



医药行业行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

医药组

分析师：甘坛煥（执业 S1130525060003）

gantanhuan@gjzq.com.cn

胰岛素出海持续突破，关注后续潜在催化

投资逻辑

本周国产胰岛素出海持续取得突破：5 月 4 日，东阳光药发布公告，公司甘精胰岛素注射液获得 FDA 批准，用于治疗 1 型糖尿病成人及儿童患者、2 型糖尿病成人患者的基础血糖控制；5 月 7 日，甘李药业发布公告，公司门冬胰岛素注射液获得在欧盟、冰岛、列支敦士登和挪威的上市许可，用于“治疗成人、青少年和 1 岁及以上儿童的糖尿病”。近年来，全球胰岛素市场主要 MNC 诺和诺德及礼来处于商业化策略的考虑，不断收缩其胰岛素产品在欧美市场的供应，多款胰岛素产品已被列入 FDA 及 EMA 的药品短缺目录，供给端缺口有望为国产胰岛素制剂出海打开更大市场空间。此外，国产企业持续推进胰岛素领域创新研发，GZR4 等分子年内有望迎来多个关键临床数据读出，建议持续关注。

药品板块：5 月 1 日，Arvinas 宣布 Veppanu 获 FDA 批准上市，用于治疗至少接受过一线内分泌治疗后病情进展的 ER+/HER2-、ESR1 突变的晚期或转移性乳腺癌成人患者，这是全球首个获批上市的 PROTAC 药物。

生物制品：内资企业胰岛素出海持续突破，海外供给缺口有望催化市占率提升。同时，内资企业积极布局下一代胰岛素，建议关注后续临床数据节点。

医疗服务及消费医疗：环球医疗 26Q1 门急诊人次录得同比+4.5%，区域获客壁垒进一步筑牢。同时，营收结构优化显著，消费医疗属性的体检业务单季收入同比+13.3%。住院端运营颗粒度持续精细化，平均住院日（ALOS）进一步压降至 8.9 天，单床产能同比提升 2.7%。

CXO 及制药上游供应链：2026 年 4 月海外融资金额 461 亿美元，同比+442%，环比+16%，持续两个月同比增速超过 400%；2026 年 4 月国内融资金额 13 亿美元，同比+63%，环比+117%。

医疗器械：A 股企业赴港上市，国际化拓展加速。可孚医疗正式在香港联合交易所主板挂牌上市，实现了资本布局与全球化战略的关键跨越，公司未来将依托香港这一国际化金融中心，以更广阔的视野持续深耕核心技术研发与高质量可持续发展。

中药：5 月 7 日，国家卫健委发布《关于改革完善儿童用药供应保障机制的实施意见》，将多措并举保障儿童用药。建议关注儿科存量中药大品种或儿科中药创新药，有望在集采端享受优质优价或具备纳入新版基药目录的潜力。

投资建议

国内胰岛素市场在经过两轮集采后已经重回增长轨道，海外胰岛素市场在 MNC 供给收缩的背景下有望为国内企业出海提供更多市场空间。研发端以 icodex 为代表的胰岛素周制剂药物具备显著的依从性优势，国内商业化进程进展顺利，有望带动国内胰岛素产品结构进一步升级。集采常态化背景下，胰岛素出海和创新是支撑业绩增长的两大驱动，其中创新属性强、竞争格局好的制剂品种有望为企业贡献更大的价值量，建议持续关注相关国产新药对应的投资机会。

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、甘李药业、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

胰岛素出海持续突破，关注后续潜在催化	4
药品板块：全球首个 PROTAC 疗法获批上市	6
生物制品：关注胰岛素出海进展及后续催化	10
医疗服务及消费医疗：关注板块边际改善	13
环球医疗：18-25 年整体业务稳健增长	13
环球医疗：综合医疗板规模壁垒稳固	13
环球医疗：2026Q1 核心经营数据更新	14
CXO 及制药上游供应链：国内外投融资水平持续高增长	15
国内外投融资水平持续高增长	15
来源：各公司年报，各公司官网，国金证券研究所	16
医疗器械：A 股企业赴港上市，国际化拓展加速	16
中药：政策出台，保障儿童用药	17
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 2：5 月 6 日~5 月 8 日各申万一级行业表现（%）	4
图表 3：5 月 6 日~5 月 8 日医药生物申万三级细分涨跌幅（%）	5
图表 4：本周 A 股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（2026/05/06-2026/05/09）	7
图表 7：本周 A 股部分个股股价走势（2026/05/06-2026/05/09）	7
图表 8：本周 H 股创新药整体股价走势（2026/05/06-2026/05/09）	7
图表 9：本周 H 股部分个股股价走势（2026/05/06-2026/05/09）	8
图表 10：本周美股创新药整体股价走势（2026/05/06-2026/05/09）	8
图表 11：26/04-26/05 月国内创新药获批上市情况	9
图表 12：26/04-26/05 月国内创新药申报上市情况	9
图表 13：26/04-26/05 月创新药跨国交易情况	10
图表 14：近年来诺和诺德、礼来宣布在欧美市场的多款胰岛素产品因停产将不再供应	11
图表 15：icodec 一周一次注射，较传统胰岛素日制剂在依从性、治疗成本、物流成本等方面优势显著	12
图表 16：GZR4 2 期临床中 2-3 级低血糖事件发生率低于 icodec 及礼来 efsitora alfa	12
图表 17：18-25 年公司经营情况（百万元）	13



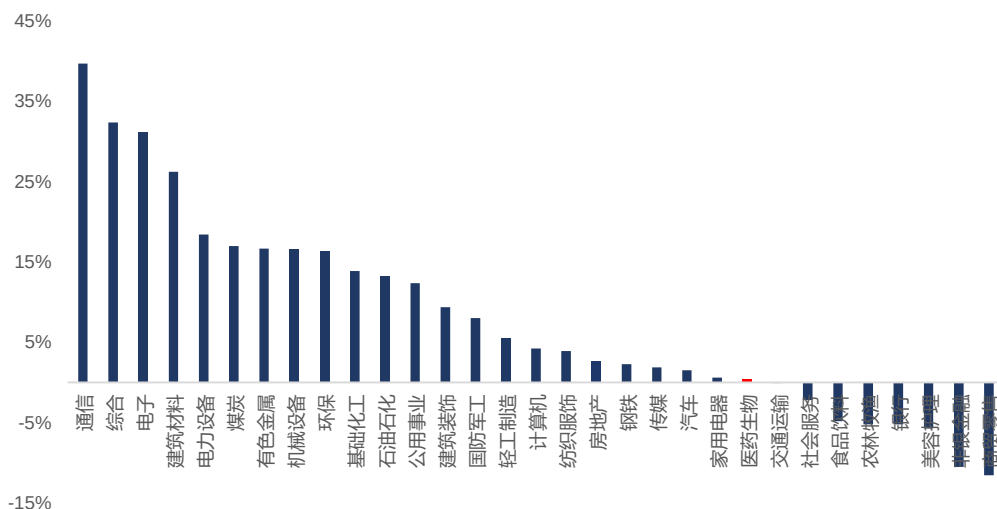
图表 18: 18-25 年公司利润率情况 (%)	13
图表 19: 环球医疗综合医疗板块运营情况	14
图表 20: 海外投融资数据情况	15
图表 21: 国内投融资数据情况	16
图表 22: 部分 CXO 公司对 2026 年业绩指引	16



胰岛素出海持续突破，关注后续潜在催化

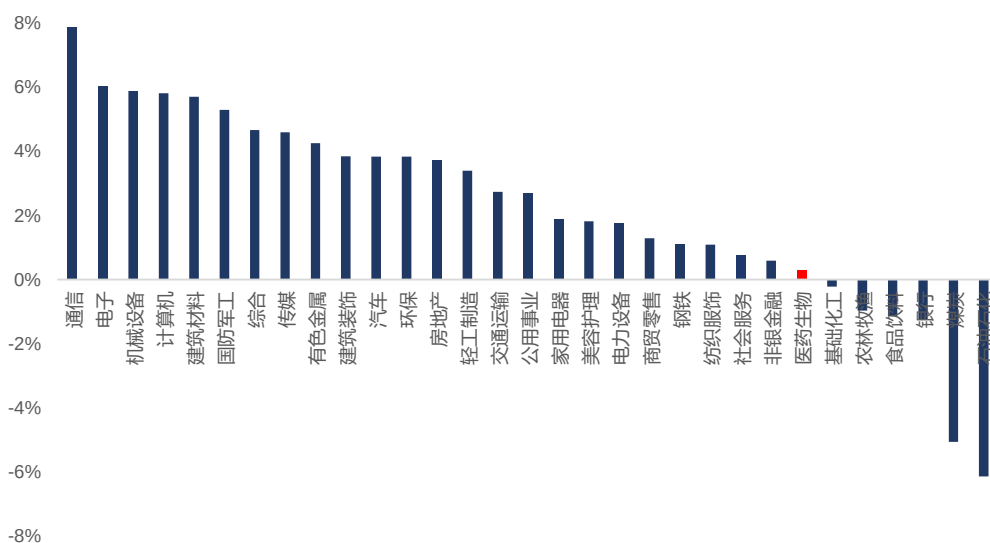
本周国产胰岛素出海持续取得突破：5月4日，东阳光药发布公告，公司甘精胰岛素注射液获得FDA批准，用于治疗1型糖尿病成人及儿童型糖尿病成人患者的基础血糖控制；5月7日，甘李药业发布公告，公司门冬胰岛素注射液获得在欧盟、冰岛、列支敦士登和挪威的上市许可，用于“治疗成人、青少年和1岁及以上儿童的糖尿病”。近年来，全球胰岛素市场主要MNC诺和诺德及礼来处于商业化策略的考虑，不断收缩其胰岛素产品在欧美市场的供应，多款胰岛素产品已被列入FDA及EMA的药品短缺目录，供给端缺口有望为国产胰岛素制剂出海打开更大市场空间。此外，国产企业持续推进胰岛素领域创新研发，GZR4等分子年内有望迎来多个关键临床数据读出，建议持续关注。

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

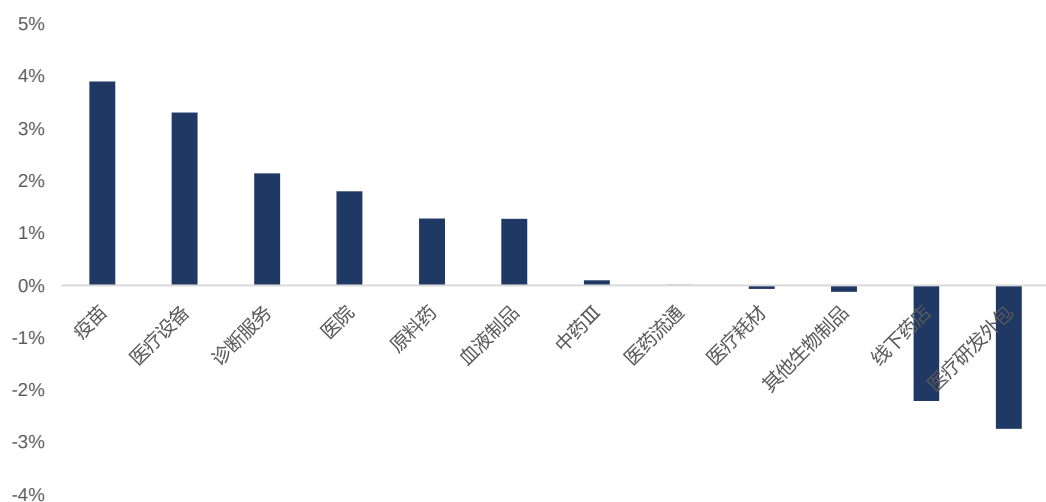
图表2：5月6日~5月8日各申万一级行业表现（%）



来源：iFinD，国金证券研究所



图表3：5月6日~5月8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A股医药生物涨跌幅前十

排名	名称	上周涨跌幅
1	众生药业	22.57%
2	博拓生物	19.09%
3	华康洁净	16.54%
4	达安基因	14.88%
5	拱东医疗	14.21%
6	美年健康	13.63%
7	欧林生物	13.50%
8	粤万年青	13.37%
9	华兰股份	13.20%
10	东方生物	13.08%
495	泰格医药	-7.32%
496	ST能特	-10.57%
497	英科医疗	-10.70%
498	*ST未名	-12.74%
499	ST海王	-14.15%
500	ST金花	-14.17%
501	ST嘉应	-14.21%
502	ST万邦	-14.25%
503	ST迪瑞	-26.32%
504	*ST康乐	-34.64%

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：全球首个 PROTAC 疗法获批上市

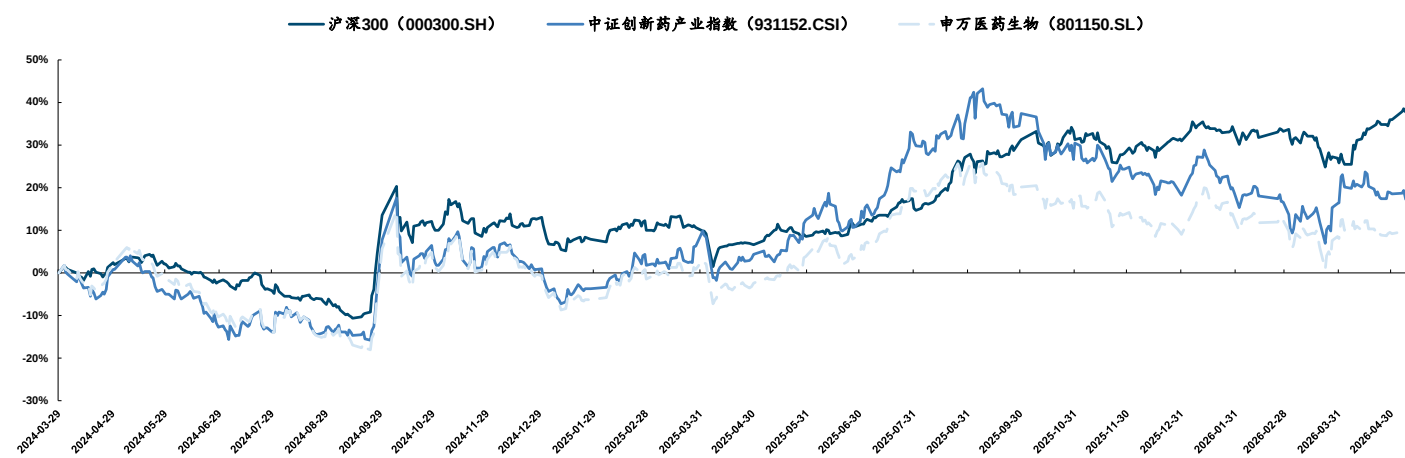
5月1日，Arvinas 宣布 Vepdegestrant（Vepdegestrant）获 FDA 批准上市，用于治疗至少接受过一线内分泌治疗后病情进展的雌激素受体阳性（ER+）/人表皮生长因子受体 2 阴性（HER2-）、雌激素受体 1（ESR1）突变的晚期或转移性乳腺癌成人患者。

- Vepdegestrant 是 Arvinas 开发的一款可口服、靶向 ER 的蛋白降解靶向嵌合体（PROTAC），可诱导野生型和突变型 ER 的降解。2021 年 7 月，辉瑞以可能高达 20.5 亿美元的总交易额引进该产品的全球权益。Vepdegestrant 是 Arvinas 开发的一种口服生物利用度高的 PROTAC，属于雌激素受体降解剂。2025 年 9 月，Arvinas 和辉瑞宣布计划共同选择第三方，负责 Vepdegestrant 的商业化和潜在的进一步开发。在内分泌敏感和抗性异种移植模型中，与氟维司群相比，Vepdegestrant 表现出优异的 ER 降解和抗肿瘤活性。此外，Vepdegestrant 和哌柏西利联合使用具有显著的协同作用，能够有效降低肿瘤生长。
- 此次批准主要是基于 VERITAC-2 研究的积极结果。该研究是一项多中心、随机、开放标签临床试验，评估了 Vepdegestrant（200mg，口服，QD）对比氟维司群（500mg，肌肉注射，QM）治疗既往接受过治疗的 ER+/HER2-晚期或转移性乳腺癌患者的疗效和安全性。研究的主要终点是无进展生存期（PFS）。结果显示，在全人群中，Vepdegestrant 组和氟维司群组患者的 PFS 无显著性差异（3.7 个月 vs 3.6 个月，HR=0.83，P=0.0358）。在携带 ESR1 突变的亚组中，Vepdegestrant 组患者的 PFS 较氟维司群组显著延长（5.0 个月 vs 2.1 个月，HR=0.57，P=0.0001）。OS 数据尚未成熟（20%成熟度）。安全性方面，Vepdegestrant 组和氟维司群组的 3 级及以上治疗期间不良事件（TEAE）发生率分别为 23.4%和 17.6%。最常见的 TEAE 是疲劳（26.6% vs 15.6%）、ALT 水平升高（14.4% vs 9.8%）、AST 水平升高（14.4% vs 10.4%）和恶心（13.5% vs 8.8%）。两组因 TEAE 导致停药的患者比例分别为 2.9%和 0.7%。



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-1%，而申万医药生物指数本周 0%。

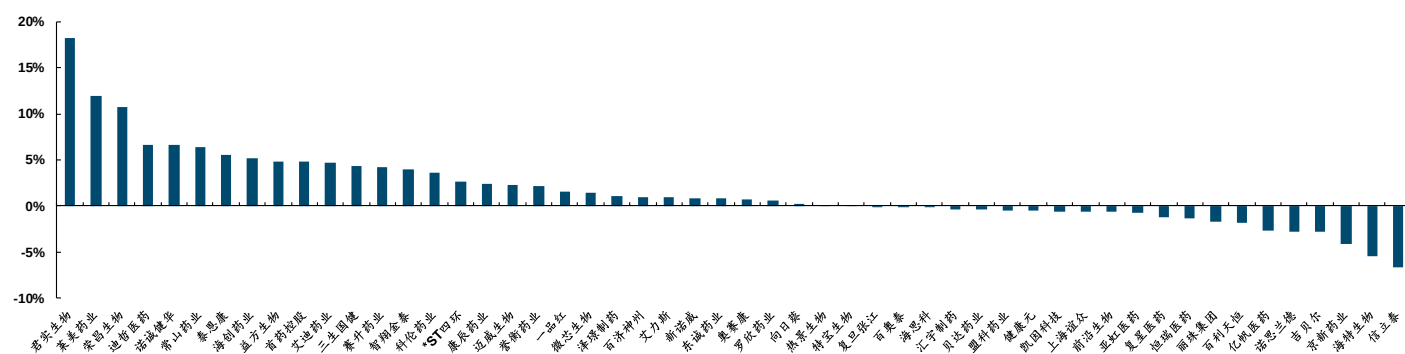
图表6：本周 A 股创新药整体股价走势（2026/05/06-2026/05/09）



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 21 家上涨，31 家下跌，平均涨跌幅+0.3%。其中涨跌幅前三分别为常山药业(+11.4%)、上海谊众(+9.5%)、前沿生物(+7.5%)，涨跌幅后三分别为信立泰(-6.6%)、海思科(-6.4%)、誉衡药业(-5.7%)。

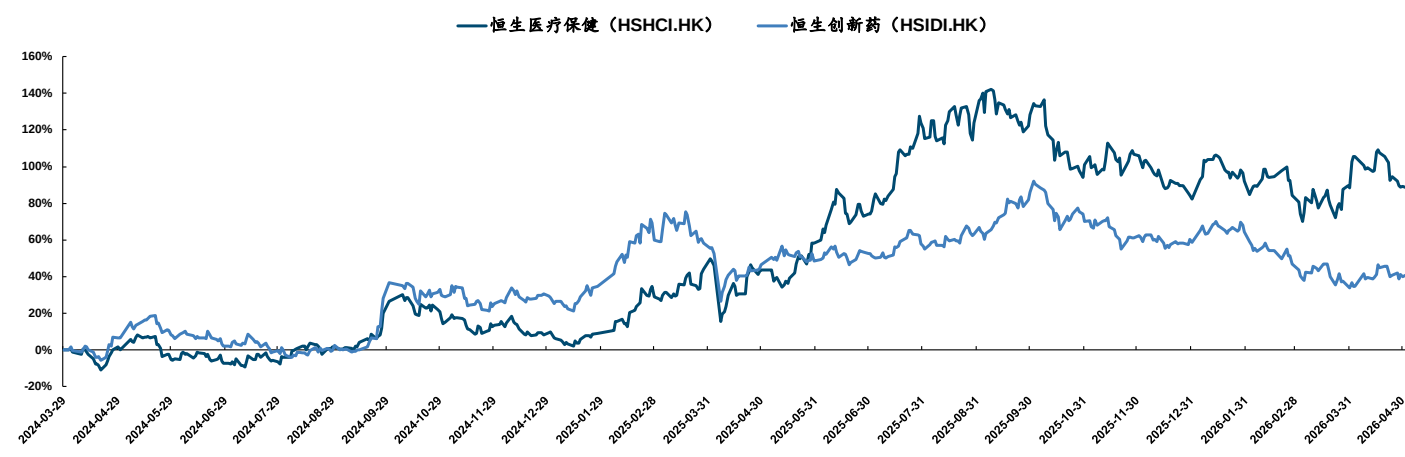
图表7：本周 A 股部分个股股价走势（2026/05/06-2026/05/09）



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-2.0%，其中恒生创新药指数+7.0%。

图表8：本周 H 股创新药整体股价走势（2026/05/06-2026/05/09）



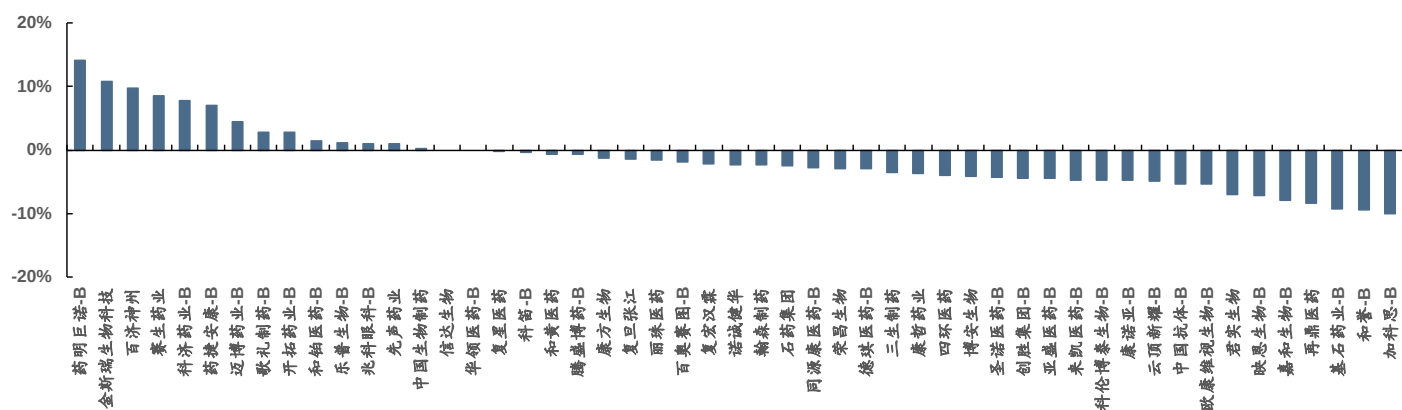
来源：iFind，国金证券研究所

■ H 股创新药板块的 51 家上市公司，共计 6 家上涨，45 家下跌，平均涨跌幅-4.9%。其



中涨跌幅前三分别为嘉和生物-B(+7.4%)、歌礼制药-B(+3.6%)、百奥赛图-B(+2.5%)，
涨跌幅后三分别为药捷安康-B(-15.3%)、来凯医药-B(-13.8%)、荣昌生物(-13.1%)。

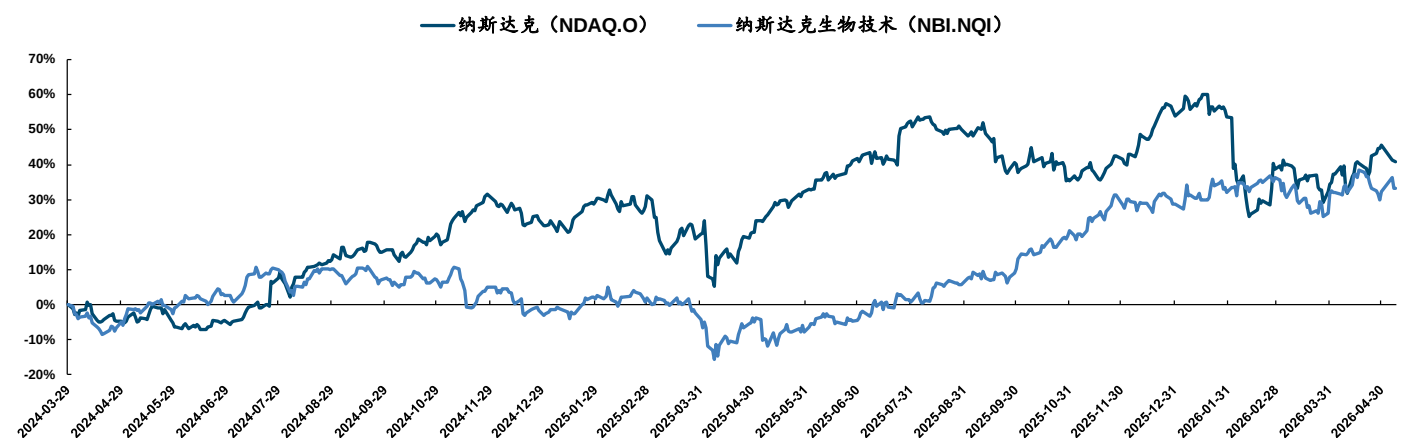
图表9：本周H股部分个股股价走势（2026/05/06-2026/05/09）



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+1%。

图表10：本周美股创新药整体股价走势（2026/05/06-2026/05/09）



来源：iFind，国金证券研究所

2026/04/01-2026/05/09，共计 18 款新药获 CDE 批准上市，其中 7 款为国产药物，11 款进口药物；共 21 款创新药申报 NDA，其中 11 款为国产药物，10 款为进口药物；共有 14 款药物达成 BD 合作，其中 3 款为 License-in，11 款为 License-out。



图表11：26/04-26/05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）
德昔度司他	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
普拉奎酮	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/慢性鼻窦炎伴息肉肉病	进口	2026-03-25	1
锝[99m Tc]佩昔瑞特加肽	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	46119	2.2
噻拉妥单抗	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
枸橼酸铁	-	宝路富锦	慢性肾病高磷血症	进口	2026-04-21	-
安达艾替尼	EGFR-Ex19del, EGFR-Ex20Ins, EGFR-L858R, EGFR-T790M	鞍石生物	非小细胞肺癌	国产	2026-04-29	1
贝泽昔替尼	JAK2	邦顺制药	骨髓纤维化	国产	2026-04-29	1

来源：insight，国金证券研究所

图表12：26/04-26/05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
伊托法替布软膏	明慧医药/玻思福控制药业	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
塞匹螺呤散剂	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
贝组替凡片	默沙东	HIF2A	2026-04-09	副神经节瘤、嗜铬细胞瘤	5.1	进口
注射用帕康曲安珠单抗	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
醋酸索乐匹尼布片	和黄医药	SYK	2026-04-22	温抗体型自身免疫性溶血性贫血	1	国产
柯美奇拜单抗注射液	麦济生物	IL-4Rα	46135	季节性过敏性鼻炎	1	国产
万基奥仑赛注射液	华道（上海）生物医药有限公司	CD19	2026-04-30	弥漫性大B细胞淋巴瘤(推测), 原发性纵	1	国产
BAY 2433334片	拜耳医药	FX1a	2026-04-30	缺血性卒中	1	进口
注射用培重组人凝血因子VIII-Fc融合蛋白	晟斯生物	FVIII	2026-04-30	A型血友病	1	国产
乐德奇拜单抗注射液（皮下注射）	先声药业	IL-4Rα	2026-04-30	特应性皮炎	1	国产
注射用重组抗EpCAM 和CD3人鼠嵌合双特异性抗体	中生制药	EPCAM, CD3	2026-05-07	恶性胸腹水	1	国产
培阿普特玻璃体内注射液	安斯泰来	C5	2026-05-07	地图状萎缩(推测)	5.1	进口
伏昔尼布片	施维雅	IDH1, IDH2	2026-05-08	星形细胞瘤, 少突胶质细胞瘤	5.1	进口
阿扎胞苷片	GSK	DNMT	2026-05-08	急性髓系白血病(推测)	5.1	进口
醋酸去氧加压素片	辉凌制药	AVPR2	2026-05-08	夜尿(推测)	5.1	进口

来源：insight，国金证券研究所



图表13：26/04-26/05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
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：100百万美元
吡洛西利/地罗阿克	CDK2/4/6, ALK, R0S1	2026-04-09	轩竹生物	Boston Oncology	授权/许可	License out	里程碑付款：76.1百万美元
HSK55718, HSK51155	Nav1.8	2026-04-13	海思科	艾伯维	授权/许可	License out	首付款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 Therapeutics	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
菲泽安单抗	CD38	2026-04-20	天境生物	渤健制药	授权/许可	License out	交易总额：850百万美元 首付款：100百万美元 里程碑付款：750百万美元
TRTL-107/TRTL-913	DRD3, HTR2A, GABR	2026-04-21	豪森药业	Tortugas	授权/许可	License out	-
TRTL-729/TRTL-118	SLC6A1, PDE9	2026-04-21	豪森药业	Tortugas	授权/许可	License out	-
瑞玛奈珠单抗	CGRP	2026-04-21	梯瓦制药	梯瓦制药	授权/许可	License in	-
ADC2154	ST4	2026-04-24	爱科瑞思生物	Eira Bio	授权/许可	License out	-
异麦芽糖酐铁，右旋糖酐铁	-	2026-04-27	Pharmacosmos	康哲药业	授权/许可	License in	-
SA030	ALK7	2026-05-06	时安生物	葛兰素史克制药	授权/许可	License out	交易总额：1005百万美元，特许权使用费：全球产品净销售额（中国大陆、香港、澳门及台湾地区除外）支付分阶段特许权使用费

来源：insight，国金证券研究所

生物制品：关注胰岛素出海进展及后续催化

内资企业胰岛素出海持续突破，海外供给缺口有望催化市占率提升

5月4日，东阳光药发布公告：公司甘精胰岛素注射液获得FDA批准，用于治疗1型糖尿病成人及儿童患者、2型糖尿病成人患者的基础血糖控制。

本次获批主要基于一项甘精胰岛素在海外开展的I期临床试验，通过钳夹试验证明本集团的甘精胰岛素注射液和Lantus®在健康男性志愿者中的药代动力学和药效学生物相似性的研究。该研究共入组104名受试者，其中94名参与药代动力学和药效学研究。试验结果证明本集团的甘精胰岛素注射液和Lantus®之间的药代动力学和药效学具有生物相似性。本集团于2025年9月至10月顺利接受FDA现场核查，目前已顺利获批，且获得可替换标签。本次获批后，公司甘精胰岛素（商品名：Langlara）成为第4款在美国上市的甘精胰岛素产品、公司成为首个在美国市场上市甘精胰岛素的中国企业。

5月7日，甘李药业发布公告，公司门冬胰岛素注射液获得在欧盟、冰岛、列支敦士登和挪威的上市许可，用于“治疗成人、青少年和1岁及以上儿童的糖尿病”。欧洲地区门冬胰岛素主要由原研厂商诺和诺德供应。2025年，诺和诺德门冬胰岛素产品全球销售额约157.65亿丹麦克朗（折合约25.24亿美元，采用2026年1月30日国家外汇管理局公布的丹麦克朗对美元折算率进行换算，折算率1:0.1601）。

2026年3月23日，EMA（欧洲药品管理局）更新了有关礼来胰岛素的供应短缺信息，礼来将在部分国家停止销售其部分胰岛素产品（包括人胰岛素、赖脯胰岛素和甘精胰岛素）。受影响的具体产品及其停产时间表在欧盟/欧洲经济区各国有所不同。所有停产预计将在2027年第二季度之前完成，之后受影响的胰岛素产品将不再供应。礼来出于商业原因决定停止销售部分胰岛素产品。此决定与产品质量缺陷或安全问题无关。

此外，Humalog Mix25（25%赖脯胰岛素/50%人胰岛素鱼精蛋白，100单位/毫升注射液混悬液，小瓶装）已在所有欧盟/欧洲经济区国家停产。



图表14：近年来诺和诺德、礼来宣布在欧美市场的多款胰岛素产品因停产将不再供应

厂商	FDA	EMA
诺和诺德	25年7月：无品牌门冬胰岛素10毫升装、无品牌门冬胰岛素3毫升 PenFill®笔芯、无品牌门冬胰岛素3毫升FlexPen®、无品牌门冬胰岛素鱼精蛋白和门冬胰岛素混合液（70/30，10毫升装）、无品牌门冬胰岛素鱼精蛋白和门冬胰岛素FlexPen®、无品牌德谷胰岛素10毫升小瓶装产品、无品牌德谷胰岛素3毫升U-100 FlexTouch®、无品牌德谷胰岛素3毫升U-200 FlexTouch®将继续向批发商供货，直至停产日期 - 全面停产将于2025年12月31日生效	- 由于商业原因，诺和诺德公司决定停止销售部分特定剂型的胰岛素：短效和速效（餐前/餐时）胰岛素（人胰岛素，100 单位/毫升，注射液），中效（低精蛋白）胰岛素（NPH人胰岛素，100单位/毫升，注射液），混合作用（双相）胰岛素（注射用混悬液）、长效（基础）胰岛素（预填充注射笔中的注射液） - 诺和诺德公司出于商业原因决定停止销售部分胰岛素产品。此决定与质量缺陷或安全问题无关。各成员国的停产时间表有所不同，但停产将在2026年底前生效。此日期之后，所列胰岛素将不再供应
礼来	25年7月：Basaglar（甘精胰岛素）U-100 Tempo Pen、Humalog（赖脯胰岛素）注射剂U-100 Tempo Pen、赖脯胰岛素-aabc注射液U-100 Tempo Pen，公司做出了停止生产该药物的商业决定	- 礼来公司将在部分国家停止销售其部分胰岛素产品（包括人胰岛素、赖脯胰岛素和甘精胰岛素）。受影响的具体产品及其停产时间表在欧盟/欧洲经济区各国有所不同。所有停产预计将在2027年第二季度之前完成，之后受影响的胰岛素产品将不再供应 - 此外，Humalog Mix25（25% 赖脯胰岛素和 75% 赖脯胰岛素鱼精蛋白，100 单位/毫升注射用混悬液，小瓶装）已在所有欧盟/欧洲经济区国家停产
赛诺菲	-	- 预计从2026 年第一季度开始，以下几种规格的赛诺菲赖脯胰岛素将出现短缺，这将影响部分欧盟/欧洲经济区成员国：赖脯胰岛素100单位/毫升注射液（药筒装）；赖脯胰岛素 100 单位/毫升注射液，预填充笔装。赖脯胰岛素100单位/毫升注射液（小瓶装）不受影响 - 赛诺菲旗下所有胰岛素产品的需求量均出现前所未有的增长。赛诺菲目前无法立即调整并增加受影响的赖脯胰岛素制剂的供应。这将导致这些赖脯胰岛素制剂出现供应短缺

来源：EMA，FDA，国金证券研究所

诺和诺德及礼来已经宣布在欧美市场逐步停止多款胰岛素产品的供应，相应产品已经列入FDA及EMA的药物短缺目录。EMA已建议医疗保健专业人员勿对任何新患者启用处于短缺目录内的胰岛素，并应根据现有指南和临床判断，将当前正在使用上述任一胰岛素的患者转换为替代胰岛素。此外，赛诺菲多款赖脯胰岛素因产能不足等原因，预计将在2026年一季度在欧洲地区出现短缺。

整体上看，海外胰岛素龙头在欧美市场的胰岛素供应已出现收缩趋势，多款产品因供给不足已被纳入药品短缺目录；胰岛素作为慢病刚需用药，患者将寻找替代产品，有望持续为布局胰岛素海外市场的国内企业持续打开市场空间。

内资企业积极布局下一代胰岛素，关注临床数据节点

5月7日，联邦制药发布公告：全资附属公司联邦生物科技（珠海横琴）有限公司自主研发的1类创新药UBT38006注射液获得中国国家药品监督管理局临床试验默示许可，受理号为CXSL2600257。

UBT38006注射液是一款全新分子结构的长效胰岛素周制剂，该药物通过与人胰岛素受体特异性结合发挥降糖药理作用。相较于现有胰岛素产品，UBT38006最显著的优势在于其独特的分子设计，实现与人体白蛋白的可逆结合，显著延长药物半衰期。依据临床前动物体内数据，预估可在人体中实现每周一次的给药方案。



图表15: icodec 一周一次注射, 较传统胰岛素日制剂在依从性、治疗成本、物流成本等方面优势显著



来源: 诺和诺德, 国金证券研究所

2024年3月21日, 诺和诺德宣布欧洲药品管理局人用药品委员会(CHMP)采纳积极意见, 建议批准Awiqli®(依柯胰岛素注射液/icodec)上市, 用于治疗成人糖尿病, 2024年5月17日, icodec正式获批在欧洲地区上市, 截至目前, icodec已在中国、加拿大、日本、美国等地获批上市。除icodec外, 全球进入3期临床阶段的周制剂胰岛素仅Efsitora(礼来)和GZR4(甘李药业), 其中礼来已于2025年8月/9月就Efsitora分别在欧洲及中国申报上市。

GZR4是甘李药业在研的1类创新型治疗用生物制品, 也是首个进入III期研发阶段的国产胰岛素周制剂产品, 2025年2月, GZR4注射液在中国开展用于治疗2型糖尿病的3项III期临床研究: SUPER-1(胰岛素初治)、SUPER-2(基础胰岛素经治)及SUPER-3(基础胰岛素联合餐时胰岛素强化治疗)均完成首例受试者给药。

图表16: GZR4 2期临床中2-3级低血糖事件发生率低于icodec及礼来efsitora alfa

药物	icodec					GZR4				LY3209590/efsitora alfa			
企业	诺和诺德					甘李				礼来			
阶段	获批上市					3期				申报上市			
实验名称	ONWARDS 1	ONWARDS 3	ONWARDS 5	ONWARDS 2	ONWARDS 4	2期临床		SUPER-1	SUPER-2	QWINT 1	QWINT 2	QWINT 3	QWINT 4
患者治疗史	胰岛素初治	胰岛素初治	胰岛素初治	胰岛素经治	胰岛素经治	胰岛素初治	胰岛素经治	胰岛素初治	胰岛素经治	胰岛素初治	胰岛素初治	胰岛素经治	胰岛素经治
对照组药物	甘精胰岛素QD	德谷胰岛素QD	德谷/甘精类似药QD	德谷胰岛素QD	甘精胰岛素QD	德谷胰岛素QD	德谷胰岛素QD	甘精胰岛素QD	德谷胰岛素QD	甘精胰岛素QD	德谷胰岛素QD	德谷胰岛素QD	甘精胰岛素QD
基线HbA1C	8.50%	8.50%	8.90%	8.10%	8.30%	8.23%	8.35%			8.20%	8.21%	7.70%	8.18%
给药方案	QW icodec					GZR4 QW				efsitora alfa QW			
给药周期	52周	26周	52周	26周	26周	16周	16周	26周	26周	52周	52周	26周	26周
HbA1C降低	1.55%vs1.35%	1.57%vs1.36%	1.68%vs1.31%	0.93%vs0.71%	1.16%vs1.18%	1.50%vs1.48%	1.26%vs0.87%	1.45%vs1.22%	1.00%vs0.58%	1.19%vs1.16%	1.26%vs1.17%	0.81%vs0.72%	1.01%vs1.00%
优效/非劣	优效	优效	优效	优效	非劣	非劣	优效	优效	优效	非劣	非劣	非劣	非劣
低血糖事件发生率(%)	47.2%vs38.8%									55.9%vs60.6%	63.7%vs53.9%		
2~3级低血糖事件(次/年*人)	0.30vs0.16	0.31*vs0.15	0.19vs0.14	0.73vs0.27	5.64vs5.62					0.50vs0.88	0.58vs0.45	0.84vs0.74	0.67vs1.00
2~3级低血糖事件发生率(%)	9.8%vs10.6%	8.2%vs4.4%				2.4%vs0%	6.3%vs0%	安全达标率显著优于日制剂, 未发生3级低血糖事件		25.9%vs29.9%	27.9%vs22.1%	41%vs37%	
不良反应	不良反应率	80.7%vs79.1%	60.4%vs56.8%		61%vs51%	59%vs57%	71.4%vs61.0%	70.8%vs72.9%		59.9%vs65.1%	72.5%vs73.8%		
严重不良反	13.0%vs14.4%	5.1%vs5.1%		8%vs6%	8%vs9%	4.8%vs0%	4.2%vs2.1%			6.5%vs5.3%	8.8%vs8.2%	16%vs11%	7%vs6%

来源: 各公司公告, the Lancet, 国金证券研究所

2026年03月30日, 甘李药业宣布GZR4注射液在中国开展的两项关键III期临床研究SUPER-1与SUPER-2均达到了研究预设的主要研究终点。研究结果表明: 在治疗26周后, 与每日注射一次甘精胰岛素U100或德谷胰岛素相比, 每周注射一次GZR4降低糖化血红蛋白(HbA1c)显著优效。



安全性方面，在 SUPER-1/SUPER2 两项 3 期研究中，在达成 HbA1c<7.0%或≤6.5%的血糖控制目标且不伴有临床意义（2 级）的或严重（3 级）低血糖这一临床指标上，GZR4 已展现出较日制剂方案显著更优的安全性，且未出现 1 例 3 级低血糖事件。

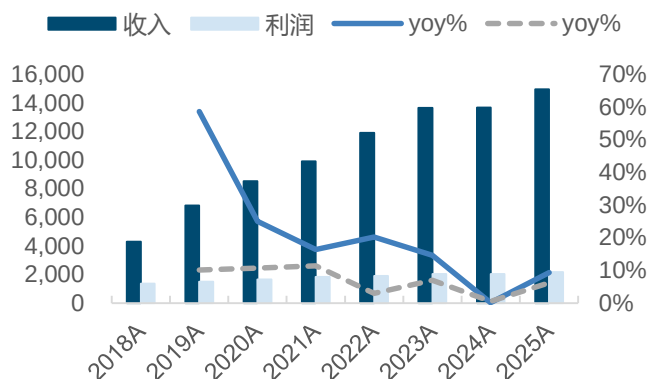
GZR4 与依柯胰岛素头对头的 IIIb 期临床研究 SUPER-8 已于 2025 年 10 月完成首例患者给药，将进一步验证 GZR4 的疗效及安全性；安全性尤其是低血糖风险为影响糖尿病患者用药依从性及血糖达标的重要因素，建议持续关注 GZR4 后续 3 期临床数据读出。

医疗服务及消费医疗：关注板块边际改善

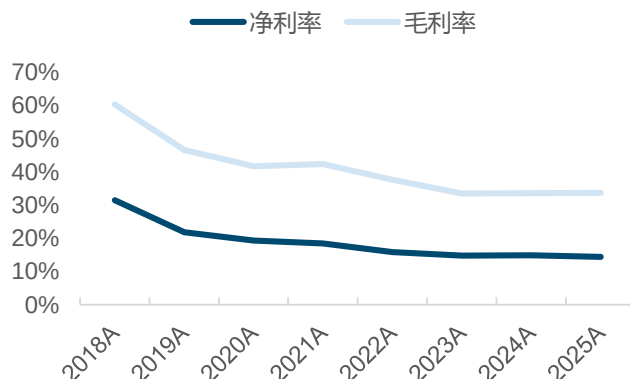
环球医疗：18-25 年整体业务稳健增长

2018-2025 年，公司营业收入由 42.97 亿元稳步攀升至 149.40 亿元，规模效应持续显现。期内公司净利润规模由 13.51 亿元增至 23.18 亿元，利润底盘维持稳健。盈利质量方面，公司核心盈利指标保持稳定。

图表17：18-25 年公司经营情况（百万元）



图表18：18-25 年公司利润率情况 (%)



来源：同花顺 ifind、国金证券研究所

来源：同花顺 ifind、国金证券研究所

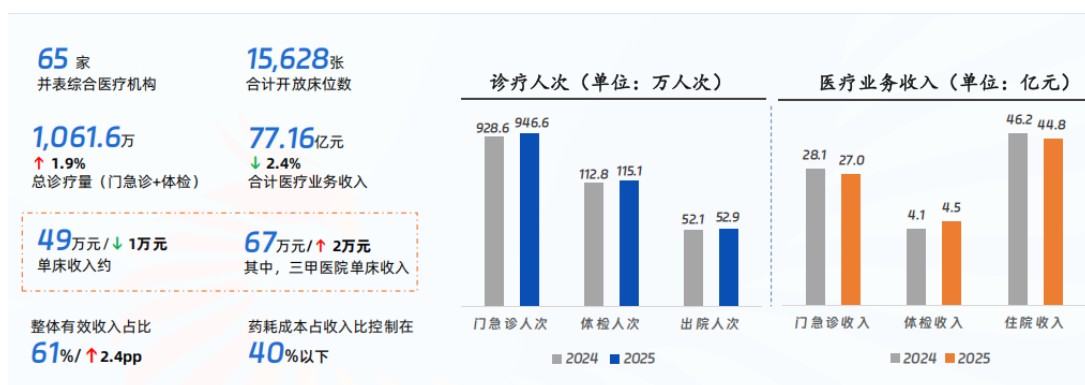
环球医疗：综合医疗板规模壁垒稳固

1. 核心业绩与量价拆解

- 规模壁垒稳固，诊疗量逆势增长。截至 2025 年公司并表医疗机构达 67 家（含三级医院 7 家、二级 31 家），开放床位数达 15,628 张，区域医疗网格化布局成型。全年实现总诊疗量 1,061.6 万人次（同比+1.9%），在行业整体需求偏弱背景下展现出强劲的获客韧性；受客单价及医保控费影响，医疗业务实现收入 77.16 亿元（同比-2.4%）。
- 病床周转高效，收入结构持续优化。公司核心资产运转保持高位，床位使用率企稳于 90%中枢，平均住院日（ALOS）控制在 9.4 天。在药耗联动管控下，药耗成本占比成功压降至 40%以内；核心医疗服务产出的有效收入占比提升至 61%（同比+2.4pct）。



图表19：环球医疗综合医疗板块运营情况



来源：公司 2025 年业绩说明会 ppt、国金证券研究所。注：整体有效收入=医疗业务收入-门诊住院药耗收入

2. 集团化与精益化运营情况

- 一体化与精益化筑基：公司持续强化供应链集采协同与中后台统筹，落地陕西区域医联体及资源共享平台，辅以内部医院结对帮扶，实现管理红利跨区域输出。患者全生命周期精益管理见效，入院流失率大幅压降至 7.0%，出院结算效率与复诊转化率显著改善。
- 差异化与专业化突围：公司错位竞争布局妇儿、康复、医养结合等高附加值/非医保依赖特色专科，并推行无假日/延时门诊拓宽服务供给半径。学术建设结硕果，累计获批省级重点学科 22 个、市级 111 个；科研产出丰硕（获批 SCI 论文 65 篇、专利 26 项），区域学术高地日益稳固。
- 智慧化转型：公司核心业务系统全面完成云端部署，互联网医疗平台沉淀超 600 万高黏性用户；AI 辅助诊疗平台成功落地，有效赋能临床决策并抢占数智医疗先机。

3. 产能及床位数

- 截至 2025 年，公司启动新建面积 48 万 m²，计划新增床位约 5000 床，已建成投用面积 28.5 万 m²，建成床位约 3500 床；启动技改项目 1000 余项，涉及建筑面积近 38 万 m²。随着新产能逐步跨过盈亏平衡点，有望为营收规模的下一轮扩张提供坚实支撑。

环球医疗：2026Q1 核心经营数据更新

1. 综合医疗

在行业整体需求温和复苏的背景下，公司 26Q1 门急诊人次录得同比+4.5%，区域获客壁垒进一步筑牢。同时，营收结构优化显著，消费医疗属性的体检业务单季收入同比+13.3%，非医保业务有效对冲了传统医保支付端的压力。住院端运营颗粒度持续精细化，平均住院日（ALOS）进一步压降至 8.9 天；受床位高效周转驱动，单床产能（单床创收）同比提升 2.7%，床坪效能实现高质量增长。

成本端实现双线优化，药耗成本占收入比重同比下降 1.3 个 pcts，人工成本占比同比下行 3.2 个 pcts。在总收入基本盘稳固的前提下，刚性成本费用率的显著缩表，赋予了公司更强的盈利弹性与抗周期韧性。

学科建设方面，公司 26 Q1 新获批 3 个省级临床重点专科，集团省级及以上高阶学科版图扩容至 26 个，医疗内涵质控及疑难重症诊治（CMI）能力持续升维。

2. 专科医疗板块

专科医疗板块，通用眼科北京旗舰医院正式启幕，首期配置 20 张床位及 47 台国际顶配设备，高举高打定位疑难眼病会诊中心。此举不仅在核心城市树立了高端眼科服务标杆，更有望实现区域间医疗资源的横向赋能。此外，公司专科能力建设与全国网格化布局正按既定战略推进，相关优质并购标的储备丰富且进展顺利。

3. 医疗技术与健康科技

公司凭借覆盖超 1600 家医疗机构的深厚服务积淀，主导发布行业首个《医疗设备全生命周期服务规范》团标，并深度参与国标制定，率先实现了从“服务输出”到“规则制定”



的商业升维。此外，公司健康数智科技平台成功斩获“智慧海淀”标杆型G端大单，业务触角将深度覆盖辖区内2家头部三甲医院，并具备向下级基层医疗网络贯通的强延展性，医疗信息化底层商业模式得到强力验证。

4. 金融业务

公司纵深推进“租赁+设备全周期/养老运营/供应链金融/技术引进”的复合型产融结合新模式，以金融工具深度赋能实体医疗主业，形成产业闭环。

关键项目上，公司成功落地天津市首单5亿元战略新兴ESG挂钩银团贷款，融资渠道及成本进一步优化；集团唯一供应链金融平台（小通易链）正式挂牌，将极大提升上下游资金链运转效率与资产变现能力。

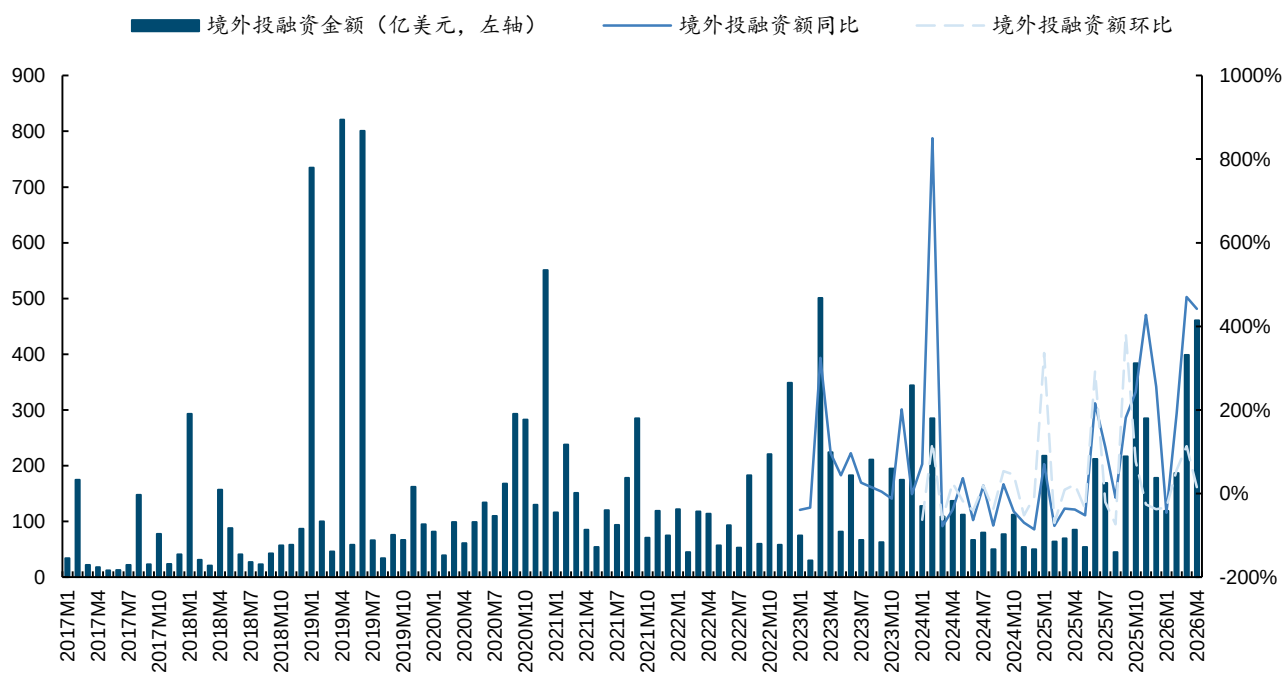
截至2026Q1，底层生息资产总额较上年末稳步扩表。在宏观利率波动环境下，净息差（NIM）与净利差（NIS）依然保持强劲定力，且资产质量平稳可控，拨备覆盖率维持在审慎安全的优良区间。

CXO 及制药上游供应链：国内外投融资水平持续高增长

国内外投融资水平持续高增长

2026年4月海外融资金额461亿美元，同比+442%，环比+16%，持续两个月同比增速超过400%；2026年4月国内融资金额13亿美元，同比+63%，环比+117%。

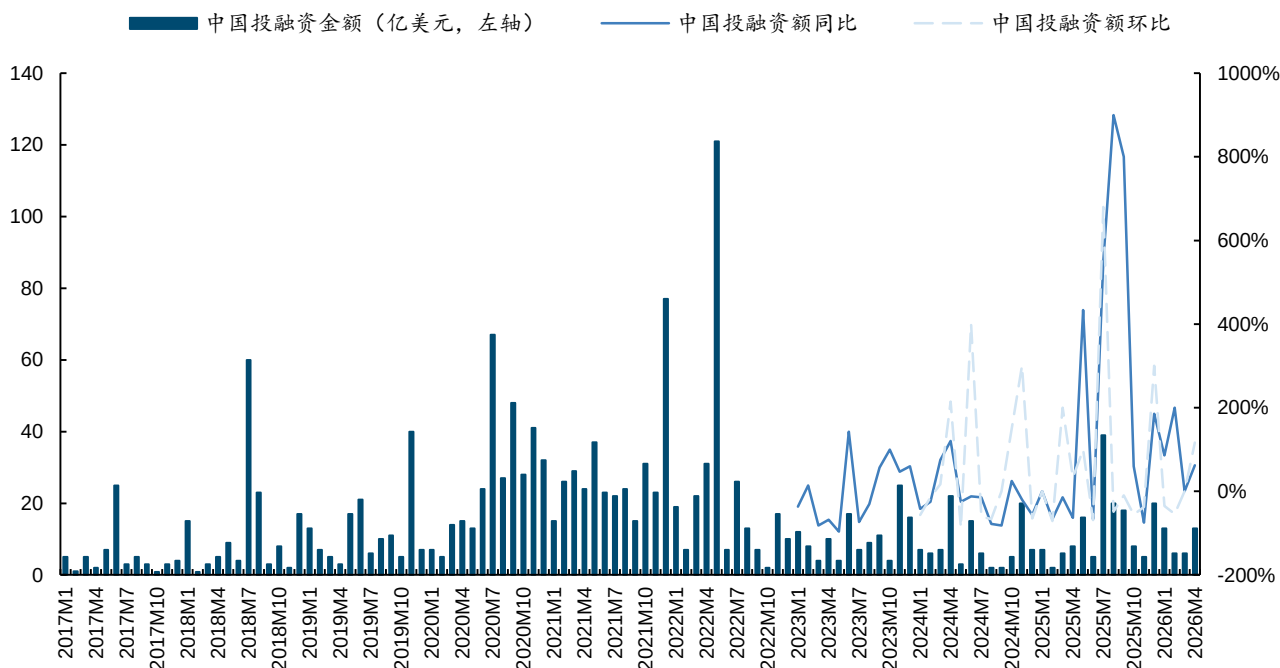
图表20：海外投融资数据情况



来源：Insight 数据库，国金证券研究所



图表21：国内投融资数据情况



来源：Insight 数据库，国金证券研究所

2025 年年报披露后，多家头部 CXO 企业陆续给出 2026 年全年业绩经营指引；进入 2026 年一季报窗口期，行业整体经营节奏、订单兑现及海外需求景气度基本符合前期预期，各家公司均未对原有 2026 年收入指引进行调整，全年业绩确定性仍保持稳健。

图表22：部分 CXO 公司对 2026 年业绩指引

公司	业绩指引
药明康德	2026 年公司整体收入预计达到 513-530 亿元，持续经营业务收入同比增长 18-22%
药明生物	2026 年公司收入预计实现 13-17%同比增长
凯莱英	2026 年公司收入增长预计为 19-22%，经营业绩将呈现加速增长态势
康龙化成	公司目标 2026 年收入同比增长 12-18%

来源：各公司年报，各公司官网，国金证券研究所

医疗器械：A 股企业赴港上市，国际化拓展加速

可孚医疗正式港股上市

5 月 6 日，可孚医疗科技股份有限公司正式在香港联合交易所主板挂牌上市，实现了资本布局与全球化战略的关键跨越，公司未来将依托香港这一国际化金融中心，以更广阔的视野持续深耕核心技术研发与高质量可持续发展，致力于为全球提供更优质的产品与服务。

公司正全力推动从“渠道驱动”向“研发驱动”的深度转型，致力于成为用户身边的“全天候智能管家”。

在核心技术上，可孚医疗全球首创“一滴血、一次操作、同步检测血糖和尿酸”技术，填补了全球空白，让慢病家庭少扎针、少花钱。2026 年 2 月，可孚智能研究院正式成立，围绕算法、硬件与数据融合构建底层技术能力，并规划推出内部大模型 1.0 版本，推动 AI 能力向产品端持续渗透。

基于强大的研发底座，公司陆续推出运行噪音低至 23 分贝的智能网联呼吸机 C11，让夜间呼吸更安稳；与腾讯天籁联手打造的 AI 骨传导助听器，清晰度大幅提升，价格仅为进口品牌的五分之一，让普通老人也能轻松听清世界。



此外，公司还前瞻布局脑机接口领域，参股纽聆氩医疗、力之智能，将前沿科技转化为康复利器，为失聪、失明、神经损伤患者带来新希望。一系列研发创新成果不断面世。

公司坚持“内生增长+外延并购”双轮驱动，加速将健康监测、康复辅具、呼吸支持、医疗护理、中医理疗五大领域的产品体系，超 200 个产品类别、上万个产品品规的优质医疗健康产品输送至全球 60 多个国家和地区。通过收购上海华舟、香港喜曼拿，公司快速补齐了欧美及东南亚市场的渠道拼图。2025 年底，可孚医疗与全球健康科技巨头皇家飞利浦达成战略合作，获得其血糖、血压等七大核心品类在大中华区的独家品牌授权，实现了“全球品牌”与“中国智造”的深度耦合。

中药：政策出台，保障儿童用药

2026 年 5 月 7 日，国家卫健委发布《关于改革完善儿童用药供应保障机制的实施意见》，为更好满足儿童疾病防治用药需求，全面提高儿科供药用药能力，进一步完善儿童用药制度，加快儿童用药高质量发展，保障儿童健康，提出多方面内容，包括但不限于：

完善儿童用药研发创新机制。聚焦儿童重大疾病和用药负担，满足临床急需，引导协同研发，填补用药空白。创新药物研发国家科技重大专项支持儿童高发疾病的创新品种、多联疫苗、儿童用药（限药品说明书中有明确儿童适应症和儿童用法用量的药品）适宜剂型的研发。

完善儿童用药临床应用指导原则。修订中国国家处方集（儿童版），更新制定临床用药须知。聚焦儿科常见病种，依据循证医学证据和临床实践，制定儿童用药临床应用指导原则。扩大国家基本药物目录中儿童用药品种、剂型和规格范围，探索制定国家儿童基本药物目录。

完善儿童用药支付管理。支持鼓励研发申报儿童药品清单的药品，及符合条件的儿童专用药（药品说明书中仅有儿童适应症和儿童用法用量的药品）、儿童适宜剂型和有明确儿童用法用量的药品按程序纳入医保药品目录。协议期内谈判药品申报新增儿童适应症时，符合条件的，可以按程序简易续约。推进医保支付方式改革，在确定分组、系数等要素时适当向儿童倾斜，动态调整完善病种分组方案。加强数据支撑，支持商业健康保险开发儿童保险保障产品，鼓励将创新药、罕见病用药纳入保障范围。

优化儿童用药采购模式。在国家组织药品集中带量采购中，对儿童专用药与成人用药分组采购。在省级医药采购平台挂网过程中落实各省挂网规则，在药品集中带量采购过程中优化差比价规则，激励儿童适宜剂型、规格的供应。鼓励针对儿童专用剂型、专用规格制定单独差异化的包装。

儿科用药相对稀缺，政策有望持续向该领域倾斜，恰如上述意见中提到的“扩大国家基本药物目录中儿童用药品种、剂型和规格范围，探索制定国家儿童基本药物目录”、“在国家组织药品集中带量采购中，对儿童专用药与成人用药分组采购”等，建议关注儿科存量中药大品种或儿科中药创新药，有望在集采端享受优质优价或具备纳入新版基药目录的潜力。

投资建议

国内胰岛素市场在经过两轮集采后已经重回增长轨道，海外胰岛素市场在 MNC 供给收缩的背景下有望为国内企业出海提供更多市场空间。研发端以 icodec 为代表的胰岛素周制剂药物具备显著的依从性优势，国内商业化进程进展顺利，有望带动国内胰岛素产品结构进一步升级。集采常态化背景下，胰岛素出海和创新是支撑业绩增长的两大驱动，其中创新属性强、竞争格局好的制剂品种有望为企业贡献更大的价值量，建议持续关注相关国产新药对应的投资机会。

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，



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：北京市东城区建国门内大街 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