tol-APCs），在类风湿性关节炎与溃疡性结肠炎等自身免疫病模型中展现出卓越疗效。

目前，阿法纳在研管线呼吸道合胞病毒 mRNA 疫苗已经进入 II 期临床，完成全部受试者入组；HPV 相关肿瘤 mRNA 治疗型疫苗已经进入 I b 期，进展快速。后续安科生物将继续与阿法纳公司展开深度合作，积极布局 mRNA 药物新赛道，建议持续关注公司研发端进展及潜在催化。

医疗器械：政策支持脑机接口产业创新发展，产品有望加速商业化普及

七部委发布关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见

8 月 7 日，工业和信息化部、国家发展改革委、教育部、国家卫生健康委、国务院国资委、中国科学院、国家药监局七部门《关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见》在中国政府网正式公开。

- **2027 年及 2030 年将分阶段取得成果。**实施意见中提到，到 2027 年，脑机接口关键技术取得突破，初步建立先进的技术体系、产业体系和标准体系。电极、芯片和整机产品性能达到国际先进水平，脑机接口产品在工业制造、医疗健康、生活消费等加快应用。产业规模不断壮大，打造 2 至 3 个产业发展集聚区，开拓一批新场景、新模式、新业态。到 2030 年，脑机接口产业创新能力显著提升，形成安全可靠的产业体系，培育 2 至 3 家有全球影响力的领军企业和一批专精特新中小企业，构建具有国际竞争力的产业生态，综合实力迈入世界前列。
- **加强基础软硬件攻关，突破关键技术壁垒。**文件对在脑信号传感元件、脑机芯片、软件工具部署提出了明确目标。

 - 1) **创新脑信号传感元件。**研发面向硬脑膜上、硬脑膜下、大脑皮层内等不同区域的植入式电极，探索脑血管介入式电极，强化材料的稳定性和可靠性，研制专用制备和封装工艺，提升电极通道数、生物相容性、空间分辨率和信噪比。加快高可用、自适应调节的非植入式电极研发，发展低阻抗、薄介质的新型电极材料，提升电极便捷性、舒适性和易用性。创新基于光、电、磁、超声、化学的新型脑信号传感器，突破单模态信号局限，提高脑信号感知能力。
 - 2) **突破关键脑机芯片。**发展高通道、高速率脑信号采集芯片，强化模数转换、通道管理和噪声抑制，增强脑信号采集放大能力。研发高性能、超低功耗脑信号处理芯片，强化并行处理能力，推动感知、计算和调节等功能的一体化集成。研发超低功耗、高速率、高可靠的通信芯片，提升脑信号传输和抗干扰能力。
 - 3) **夯实软件工具底座。**完善脑信号编解码软件，降低编码过程的认知负荷，应用人工智能技术强化解码能力和任务迭代优化能力，提升编解码准确率、响应速率和场景通用性。开发专用控制交互软件，提升设备控制和神经调控的精准度，增强多任务协同处理能力。构建专用操作系统和通用软件平台，实现多模态数据集成、编解码算法兼容和交互软件可编辑功能，优化用户使用体验。
- **打造高性能产品，拓展下游产品应用。**对于植入式、非植入式、辅助设备，基于目前行业发展现状也提出了不同目标。

 - 1) **加快植入式设备研发突破。**探索集成高密度神经记录传感器、超低功耗植入式芯片的新型产品，创新脑意图识别功能，提高控制精度和响应速度。完善单向和双向深部脑刺激器、反应式电刺激器、人工耳蜗等成熟产品，提升信号采集和功能调控准确度，强化神经刺激功效。
 - 2) **推动非植入设备量产迭代。**创新额贴式、耳贴式、入耳式、发夹式等产品形态，推动非植入产品向轻量化、高速率、低功耗发展。研制头盔、头显、眼镜、耳机等集成式脑机接口产品，通过与已有生活消费产品融合发展，支持非植入产品的迭代应用和规模化推广。
 - 3) **发展辅助设备。**研发辅助生理信号设备，通过脑信号与肌电、眼电、心电、近红外等多模态信号的融合，提升交互控制和感知觉评估的精准度。研发用于植入脑机接口的高精度手术机器人，突破亚微米级精度控制与动态调整技术，提升区域精准实时成像与三维重建能力。



图表17: 脑机接口产品6类下游应用及发展方向

脑机接口整机精品工程	
产品类型	发展目标
感知评估类产品	研发便携式、可穿戴的感知采集设备和评估系统，融合处理肌电、眼电、心电等多模态信号，实时分析、可视化反馈数据，实现对困倦、注意力不足、反应迟缓、异常体态等高效感知与评估，帮助用户做出改善性反馈调控。
情绪检测类产品	开发基于脑电的情绪状态检测系统，支持图像、音视频等多模态信息的情绪评估任务，利用人工智能算法提升情绪分类的准确性，实现情绪的实时检测与评估，完善情绪闭环调节功能。
控制交互类产品	研发脑控机器人、脑控计算机、脑控家电等产品，强化控制精度、响应速度和交互友好性，实现复杂任务应对能力。开发基于脑电信号反馈的外骨骼产品，强化控制方式的直观性和精准性。
安全识别类产品	开发综合脑电等生理特征信号的安全识别系统，突破可穿戴设备身份识别技术，探索脑机身份验证技术在安全认证与支付交易等场景的应用，提升安全性和隐私保护水平。
神经调控类产品	持续完善电磁刺激的自适应神经调控产品，前瞻布局基于光和超声等神经反馈调控方式产品，实现神经和精神类疾病治疗，探索情绪调节、康养保健、认知提升等方面应用。
感知重建类产品	研发多通道视听觉皮层神经信息检测与刺激系统，实现视听觉重建和增强。

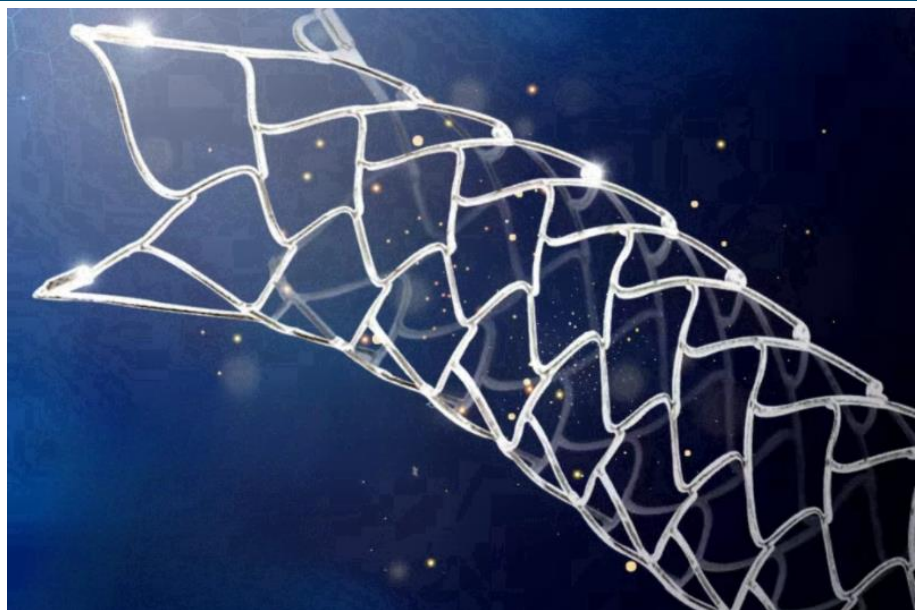
来源：中国政府网，国金证券研究所

脑机接口赛道应用场景多元化、产品及研发路径丰富，未来潜在空间巨大，在国内政策加持下有望加速实现商业化普及。全球产品研发布局企业众多，国内部分头部企业已经集中在非侵入式领域产品取得多项技术突破，产品将迎来巨大商业化潜力。

赛诺医疗关键产品获美国FDA突破性医疗器械认定

8月6日，赛诺医疗发布公告称，子公司赛诺神畅研发的COMETIU自膨式颅内药物涂层支架系统及COMEX球囊微导管已获得美国FDA突破性医疗器械认定（Breakthrough Device Designation）。

图表18: 赛诺医疗COMETIU自膨式颅内药物支架



来源：赛诺医疗官网，国金证券研究所

颅内支架置入术是颅内动脉狭窄（ICAS）治疗的重要手段，但传统金属裸支架存在术后再狭窄和再发卒中等突出风险。因此，临床迫切需要一款兼具高安全性、能有效降低再狭窄



率的自膨式颅内药物涂层支架系统，以提升治疗效果。

赛诺神畅依托强大研发平台，通过医工深度合作，成功开发出全球首创的 COMETIU 支架，系统性地解决了上远临床难题：

- **精准控释药物：**专利 eG 电子接枝涂层技术实现药物精准释放，促进血管内皮快速愈合；
- **显著降低风险：**搭载雷帕霉素药物涂层，有效抑制血管再狭窄，降低卒中复发风险；
- **优异力学性能：**优化闭环专利设计，提供恰到好处的支撑力与卓越的血管贴壁性；
- **高效安全操作：**支持微导管释放与回收，短 TIP 头设计显著提升手术效率与安全性。
- **协同增效，安全升级：**COMETIU 支架与 COMEXTM 球囊微导管的协同搭配，更能缩短手术时间、减少交换操作带来的手术风险，且低压球囊的设计能提升预扩张安全性。

COMETIU 支架的上市前临床研究由海军军医大学第一附属医院(上海长海医院)刘建民教授牵头，联合国内 13 家顶尖医院共同完成。研究于 2022 年 7 月至 2023 年 2 月纳入 140 例因 ICAS 导致的短暂性脑缺血发作(TIA)或缺血性卒中患者，旨在评估 COMETIU 支架的有效性和安全性(主要终点为术后 6 个月支架内再狭窄发生率)。

- 术后 6 个月再狭窄率低至 1.71%;术后 1 年再狭窄率仅为 1.87%，与 6 个月时相比保持稳定；
- 术后 30 天内卒中或死亡率仅为 3.1396

数据充分证明了 COMETIU 支架卓越的安全性和有效性，为 ICAS 治疗策略开辟了新路径。

2024 年 4 月，COMETIU 支架获中国国家药品监督管理局(NMPA)批准进入创新医疗器械特别审查程序;2024 年 5 月，正式递交注册申请并获受理，目前国内注册已进入评审阶段;2024 年 10 月，向国际认证机构 DEKRA Certification B.V. 递交 CE 认证申请并获受理，现已顺利通过 MDR 现场质量体系审核，处于技术评审最终阶段。此次 FDA 突破性医疗器械认定将有力推动公司神经介入创新产品的国际化布局，加速公司全球化战略进程。

中药：业内公司以多种方式进行创新布局，有望陆续开花结果

8 月 6 日，FDA 宣布加速批准 dordaviprone (研发代号：ONC201) 上市，适应症为“1 岁及以上成人和儿童复发性 H3K27M 突变弥漫性中线脑胶质瘤”，这也是 FDA 首次批准用于该适应症的药物上市。华润三九拥有 ONC201 在大中华区(含中国大陆、香港、澳门、台湾)的独家开发、生产及商业化权益，目前正在国内开展 I/II 期临床研究。

脑胶质瘤是最常见的脑部肿瘤。其中 H3K27M 突变弥漫性中线脑胶质瘤常发生于儿童及青少年，侵袭性高，预后差，由于该肿瘤多发于脑室、脑干和脊髓等“险要”部位且呈浸润性生长，难以通过手术进行完全切除。在 ONC201 获批前，放疗是唯一认为能够提供短暂获益的标准治疗干预措施，多数患者在确诊后的中位总生存期仅有一年左右。

部分中药公司现金流状况良好，通过积极引进创新产品管线，获得全球或国内开发、生产和商业化权益，有望收获潜在增长点。

- 天士力 2019 年 7 月自圆祥生技引进的 B1962 注射液 (PD-L1/VEGF 双抗)，天士力拥有其在中国大陆、香港和澳门地区的独家开发、生产和商业化权益，拟用于非小细胞肺癌、小细胞肺癌、肝癌、宫颈癌、子宫内膜癌、肾细胞癌等多种实体瘤的治疗，目前已进入临床 II 期。
- 云南白药 2024 年 6 月自康源博创引进抗体药物 KA-1641，云南白药将在全球范围内对其进行研究开发、生产和商业化活动。

另外，中药公司通过投资设立基金或参股创新药企，进行外延布局：

- **基金设立：**片仔癀 2024 年以来已出资参与设立了多个基金，包括圆山基金(公司出资 2 亿元，占比 20%)、片仔癀盈科基金(公司出资 2.9 亿元，占比 29%)、招盈慧康基金(公司出资 2 亿元，占比 20%)、高鑫润信基金(公司出资 2 亿元，占比 20%)。圆山基金在 2024 年 11 月，通过协议转让，获得广生堂 5.02% 的股本。
- **参股创新药企：**珍宝岛参股公司特瑞思药业，TRS005 项目于 2024 年被获准开展关键单臂 II 期临床试验并获得突破性疗法认定，用于至少经过 2 次标准治疗的复发或难治性 CD20 阳性弥漫大 B 细胞淋巴瘤。
- **参股创新药企：**贵州百灵参股公司成都贻灵生物在肿瘤、自免、中枢神经等领域有所



布局，其核心在研产品甲磺酸普依司他（靶点 HDAC 1/11b）针对复发/难治性弥漫大 B 细胞淋巴瘤附条件上市关键 III 期临床正在进行中，预计 2027 年提交 NDA。

- 参股创新药企：2025 年 7 月 30 日，振东制药公告，其参股的广东龙创基药业在研项目“阴道用乳杆菌二联活菌胶囊”的 III 期临床试验达到主要研究终点。“阴道用乳杆菌二联活菌胶囊”采用“以菌治菌”的创新机制，相比传统抗生素治疗方案具有差异化优势，其作用机制不同于常规抗生素，而是通过调节阴道微生态平衡发挥作用，有望给患者提供全新的治疗选择。

图表19：中药公司通过引进产品、设立基金、参股创新药企等多种方式进行创新布局

公司	事项	相关内容
华润三九	引进ONC201	2025年8月6日，FDA宣布加速批准dordaviprone（研发代号：ONC201）上市，适应症为“1岁及以上成人和儿童复发性H3K27M突变弥漫性中线脑胶质瘤”，这也是FDA首次批准用于该适应症的药物上市。华润三九拥有ONC201在大中华区（含中国大陆、香港、澳门、台湾）的独家开发、生产及商业化权益，目前正在国内开展I/II期临床研究。
天士力	2019年7月，引进B1962注射液（PD-L1/VEGF双抗）	天士力拥有其在中国大陆、香港和澳门地区的独家开发、生产和商业化权益，拟用于非小细胞肺癌、小细胞肺癌、肝癌、宫颈癌、子宫内膜癌、肾细胞癌等多种实体瘤的治疗。
云南白药	2024年6月，引进KA-1641项目	KA-1641是由康源博创公司通过杂交瘤自行筛选获得的单抗药物，相关专利已经处于实审阶段。云南白药将在全球范围内对其进行研究开发、生产和商业化活动。
片仔癀	2024年以来，陆续出资参与设立多个基金，包括圆山基金（公司出资2亿元，占比20%）、片仔癀盈科基金（公司出资2.9亿元，占比29%）、招盈慧康基金（公司出资2亿元，占比20%）、高鑫润信基金（公司出资2亿元，占比20%）。	圆山基金在2024年11月，通过协议转让，获得广生堂5.02%的股本。广生堂在研项目包括临床治愈乙肝创新药等。
珍宝岛	参股特瑞思药业	特瑞思药业TRS005项目于2024年被获准开展关键单臂II期临床试验并获得突破性疗法认定，用于至少经过2次标准治疗的复发或难治性CD20阳性弥漫大B细胞淋巴瘤。
贵州百灵	参股成都贻灵生物	成都贻灵生物核心在研产品甲磺酸普依司他（靶点HDAC 1/11b）针对复发/难治性弥漫大B细胞淋巴瘤附条件上市关键III期临床正在进行中，预计2027年提交NDA。
振东制药	参股广东龙创基药业	2025年7月，广东龙创基药业在研项目“阴道用乳杆菌二联活菌胶囊”的III期临床试验达到主要研究终点。该产品用于菌群紊乱而引起的细菌性阴道病的治疗。

来源：各公司公告，国金证券研究所

医疗服务及消费医疗：盈喜公告陆续发布，看好高成长个股发展

海外：爱尔康以 15 亿美元收购 STAAR Surgical，有望加速 ICL 全球渗透

2025 年 8 月 4 日，爱尔康公司表示已达成最终协议，以全现金交易方式收购美国上市同行有晶体眼人工晶状体（ICL）制造商 STAAR Surgical，股权价值为 15 亿美元。

公司将以每股 28 美元的价格收购 STAAR 股票，较 STAAR 周一收盘价溢价约 51%。

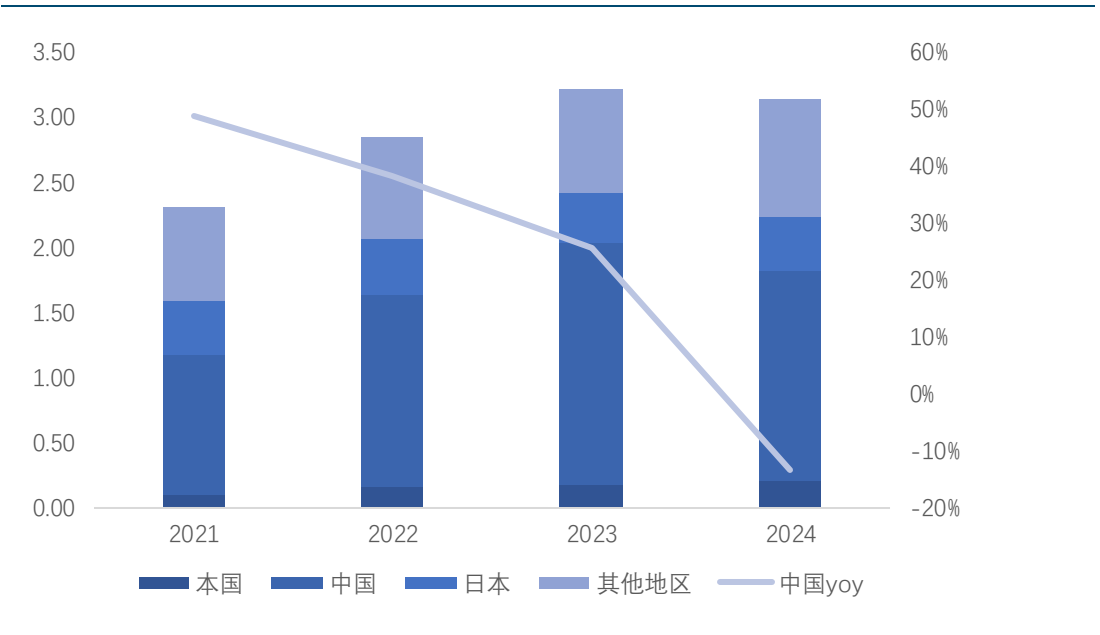
此次交易的主要目的是将 STAAR 的屈光性人工晶状体和手术技术纳入公司的产品组合，并使公司能够提供全方位的近视和其他视力丧失治疗。此次收购涵盖 EVO 系列人工晶状体（EVO ICL），用于矫正中度至高度近视（无论是否伴有散光）患者的视力。

- 预计到 2050 年，全球将有 50% 的人患有近视，而目前全球高度近视患者数量已接近 5 亿。公司收购 STAAR 后，双方有望在为不适合接受 LASIK 等其他屈光手术的患者提供先进手术视力矫正方案方面实现协同发展。
- EVO 系列 ICL 采用创新设计，是一种可植入式人工晶状体，可通过可逆的微创手术满足各种视力矫正需求，包括伴有或不伴有散光的近视。EVO 系列 ICL 植入于虹膜和自然眼晶状体之间，手术过程中无需切除角膜组织。STAAR 的 ICL 产品已在 75 多个国家售出超过 300 万片。
- 在过去两年中，中国市场的需求波动对 STAAR 的发展带来了较大阻力。公司具备加速 EVO ICL 应用推广的能力和规模，能够将 STAAR 的创新技术带给全球更多的外科医生



和患者。

图表20: STAAR 在中国市场发展增速遇到阻力 (亿美金)



来源: 同花顺 iFind, 国金证券研究所

个股: 各公司盈喜公告陆续发布, 利润稳步增长

时代天使: 预计 25H1 净利润同比增长约 538.1%-604.8%

- 2025 年 8 月 5 日, 公司发布盈喜公告, 预期公司截至 25H1 的净利润约为 1340~1480 万美元 (同比增长约 538.1~604.8%)。
- 经营业绩变动主要由于(1)集团核心中国业务受惠于为应对激烈竞争而进行的策略性价格调整, 而中国以外收入则持续增长; (2)中国以外生产工厂设立进度的延迟, 导致 25H1 投资及经营开支较低; (3)24H1 净利润比较基数较低。
- 今年以来, 公司国内海外稳步推进, 在海外市场, 公司宣布, 将在美国威斯康星州大密尔沃基地区建设一家全新的制造工厂。海外新工厂的建设彰显公司对北美市场的长期承诺, 同时有望大幅提升公司对北美地区客户的服务能力。在国内市场, 公司通过战略投资舒雅齐 (持股 35%) 有望加速下沉市场渗透。我们看好公司国际布局持续推进, 国内业务稳健增长, 后续增长可期。

图表21: 公司 25H1 净利润同比高增

	23FY	24H1	24FY	25H1
净利润 (万美元)	680	210	1000	1340-1480
yoy			47%	538%-605%

来源: 公司公告, 国金证券研究所

一脉阳光: 预计中期净溢利同比增长约 1350%至 1550%

- 2025 年 8 月 4 日, 公司发布正面盈利公告, 预期集团在 2025H1 的营业收入约 4.50~4.80 亿元, 而公司 2024H1 收入约 4.14 亿元, 同比增长约 8670%; 净溢利约 1450 万元至 1650 万元, 而截至 24H1, 公司净溢利约 100 万元, 同比 300% 至 1550%。
- 公司收入同比增加主要是由于公司的客户数目及所交付的服务数目增加, 净溢利同比增长主要由于收入同比增长及行政开支减少。公司作为国内医学影像服务龙头, 业务高速发展, 同时公司储备大量数据要素, 有望打通数据应用通路, 看好公司长期发展。


图表22: 公司 25H1 收入、净溢利同比高增

	23FY	24H1	24FY	25H1
营业收入 (百万元)	929	414	761	450-480
yoy	18%	-22%	-18%	8.8%-16.0%
净溢利 (百万元)	37	1	-59	15-17
yoy				1350%-1550%

来源: 同花顺 iFind, 国金证券研究所

固生堂发布 10 大国医分身, 加速构建中医 AI 商业矩阵

- 8 月 1 日, 固生堂正式发布 10 大“国医 AI 分身”, 覆盖肿瘤科、皮肤科、消化内科、耳鼻喉科、男科、心理睡眠科、经典方科、骨伤科等 8 大中医核心专科领域。此次规模性拓展是继 6 月 7 日首个“国医 AI 分身”发布后, 固生堂持续推进“中医+AI”战略落地的又一次重要突破。**
- 公司利用“国医 AI 分身”技术创新推出“线上复诊”服务, 为线下就诊需求旺盛的专家开辟了新型服务路径。“国医 AI 分身”的应用价值体现在两个方面: 1) 系统可协助专家处理常规诊疗事务, 使专家聚焦核心决策环节, 从而提升专家的诊疗效率; 2) 系统通过智能辅助青年医生开展诊疗工作, 帮助其系统掌握名医诊疗思维, 有效缩短从跟诊学习到独立出诊的成长周期。这种双重赋能机制, 有助于扩大优质中医服务供给, 有望让更多患者获得规范、高效的诊疗体验。**
- 首批上线的 10 位国医分身专家, 均有 30 年以上的诊疗经验, 包括国医大师、全国名中医、广东省名中医、国家名老中医药专家、知名经方专家等。公司通过系统收集专家们在擅长病种上的诊疗思路、典型病案、问诊习惯等多方面数据, 同时基于专家在固生堂多年看诊积累的海量高质量数据, 将各种数字化和纸质化的数据源汇集后, 通过“采集-清洗-转换-合成-质检”数据处理自动化链路, 实现异构数据高效利用和规模化复制。目前, AI 分身在专家模拟一致性上已达 86% 以上, 辨证准确性与用药合理性均获专家本人高度评价。**

投资建议

在创新药依然为投资主线的时候, 我们认为创新器械同样值得重点关注。医疗器械板块目前在政策端利好频现, 医疗设备招标同比恢复趋势显著, 叠加各设备厂商渠道库存压力, 同时头部企业份额持续提升, 下半年有望迎来确定性较强的业绩拐点。建议关注创新研发管线丰富、海外市场拓展较快的头部医疗器械公司。

风险提示

汇率风险: 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 8 层 806 室	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