2026 年 04 月 17 日

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

药品定价机制迎来顶层设计革新，利好高质量创新药

投资逻辑：

本周国务院办公厅发布《国务院办公厅关于健全药品价格形成机制的若干意见》，文件主要内容包括完善重点环节药品价格政策、推动相关主体发挥药品价格发现作用、引导关键领域药品价格保持合理水平、加强药品价格治理、加强组织实施等，突出临床价值和用药可及，支持医药产业高质量发展。文件深度锚定高质量创新，利好高临床价值创新药的支付端，围绕药品价格形成机制提出了顶层设计革新，引入真实世界研究、多元化支付体系等工具，继续推动高价值创新药获得溢价，支付端持续迎来提振。

药品：4 月 13 日，Revolution Medicines 公司宣布，其研发的口服 RAS 分子胶抑制剂 Daraxonrasib（RMC-6236）在针对既往接受过治疗的转移性胰腺导管腺癌的 III 期 RASolute 302 研究中取得积极结果。

生物制品：2026 年 4 月 14 日，华东医药全资子公司杭州中美华东制药江东有限公司收到国家药品监督管理局（NMPA）签发的《受理通知书》，由江东公司申报的司美格鲁肽注射液（研发代码：HDM1702）上市许可申请获得受理。司美格鲁肽注射剂型 2025 年全球销售超 300 亿美元，国内专利于 2026 年到期，建议持续关注类似药赛道商业化进展。

CXO：国内外投融资情况持续向好，3 月海外投融资增长显著。2026 年 3 月海外融资金额 399 亿美元，同比+470%，环比+113%；2026 年 3 月国内融资金额 6 亿美元，同比和环比持平。

药店：行业门店降至 68 万家，持续出清期，龙头公司市占率有望提升。

医疗器械：创新产品出海推广加速，国际化逐步成为核心战略。微创电生理创新产品亮相欧洲心率协会年会，随着国内创新产品在海外的注册推广进入收获期，未来头部器械公司海外市场销售还有望进一步加速。

医疗服务及消费医疗：4 月 15 日，新里程健康科技集团股份有限公司（新里程）与控股股东北京新里程健康产业集团有限公司（新里程集团）签署框架协议，拟间接收购控股股东旗下太原中化二建医院有限公司 65%股权，进一步增强康养产业核心城市布局。

投资建议与估值

当前创新药即将迎来多重因素共振：（1）政策红利释放，定价机制松绑：《关于健全药品价格形成机制的若干意见》的落地，确立了以临床价值为核心的分层定价，高质量创新药有望获得更优的价格支持。（2）多元支付体系成型：医保商保形成的多元支付生态，缓解了医保基金的压力，提升了高价创新药的市场渗透率，为 Biotech 企业由研发转向盈利提供了更明确的路径。（3）出海持续步入收获期，BD 交易放量：中国药企从转向高质量出海，2026 年一季度 BD 交易规模已超 600 亿美元，反映出海外大药企对国内 ADC、双抗及小核酸等前沿管线的高度认可，首付款和里程碑付款成为利润的重要补充。建议关注龙头标的、业绩扭亏标的及估值修复标的，聚焦具有差异化竞争优势或有突破性临床数据的成长型公司，建议关注即将到来的 AACR 及后续 ASCO、ESMO 大会。

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、康诺亚、先声药业、劲方医药、甘李药业、特宝生物、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

药品定价机制迎来顶层设计革新，深度锚定高质量创新药 4
药品板块：Daraxonrasib III 期胰腺癌临床成功，中位总生存期达 13.2 个月 6
Daraxonrasib III 期胰腺癌临床成功，中位总生存期达 13.2 个月 8
生物制品：华东医药司美格鲁肽减重适应症获受理，关注司美类似药赛道进展 9
CXO 及制药上游供应链：行业景气度持续向上 10
国内外投融资情况持续向好，3 月海外投融资增长显著 10
药店：行业持续出清，龙头公司市占率有望提升 11
医疗器械：创新产品出海推广加速，国际化逐步成为核心战略 12
医疗服务及消费医疗：关注板块底部复苏机会 12
投资建议 13
风险提示 13

图表目录

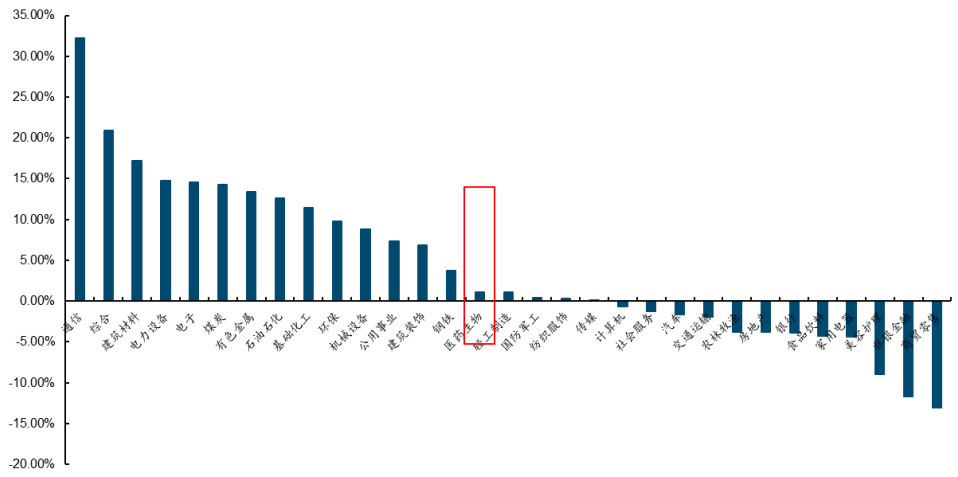
图表 1： 年初至今各申万一级行业表现（%） 4
图表 2： 4 月 13 日~4 月 17 日各申万一级行业表现（%） 4
图表 3： 4 月 13 日~4 月 17 日医药生物申万三级细分涨跌幅（%） 5
图表 4： 本周医药生物涨跌幅前十 5
图表 5： 本周医药板块景气度 5
图表 6： 本周 A 股创新药整体股价走势（2026/04/13-2026/04/17） 6
图表 7： 本周 A 股部分个股股价走势（2026/04/13-2026/04/17） 6
图表 8： 本周 H 股创新药整体股价走势（2026/04/13-2026/04/17） 6
图表 9： 本周 H 股部分个股股价走势（2026/04/13-2026/04/17） 7
图表 10： 本周美股创新药整体股价走势（2026/04/13-2026/04/17） 7
图表 11： 26/03-26/04 月国内创新药获批上市情况 7
图表 12： 26/03-26/04 月国内创新药申报上市情况 8
图表 13： 26/03-26/04 月创新药跨国交易情况 8
图表 14： 司美格鲁肽（注射）2025 年全球销售突破 300 亿美元 9
图表 15： 司美格鲁肽中国地区专利于 2026 年到期 9
图表 16： 海外投融资数据情况 10
图表 17： 国内投融资数据情况 11
图表 18： 全国药店数量，截至 25 年四季度末为 68 万家 11
图表 19： 药店行业净增减门店（家），25 年持续出清 11

图表 20： 社会消费品零售总额：中西药品类近期增速回升 12

药品定价机制迎来顶层设计革新，深度锚定高质量创新药

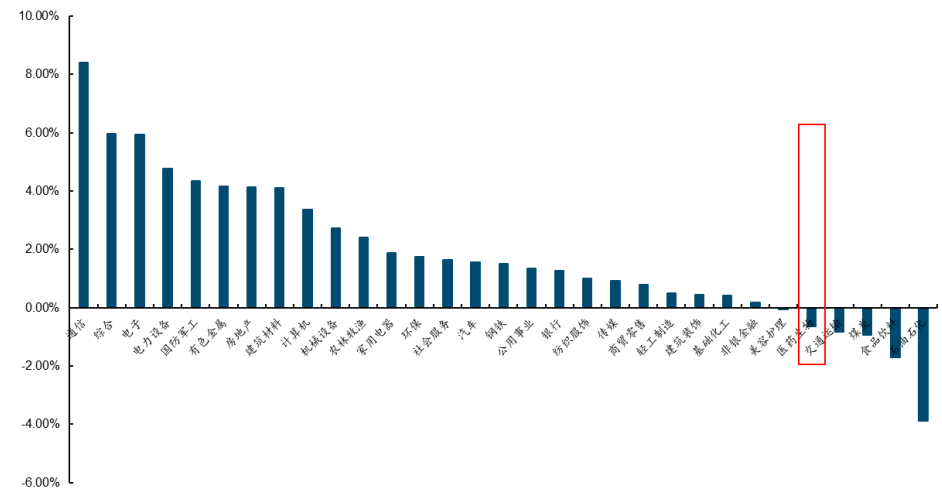
本周国务院办公厅发布《国务院办公厅关于健全药品价格形成机制的若干意见》，文件主要内容包括完善重点环节药品价格政策、推动相关主体发挥药品价格发现作用、引导关键领域药品价格保持合理水平、加强药品价格治理、加强组织实施等，突出临床价值和用药可及，支持医药产业高质量发展。文件深度锚定高质量创新，利好高临床价值创新药的支付端，围绕药品价格形成机制提出了顶层设计革新，引入真实世界研究、多元化支付体系等工具，继续推动高价值创新药获得溢价，支付端持续迎来提振。当前创新药即将迎来多重因素共振：（1）政策红利释放，定价机制松绑：《关于健全药品价格形成机制的若干意见》的落地，确立了以临床价值为核心的分层定价，高质量创新药有望获得更优的价格支持。（2）多元支付体系成型：医保商保形成的多元支付生态，缓解了医保基金的压力，提升了高价创新药的市场渗透率，为 Biotech 企业由研发转向盈利提供了更明确的路径。（3）出海持续步入收获期，BD 交易放量：中国药企从转向高质量出海，2026 年一季度 BD 交易规模已超往年，反映出海外大药企对国内 ADC、双抗及小核酸等前沿管线的高度认可，首付款和里程碑付款成为利润的重要补充。建议关注龙头标的、业绩扭亏标的及估值修复标的，聚焦具有差异化竞争优势或有突破性临床数据的成长型公司，建议关注即将到来的 AACR 及后续 ASCO、ESMO 大会。

图表1：年初至今各申万一级行业表现（%）



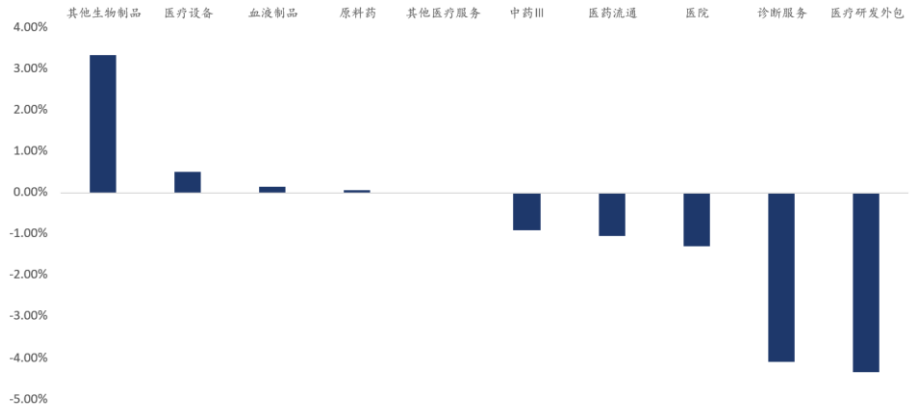
来源：iFinD，国金证券研究所

图表2：4月13日~4月17日各申万一级行业表现（%）



来源：iFinD，国金证券研究所

图表3：4月13日~4月17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	昂利康	25.16%
2	英诺特	20.43%
3	麦澜德	13.75%
4	君实生物	13.28%
5	振德医疗	13.62%
6	多瑞医药	13.43%
7	赛伦生物	13.55%
8	宝莱特	13.97%
9	近岸蛋白	13.63%
10	康惠制药	13.35%
487	华纳药厂	-7.28%
488	哈三联	-7.98%
489	南微医学	-8.09%
490	金花股份	-9.40%
491	康拓医疗	-9.40%
492	诚达药业	-9.63%
493	天智航	-9.77%
494	康芝药业	-10.12%
495	华兰股份	-13.42%
496	九安医疗	-18.76%

来源：iFinD，国金证券研究所

图表5：本周医药板块景气度

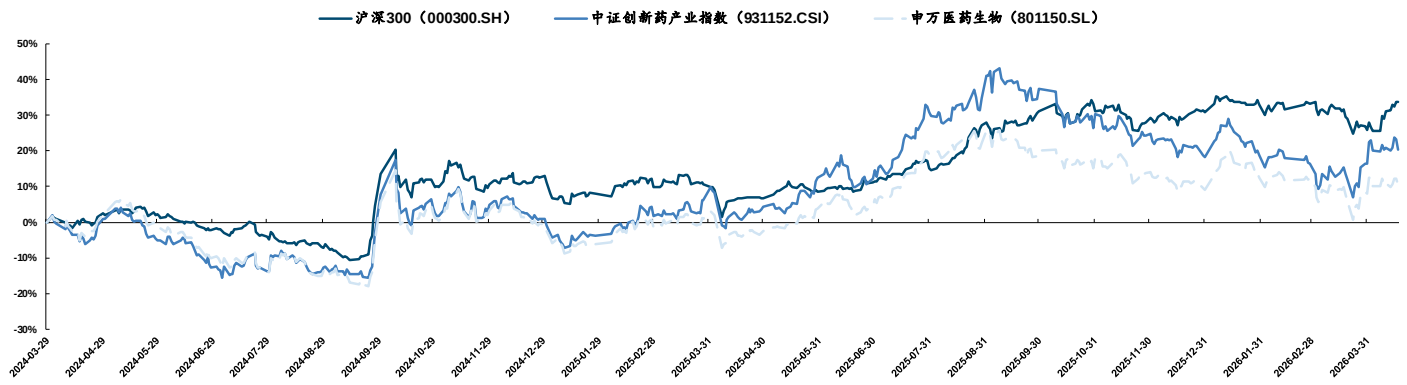
细分赛道	景气度指标
创新药	加速向上
仿制药	底部企稳
原料药	底部企稳
生物制品	底部企稳
医疗器械	拐点向上
药房	拐点向上
中药	拐点向上
医疗服务与消费	稳健向上

来源：国金证券研究所

药品板块：Daraxonrasib III 期胰腺癌临床成功，中位总生存期达 13.2 个月

本周 A 股创新药标的股价呈现震荡态势，其中中证创新药产业指数本周+0%，而申万医药生物指数本周-1.0%。

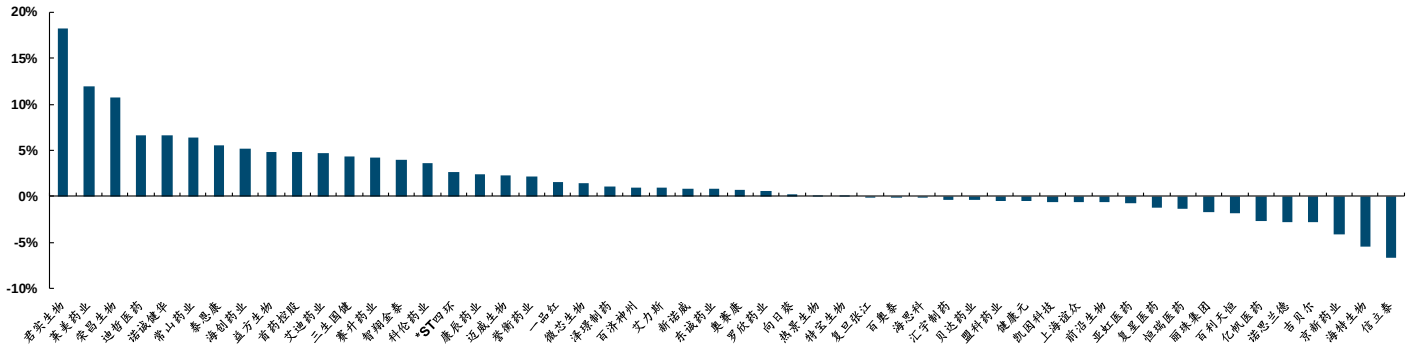
图表6：本周 A 股创新药整体股价走势（2026/04/13-2026/04/17）



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 31 家上涨，21 家下跌，平均涨跌幅+1.6%。其中涨跌幅前三分别为君实生物（+18.3%）、莱美药业（+11.9%）、荣昌生物（+10.8%），涨跌幅后三分别为信立泰（-6.6%）、海特生物（-5.5%）、京新药业（-4.1%）。

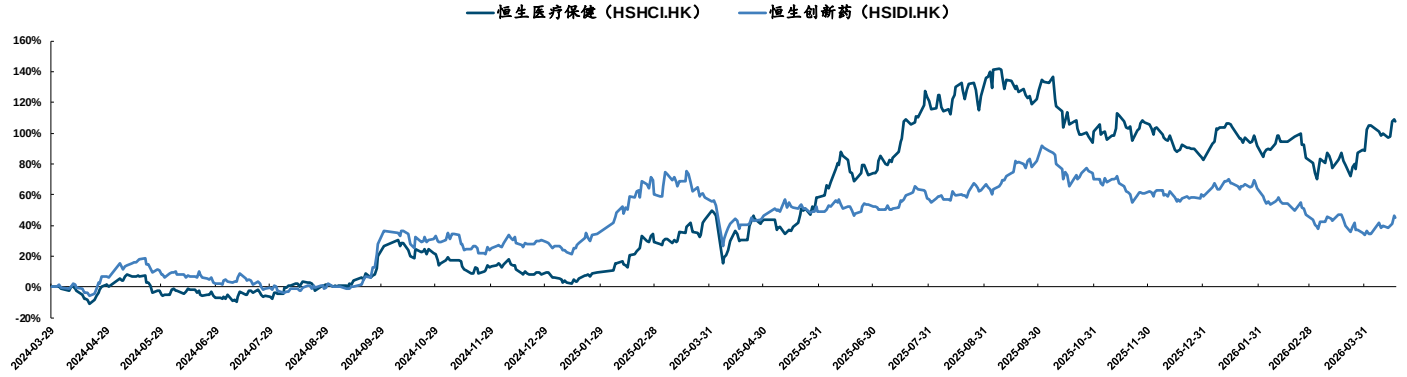
图表7：本周 A 股部分个股股价走势（2026/04/13-2026/04/17）



来源：iFinD，国金证券研究所

本周 H 股创新药标的股价上涨，恒生医疗保健指数本周+8.0%，其中恒生创新药指数+5.0%。

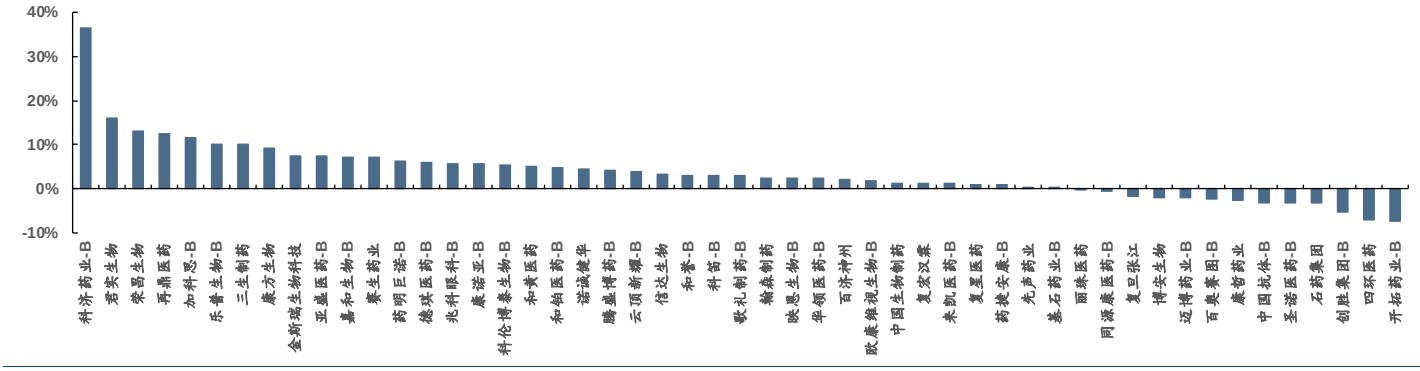
图表8：本周 H 股创新药整体股价走势（2026/04/13-2026/04/17）



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38家上涨，13家下跌，平均涨跌幅+3.8%。其中涨跌幅前三分别为科济药业-B(+36.5%)、君实生物(+16.1%)、荣昌生物(+13.1%)，涨跌幅后三分别为开拓药业-B（-7.5%)、四环医药（-7.0%)、创胜集团-B（-5.4%)。

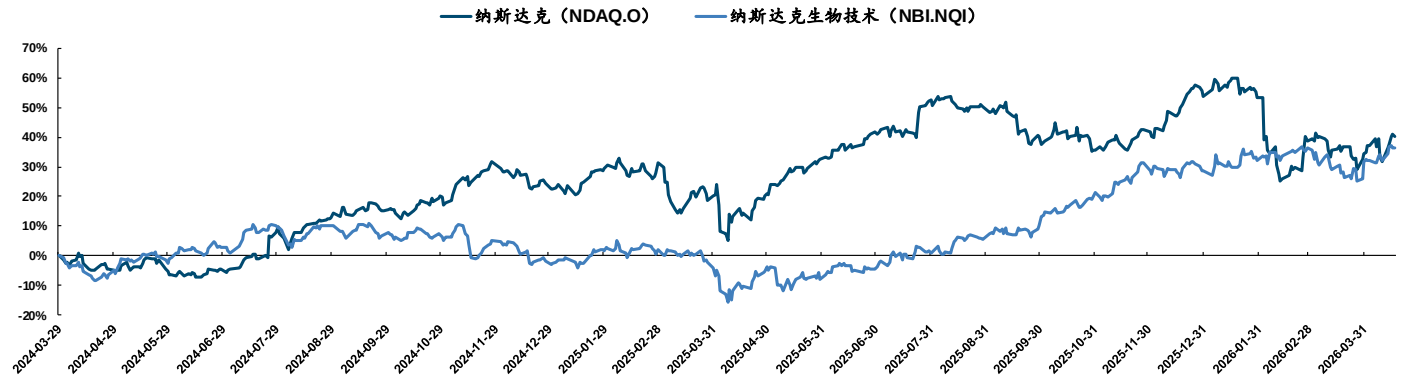
图表9：本周H股部分个股股价走势（2026/04/13-2026/04/17）



来源：iFinD，国金证券研究所

本周美股创新药指数上涨，其中纳斯达克生物技术指数本周+4.0%。

图表10：本周美股创新药整体股价走势（2026/04/13-2026/04/17）



来源：iFinD，国金证券研究所

2026/03/01-2026/04/03，共计15款新药获CDE批准上市，其中5款为国产药物，10款进口药物；共19款创新药申报NDA，其中11款为国产药物，8款为进口药物；共有15款药物达成BD合作，其中3款为License-in，12款为License-out。

图表11：26/03-26/04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）
德普度司他	HIF-PH	康哲药业	慢性肾性贫血	国产	2026-03-10	1
洛替拉纳	GABR	Tarsus Pharmaceuticals	睑缘炎	进口	2026-03-17	1
罗赛促红素α	EPOR	三生制药	慢性肾性贫血	国产	2026-03-17	5.1
普拉睾酮	AR	李氏大药厂	萎缩性阴道炎	进口	2026-03-17	1
德莫奇单抗	IL5	葛兰素史克	嗜酸性粒细胞哮喘	进口	2026-03-25	1
特泽利尤单抗	TSLP	阿斯利康	哮喘/慢性鼻窦炎伴鼻息肉病	进口	2026-03-25	1
锝[99m Tc]佩普瑞特加肽	Integrin αvβ3	吉伦泰医药	肺癌（SPECT显像）	国产	2026-03-31	1
去甲乌药碱	ADRB2	润都制药	心肌灌注显像	国产	2026-04-02	-
替西木单抗	CTLA4	阿斯利康	非小细胞肺癌	进口	2026-04-07	2.2
吸附无细胞百(三组分)白破联合疫苗	Diphtheria Toxoid, Pertussis antigen, Tetanus toxoid	康希诺	白喉|破伤风|百日咳	国产	2026-04-07	2.2
塔拉妥单	CD3，DLL3	安进	小细胞肺癌	进口	46119	2.1
司替戊醇	GABR	法国百科达药厂	Dravet综合征	进口	2026-04-14	5.1
塞伐艾替尼	EGFR-C797S,EGFR-Ex20Ins,HER2-Ex20Ins	拜耳医药	非小细胞肺癌	进口	2026-04-14	1
地非法林	KOR	Vifor Fresenius Medical Care Renal Pharma	慢性肾脏病相关瘙痒	进口	2026-04-14	1
玛贝兰妥单抗	BCMA	葛兰素史克制药	多发性骨髓瘤	进口	2026-04-14	1

来源：insight，国金证券研究所

图表12：26/03-26/04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
麦芽酚铁胶囊	Medius AG/Patheon Inc/奥赛康	-	2026-03-01	铁缺乏症	5.1	进口
HSK39297片	海思科	CFB	2026-03-06	阵发性睡眠性血红蛋白尿症	1	国产
熊去氧胆小檗碱胶囊	君圣泰/合全药业	NLRP3,AMPK	2026-03-09	2型糖尿病	1	国产
鲁塞奇塔单抗注射液	赛孚士生物	IL17A	2026-03-10	强直性脊柱炎	1	国产
富马酸立康可泮胶囊	成都盛迪	CFB	2026-03-14	阵发性睡眠性血红蛋白尿症	1	国产
舒地胰岛素诺利糖肽注射液	恒瑞医药	GLP1R,INSR	2026-03-14	2型糖尿病	1	国产
舒地胰岛素诺利糖肽注射液	恒瑞医药	GLP1R,INSR	2026-03-14	2型糖尿病	1	国产
贝普若韦生注射液	GSK	HBV Antigen	2026-03-27	乙型病毒性肝炎	1	进口
硫酸瑞美吉泮口崩片	康泰伦特/辉瑞制药	CGRPR	2026-03-31	发作性偏头痛(推测)	5.1	进口
伊托法替布软膏	明慧医药/玻思韬控释药业	JAK	2026-04-03	特应性皮炎(推测)	1	国产
艾普美妥司他片	海和药物/宣泰药业	EZH1,EZH2	2026-04-03	上皮样肉瘤	1	国产
泽普昔替尼胶囊	药明康德	JAK1	2026-04-08	特应性皮炎	1	国产
塞匹螺吟散剂	PTC Therapeutics/泰格医药	BH4	2026-04-09	苯丙酮尿症、高苯丙氨酸血症	5.1	进口
贝纽替凡片	默沙东	HIF2A	2026-04-09	副神经节瘤、嗜铬细胞瘤	5.1	进口
注射用帕康曲妥珠单抗	映恩生物	HER2	2026-04-09	HER2阳性乳腺癌	1	国产
氟[18F]妥司特注射液	先通医药	PSMA	2026-04-15	前列腺癌（PET显像）	3	国产
酒石酸吉雷司群胶囊	罗氏	ER	2026-04-16	-	1	进口
来那帕韦钠注射液	吉利德/赛默飞	Capsid	2026-04-17	HIV暴露前预防	5.1	进口
来那帕韦钠片	吉利德	Capsid	2026-04-17	HIV暴露前预防	5.1	进口

来源：insight，国金证券研究所

图表13：26/03-26/04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
Xpovio	XPO1	2026-03-04	德琪医药	韩国保宁制药	授权/许可	License out	-
罗伐昔替尼	JAK2，JAK1，ROCK1，ROCK2	2026-03-04	中国生物制药	赛诺菲	授权/许可	License out	交易总额：1530百万美元，首付款：135百万美元，里程碑付款：1395百万美元，特许权使用费：基于罗伐昔替尼年度净销售额的最高双位数的阶梯式特许权使用费
ATG-201	CD3，CD19	2026-03-04	德琪医药	优时比	授权/许可	License out	首付款：60百万美元，里程碑付款：1120百万美元，特许权使用费：基于未来净销售额的分级特许权使用费
RAP-219	CACNG8	2026-03-09	Rapport Therapeutics	元羿生物	授权/许可	License in	首付款：20百万美元，里程碑付款：308百万美元，特许权使用费：mid-single-digit to mid-teens tiered royalties
ERAS-0015	RAS	2026-03-10	嘉越医药	Erasca	授权/许可	License out	-
CIB-301，CIB-350	in vivo CAR-T	2026-03-16	Cellinfinity Bio	宜明细胞生物	授权/许可	License in	-
EOS 789	SLC20A1、SLC20A2、NaPi2b	2026-03-16	礼邦医药	R1 Therapeutics	授权/许可	License out	-
新一代细胞疗法	-	2026-03-23	百奥赛图	Moonlight Bio	合作	License out	-
艾贝格司亭α	CSF3R	2026-04-02	亿一生物	Intsel Chimos	授权/许可	License out	-
艾贝格司亭α	CSF3R	2026-04-02	亿一生物	Vitalis	授权/许可	License out	-
博凡格鲁肽	GLP1R	2026-04-08	甘李药业	江泰制药株式会社	授权/许可	License out	交易总额：81.1百万美元 首付款：5百万美元 里程碑付款：76.1百万美元
吡洛西利/地罗阿克	CDK2/4/6，ALK、ROS1	2026-04-09	轩竹生物	Boston Oncology	授权/许可	License out	里程碑付款：100百万美元
HSK55718，HSK51155	Nav1.8	2026-04-13	海思科	艾伯维	授权/许可	License out	首付30百万美元，里程碑付款715百万美元，特许权使用费获得未来产品净销售额最高至高个位数分层特许权使用费
艾贝格司亭α	CSF3R	2026-04-16	亿一生物	Molteni Farmaceutici	授权/许可	License out	-
Pevifoscorvir sodium	HBcAg	2026-04-17	Aligos Therapeutic	特宝生物	授权/许可	License in	首付款25百万美元，里程碑付款420百万美元，特许权使用费若公司按协议规定进行分许可并产生收入，需向 Aligos 支付一定比例的分许可收入

来源：insight，国金证券研究所

Daraxonrasib III期胰腺癌临床成功，中位总生存期达13.2个月

4月13日，Revolution Medicines公司宣布，其研发的口服RAS分子胶抑制剂**Daraxonrasib**（RMC-6236）在针对既往接受过治疗的转移性胰腺导管腺癌（PDAC）的III期RASolute 302研究中取得积极结果。

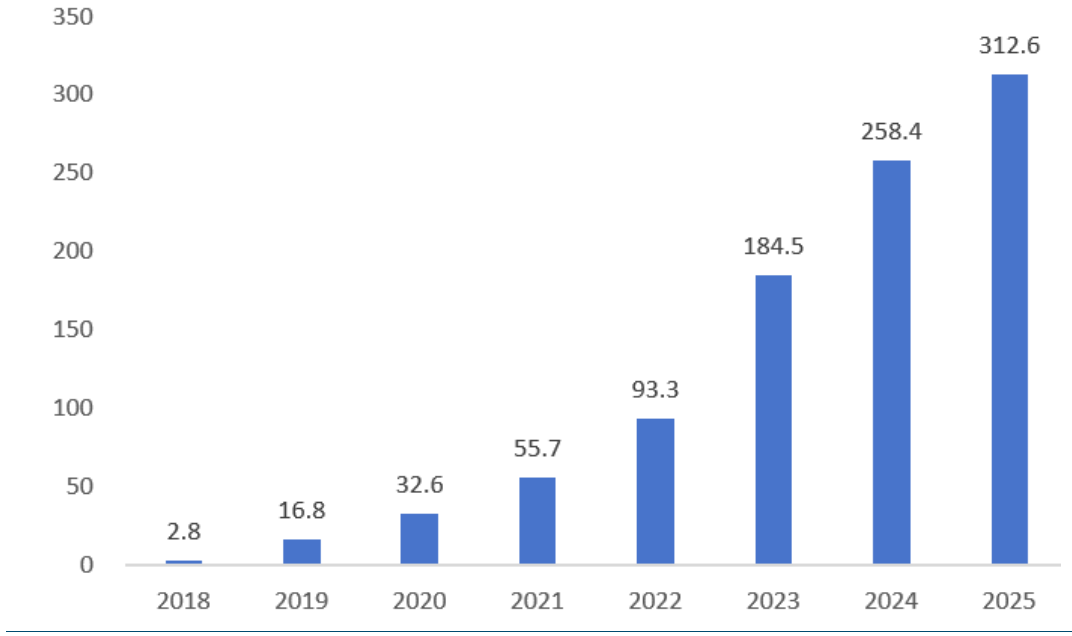
在所有主要癌症中，胰腺癌对RAS基因的依赖性最强，超过90%的胰腺癌患者的肿瘤是由RAS蛋白突变驱动的。这些突变涵盖了多种RAS变体，从而促进肿瘤的侵袭性行为。Daraxonrasib是一种多选择性RAS(ON)蛋白抑制剂，是首个在研的新型RAS抑制剂，旨在针对多种致癌RAS驱动基因。RASolute 302试验纳入了携带多种RAS变异的胰腺肿瘤患者，以及未检测到RAS突变的患者。该试验的主要终点是携带RAS G12突变的肿瘤患者的无进展生存期（PFS）和总生存期（OS）。次要终点评估了所有入组患者（意向治疗人群）的PFS和OS，包括携带和未携带（野生型）RAS突变的肿瘤患者。

每日口服一次的daraxonrasib与静脉注射的标准细胞毒性化疗相比，在无进展生存期（PFS）和总生存期（OS）方面均显示出具有统计学意义和临床意义的显著改善。在所有（意向治疗）研究人群中，daraxonrasib组的中位OS为13.2个月，而化疗组为6.7个月，风险比为0.40（p<0.0001）。Daraxonrasib总体耐受性良好，安全性可控，且未出现新的安全信号。根据首次中期分析的结果，所有无进展生存期（PFS）和总生存期（OS）终点结果均被视为最终结果。Revolution Medicines计划将这些数据提交给全球监管机构，包括美国FDA，作为未来根据"国家优先凭证"（National Priority Voucher）提交的新药申请的一部分，并计划在2026年美国临床肿瘤学会年会上进行展示。

生物制品：华东医药司美格鲁肽减重适应症获受理，关注司美类似药赛道进展

2026 年 4 月 14 日，华东医药全资子公司杭州中美华东制药江东有限公司收到国家药品监督管理局（NMPA）签发的《受理通知书》，由江东公司申报的司美格鲁肽注射液（研发代码：HDM1702）上市许可申请获得受理。本次申报适应症为：本品适用于在控制饮食和增加体力活动的基础上对成人患者的长期体重管理，初始体重指数(BMI)符合以下条件：≥30kg/m2(肥胖)，或≥27kg/m2 至<30kg/m2(超重)且存在至少一种体重相关合并症，例如高血糖、高血压、血脂异常、阻塞性睡眠呼吸暂停或心血管疾病等。

图表14：司美格鲁肽（注射）2025 年全球销售突破 300 亿美元



来源：insight，国金证券研究所

司美格鲁肽注射液的原研企业为诺和诺德（Novo Nordisk A/S），其糖尿病适应症于 2017 年 12 月获美国食品药品管理局（FDA）批准上市， 2018 年 2 月获欧洲药品管理局（EMA）批准，商品名：Ozempic®，2021 年 4 月获得中国国家药品监督管理局（NMPA）批准，商品名：诺和泰®。原研司美格鲁肽注射液的体重管理适应症于 2021 年 6 月获 FDA 批准，2022 年 1 月获得 EMA 批准，商品名：Wegovy®，并于 2024 年 6 月获得 NMPA 批准，商品名：诺和盈®。根据诺和诺德公司 2025 年财报，2025 年 Wegovy®在全球的销售额为 791.06 亿丹麦克朗（约 841.29 亿元人民币），其中在中国大陆、香港和台湾地区的销售额为 7.96 亿丹麦克朗 （约 8.47 亿元人民币）。

图表15：司美格鲁肽中国地区专利于 2026 年到期

Product	US	China	Japan	Europe[2]
OBESITY&				
Wegovy® injection	2032	2026	2031	2031
Wegovy® pill	2032	2026	2031	2031
Saxenda®	Expired	Expired	Expired	Expired
DIABETES&				
Ozempic®	2032	2026	2031	2031
Rybelsus®	2032	2026	2031	2031
Tresiba®	2029	Expired	2027	2028
Xultophy®	2029	Expired	Expired	2028
Ryzodeg®	2029	Expired	Expired	2028
Victoza®	Expired	Expired	Expired	Expired
Human insulin and Modern insulins[3]	Expired	Expired	Expired	Expired

来源：novonord，国金证券研究所

公司司美格鲁肽注射液于 2026 年 1 月完成体重管理适应症Ⅲ期临床研究，在肥胖患者治疗 44 周后体重相对基线下降百分比结果显示，公司司美格鲁肽注射液与原研司美格鲁肽注射液疗效相当，结果达到等效，安全性良好。

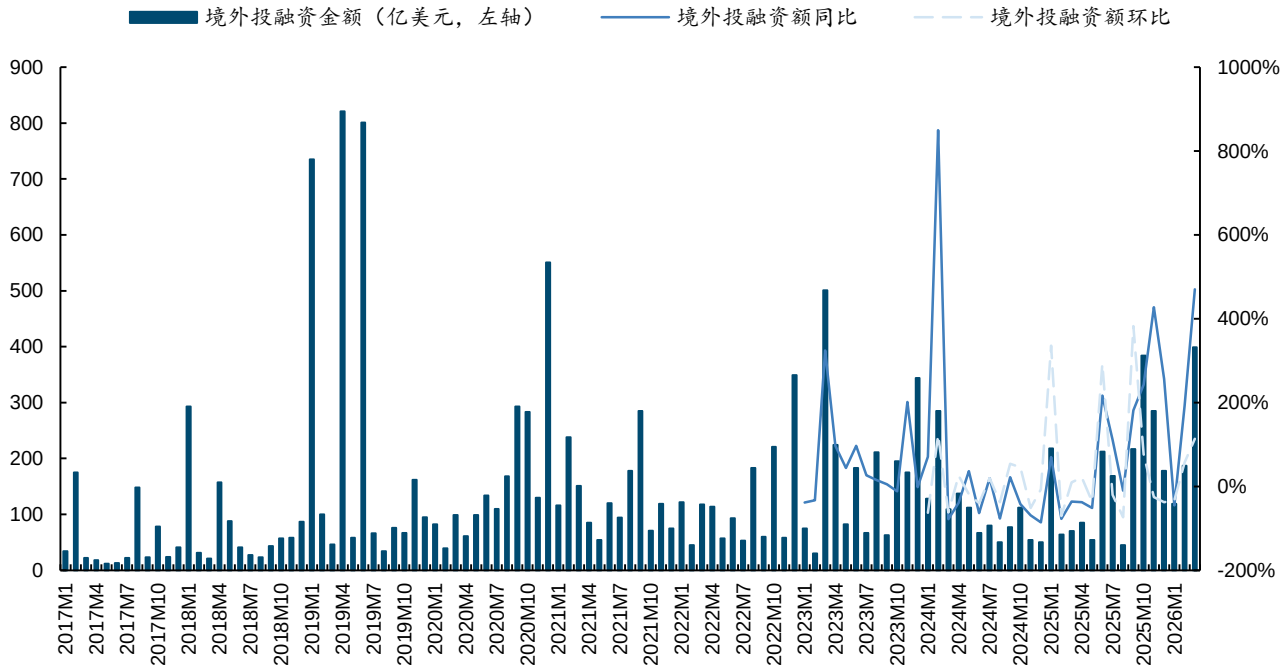
司美格鲁肽注射/口服剂型中国地区专利于 2026 年到期，国内企业密集布局司美格鲁肽类似药，未来数年相关类似药有望陆续上市，建议持续关注司美类似药国内商业化进展。

CXO 及制药上游供应链：行业景气度持续向上

国内外投融资情况持续向好，3 月海外投融资增长显著

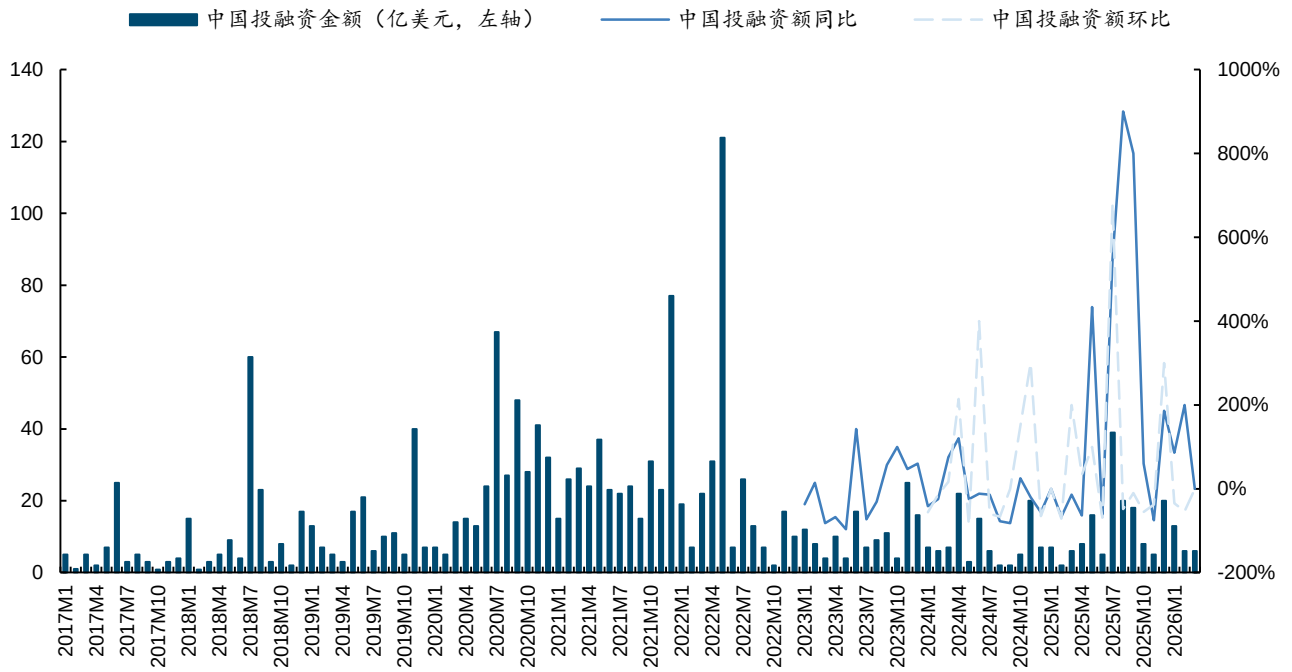
2026 年 3 月海外融资金额 399 亿美元，同比+470%，环比+113%；2026 年 3 月国内融资金额 6 亿美元，同比和环比持平。

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



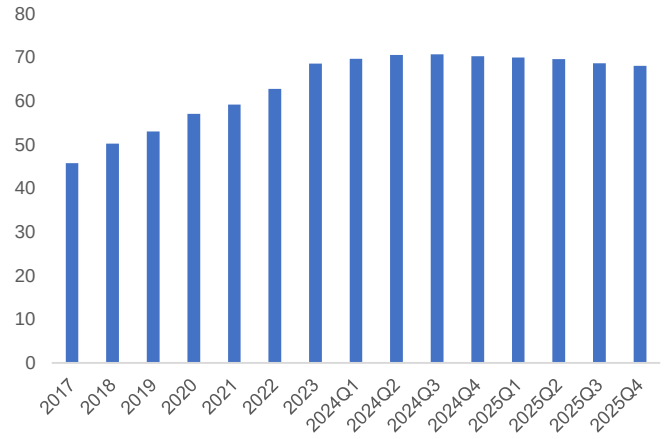
来源：Insight 数据库，国金证券研究所

药店：行业持续出清，龙头公司市占率有望提升

中康药店通平台最新数据显示，截至2024年第四季度末，全国药店门店总数为680476家，同比减少3.1%，环比减少0.9%。

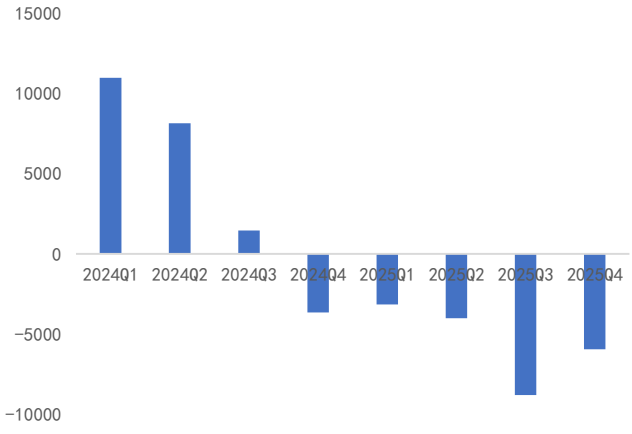
从季度数据看，2025年各季度门店净减少数量均超过3000家，仅2025年第三季度，全国药店关店数量就高达16471家，创下近年来单季度关店数量的新高；同期新开门店7671家，单季度净减少8800家。2025年全年，行业净关闭门店约2.2万家。

图表18：全国药店数量，截至25年四季度末为68万家



来源：第一药店财智，国金证券研究所

图表19：药店行业净增减门店（家），25年持续出清

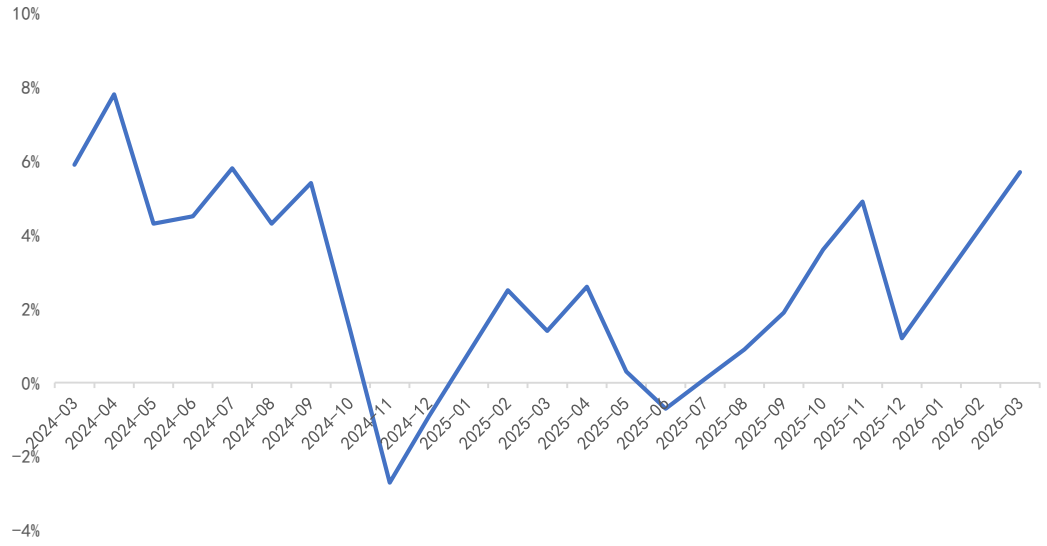


来源：第一药店财智，国金证券研究所

考虑到部分龙头公司现金流状况良好，以及行业持续出清阶段，部分中小连锁估值有望回调，龙头公司有望通过并购、加盟等方式，进一步提升市占率。

另外，从国家统计局公布的社会消费品零售总额来看，中西药品类自2025年7月以来同比增速持续为增，2026年3月同比增速达5.7%。行业表现有望边际回暖，叠加降本增效，龙头公司有望呈现稳健业绩表现。

图表20：社会消费品零售总额：中西药品类近期增速回升



来源：ifind，国家统计局，国金证券研究所

医疗器械：创新产品出海推广加速，国际化逐步成为核心战略

微创电生理创新产品亮相欧洲心率协会年会

4 月 17 日，微创电生理宣布公司携“PRIME”五大技术平台，在欧洲心律协会年会（EHRA 2026）上重磅亮相，向国际市场展示其电生理介入诊疗一体化解决方案。

以 Columbus 三维心脏电生理标测系统为核心，围绕“PRIME”技术体系，微创®电生理构建起覆盖多能量、多场景的完整解决方案：

- P（PF）：PulseMagic 脉冲消融系统，支持微秒与纳秒双技术路径；
- R(RF)：射频消融解决方案，融合 FireMagic 压力监测、高密度标测与自动标测技术；
- I（Ice）：IceMagic 表面测温冷冻消融解决方案；
- M（Magnet）：Magbot 磁导航机器人电生理解决方案；
- E（Echo）：EasyEcho 心腔内超声成像解决方案。

微创电生理战略合作伙伴商阳医疗研发的 PulseMagic 脉冲消融仪（微秒/纳秒双系列独立主机）及 PulseMagic 心脏脉冲电场消融导管（环形/花瓣多构型）不久前获得欧盟 CE MDR 认证。

会上，系列产品举行欧洲市场发布，吸引意大利、德国、法国、西班牙等国专家到访交流并体验。

其中，PulseMagic Spiral 一次性使用磁电双定位环形脉冲电场消融导管成为本次展会焦点：

- 螺旋立体双圈结构进入肺静脉后呈稳定“塔”形，可同时覆盖前庭与口部，兼顾内外贴靠，有效扩宽消融带，提升脉冲消融的连续性与有效性；
- 实现"建模-标测-消融"三位一体操作流程，与 Columbus 系统深度融合，实现全程可视化与毫米级精准导航。

同期，支持纳秒脉冲消融的 PulseMagic Flower 一次性使用磁电双定位花瓣脉冲电场消融导管首次亮相欧洲，花瓣形结构设计显著提升导管对复杂肺静脉结构的适应性。

随着国内创新产品在海外的注册推广进入收获期，未来头部器械公司海外市场销售还有望进一步加速。

医疗服务及消费医疗：关注板块底部复苏机会

4 月 15 日，新里程健康科技集团股份有限公司（新里程）与控股股东北京新里程健康产

业集团有限公司（新里程集团）签署框架协议，拟间接收购控股股东旗下太原中化二建医院有限公司 65%股权。这是新里程继 2024 年收购重庆新里程、签署东营老年医院框架协议后，控股股东启动的第三次优质资产注入动作。

根据协议，新里程集团先行设立 SPV 收购化二建医院 65%股权，公司再全资收购该 SPV，从而间接收购化二建医院公司 65%股权。目前，化二建医院营利性变更事宜已取得太原市卫健委的同意，事业单位法人注销申请已送达太原市编办并进入审批程序，未来将作为营利性医院开展业务。

化二建医院始建于 1956 年，系山西省首家经地方卫健委批复挂牌的老年医院，核定床位 400 张，拥有 7 个太原市级重点专科、8 个名医工作室，聚焦“医疗+养老”的发展战略。医院明确打造以老年心脑血管与骨病为特色的三级老年医院，创新“三全、两快、一综合”医养结合模式，覆盖从慢病管理到临终关怀的全周期服务，在太原市打造以医疗能力为支撑的康养业务，为山西省老龄化事业贡献康养产业力量。医院 2025 年实现营业收入 1.82 亿元，净利润 2,279 万元，净资产 6,349 万元。

截至目前，新里程集团已经完成了旗下东营新里程老年医院、洛阳新里程医院、济宁新里程肿瘤医院、邹城新里程口腔医院、内蒙古包钢三院妇产科医院等医院的营利性改制工作，完成营利性改制的医院机构数量达到集团 70%，且尚有多家医院陆续取得关于营利性改制的批复，正在资产证券化的高速进程中。已签署框架协议的东营新里程老年医院，首创了“东营老年医院+老年照护中心”模式，作为新里程集团重要的医养结合平台，2024 年被国家卫健委评定为全国首批医养结合示范机构，已完成营利性变更，正在加速推进资产审计评估进程，计划于 2026 年下半年完成资产注入。

投资建议

本周国务院办公厅发布《国务院办公厅关于健全药品价格形成机制的若干意见》，文件主要内容包括完善重点环节药品价格政策、推动相关主体发挥药品价格发现作用、引导关键领域药品价格保持合理水平、加强药品价格治理、加强组织实施等，突出临床价值和用药可及，支持医药产业高质量发展。文件深度锚定高质量创新，利好高临床价值创新药的支付端，围绕药品价格形成机制提出了顶层设计革新，引入真实世界研究、多元化支付体系等工具，继续推动高价值创新药获得溢价，支付端持续迎来提振。当前创新药即将迎来多重因素共振：（1）政策红利释放，定价机制松绑：《关于健全药品价格形成机制的若干意见》的落地，确立了以临床价值为核心的分层定价，高质量创新药有望获得更优的价格支持。（2）多元支付体系成型：医保商保形成的多元支付生态，缓解了医保基金的压力，提升了高价创新药的市场渗透率，为 Biotech 企业由研发转向盈利提供了更明确的路径。（3）出海持续步入收获期，BD 交易放量：中国药企从转向高质量出海，2026 年一季度 BD 交易规模已超往年，反映出海外大药企对国内 ADC、双抗及小核酸等前沿管线的高度认可，首付款和里程碑付款成为利润的重要补充。建议关注龙头标的、业绩扭亏标的及估值修复标的，聚焦具有差异化竞争优势或有突破性临床数据的成长型公司，建议关注即将到来的 AACR 及后续 ASCO、ESMO 大会。

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
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
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