



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：甘坛煥（执业 S1130525060003）

gantanhuan@gjzq.com.cn

头部企业重磅 BD 频出，关注创新药板块估值修复

投资逻辑

药品：5月12日，恒瑞医药与BMS达成全球战略合作协议，协议包含4项恒瑞肿瘤学及血液学管线、4项BMS免疫学管线，以及双方依托恒瑞研发引擎与多元创新技术平台共同研发的5项创新管线，潜在总交易额高达152亿美元，其中首付款为6亿美元，另有3.5亿美元的两期周年付款，合计近期可达9.5亿美元，成为中国创新药国际化的又一重大里程碑。本次合作同样彰显出中国创新药出海模式的多元化趋势，如恒瑞医药已达成海外合作的产品矩阵中，合作模式包括传统License-out授权、NewCo模式、战略联盟模式等不同类别，以达到其产品价值的最大化。国家药监局发布的数据显示，2026Q1中国创新药对外授权交易总额突破600亿美元，接近2025年全年约1357亿美元总额的一半，中国创新药管线的出海进程持续加速。在业绩方面，随着产品商业化及出海步入收获期，多家企业陆续迎来扭亏节点。

CXO：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%。

医疗服务及消费医疗：时代天使专利诉讼获阶段性胜利，我们认为专利诉讼本身亦成为品牌背书，强化全球市场认知。从行业竞争格局看，龙头企业对快速崛起的挑战者发起专利诉讼是医疗器械领域的常见竞争手段。时代天使在本次诉讼中展现出的知识产权合规能力和应诉实力，客观上向全球市场传递了公司产品技术实力与合规水平的积极信号。

医疗器械：创新产品出海拓展加速，国际品牌力持续提升。印度首台精锋多孔手术机器人在班加罗尔HCG肿瘤医院完成商业化装机，标志着中国自主研发的手术机器人正式服务印度市场，验证了精锋机器人在复杂联合术式中的安全性与稳定性。

生物制品：诺和诺德于近期在2026年欧洲肥胖大会上(ECO2026)更新了多项Wegovy® Pill（司美格鲁肽口服剂型/25mg）临床数据。OASIS4 3期临床试验的最新亚组分析结果显示：近三分之一（28.8%）的成年人对Wegovy® Pill在治疗的第16周达到了13.2%的体重减轻，这组早期反应者在试验结束时（第64周）体重减轻了21.6%；此外分析还显示Wegovy® Pill可显著改善身体机能，进一步强化口服司美临床获益证据，建议持续关注后续商业化进展。

中药：近几年创新中药IND数量增加明显，未来有望看到更多创新中药面世，同时，建议关注近几年已上市创新中药放量情况。

投资建议

创新药企业扭亏节点到来，全年临床数据催化密集，叠加已BD出海管线海外临床进展顺利，我们看好创新药板块投资机会。具体布局思路而言：（1）聚焦核心赛道，持续关注小核酸、双抗、ADC等相关标的的投资机会，把握产业兑现期的红利行情；（2）布局业绩窗口期，掘金业绩超预期标的；（3）关注学会大会动态，把握重磅临床数据发布窗口。

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、投融资周期波动风险、并购整合不及预期的风险、数据安全与隐私合规风险等。



内容目录

头部企业重磅 BD 频出，关注创新药板块估值修复.....	4
药品板块：创新药标的股价维持高景气，恒瑞医药与 BMS 达成全球战略合作协议.....	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
恒瑞医药与 BMS 达成全球战略合作协议，产品出海进程持续提速.....	9
CXO 及制药上游供应链：国内外投融资水平持续高增长.....	10
国内外投融资水平持续高增长.....	10
医疗服务及消费医疗：关注板块底部复苏机会.....	11
时代天使：UPC 驳回 Align 临时禁令申请，A7 方案阶段性胜诉.....	11
医疗器械：创新产品出海拓展加速，国际品牌力持续提升.....	12
生物制品：Wegovy 口服剂型更新多项临床数据，关注后续商业化进展.....	13
中药：国内创新中药 IND 数量增加明显，关注创新中药放量进展.....	13
投资建议.....	14
风险提示.....	15

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 11 日~5 月 15 日各申万一级行业表现 (%).....	4
图表 3：5 月 11 日~5 月 15 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 (2026/5/11-2026/5/15).....	6
图表 7：本周 A 股部分个股股价走势 (2026/5/11-2026/5/15).....	7
图表 8：本周 H 股创新药整体股价走势 (2026/5/11-2026/5/15).....	7
图表 9：本周 H 股部分个股股价走势 (2026/5/11-2026/5/15).....	7
图表 10：本周美股创新药整体股价走势 (2026/5/11-2026/5/15).....	8
图表 11：4-5 月国内创新药获批上市情况 (截至 2026/5/15).....	8
图表 12：4-5 月国内创新药申报上市情况 (截至 2026/5/15).....	9
图表 13：4-5 月创新药跨国交易情况 (截至 2026/5/15).....	9
图表 14：海外投融资数据情况.....	10
图表 15：国内投融资数据情况.....	11
图表 16：部分 CXO 公司对 2026 年业绩指引.....	11
图表 17：精锋医疗手术机器人在印度 HCG 肿瘤医院完成临床应用.....	12
图表 18：早期应答组在第 64 周实现 21.6%的体重降幅.....	13



图表 19: 接近 80%的身体机能较差患者功能评分得到显著改善..... 13

图表 20: 2021 年至 2025 年各注册分类中药临床试验申请受理情况 (件), 创新中药数量增加明显..... 14

图表 21: 2021 年至 2025 年各注册分类中药 NDA 受理情况 (件) 14

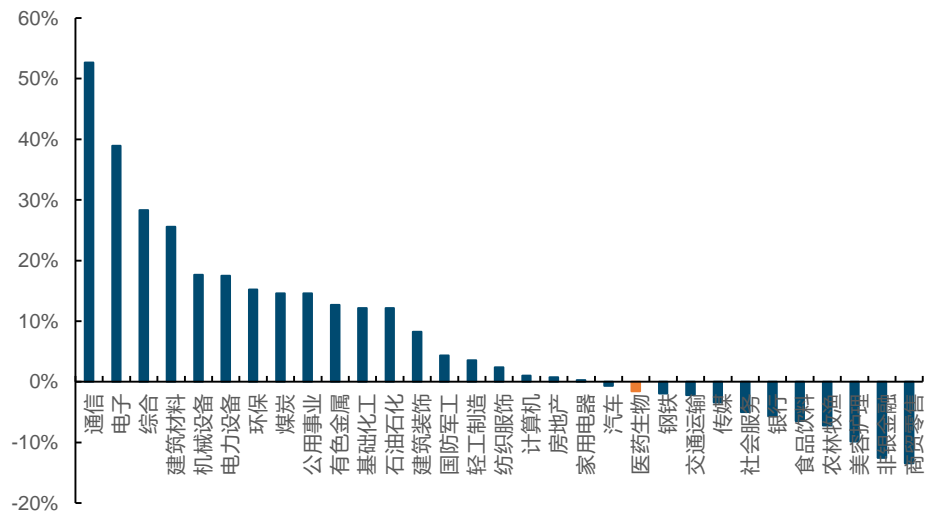
图表 22: 2021 年至 2025 年各注册分类中药 NDA、ANDA 审评通过情况 (件) 14



头部企业重磅 BD 频出，关注创新药板块估值修复

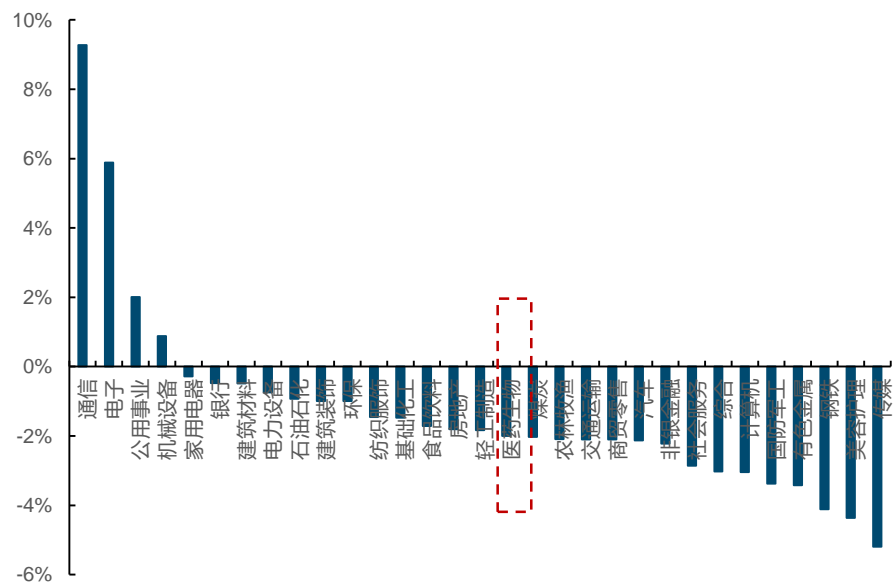
5月12日，恒瑞医药与BMS达成全球战略合作协议，协议包含4项恒瑞肿瘤学及血液学管线、4项BMS免疫学管线，以及双方依托恒瑞研发引擎与多元创新技术平台共同研发的5项创新管线，潜在总交易额高达152亿美元，其中首付款为6亿美元，另有3.5亿美元的两期周年付款，合计近期可达9.5亿美元，成为中国创新药国际化的又一重大里程碑。本次合作同样彰显出中国创新药出海模式的多元化趋势，如恒瑞医药已达成海外合作的产品矩阵中，合作模式包括传统License-out授权、NewCo模式、战略联盟模式等不同类别，以达到其产品价值的最大化。国家药监局发布的数据显示，2026Q1中国创新药对外授权交易总额突破600亿美元，接近2025年全年约1357亿美元总额的一半，中国创新药管线的出海进程持续加速。在业绩方面，随着产品商业化及出海步入收获期，多家企业陆续迎来扭亏节点。

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

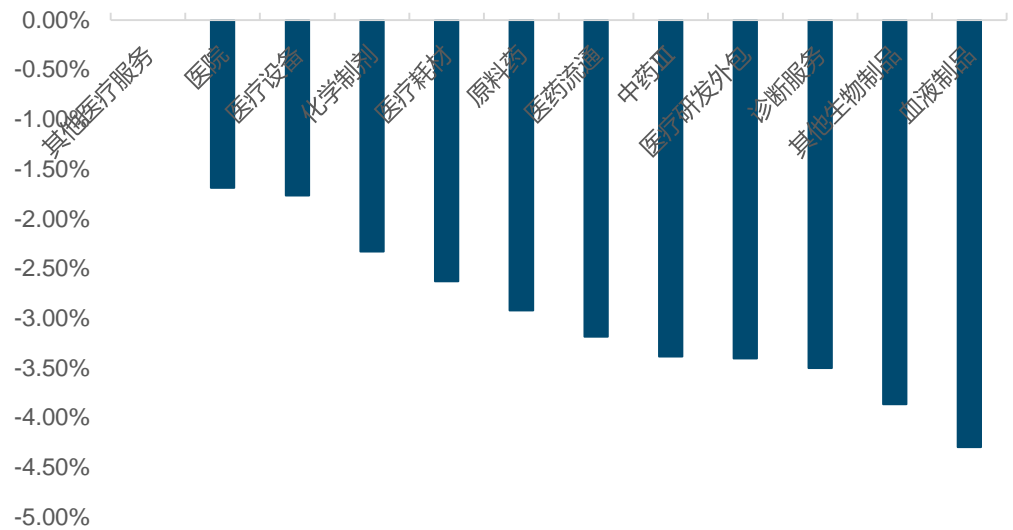
图表2：5月11日~5月15日各申万一级行业表现 (%)



来源：iFinD，国金证券研究所



图表3: 5月11日~5月15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	35.18%
2	力诺药包	29.05%
3	奕瑞科技	21.71%
4	英诺特	18.52%
5	津药药业	16.83%
6	*ST双成	15.97%
7	南新制药	14.79%
8	司太立	14.83%
9	翰宇药业	14.29%
10	维康药业	14.20%
495	热景生物	-14.77%
496	奥美医疗	-17.64%
497	爱迪特	-19.57%
498	美诺华	-20.25%
499	ST嘉应	-20.76%
500	ST万邦	-22.60%
501	ST海王	-22.71%
502	博腾股份	-24.26%
503	信立泰	-26.41%
504	丹娜生物	-32.55%

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

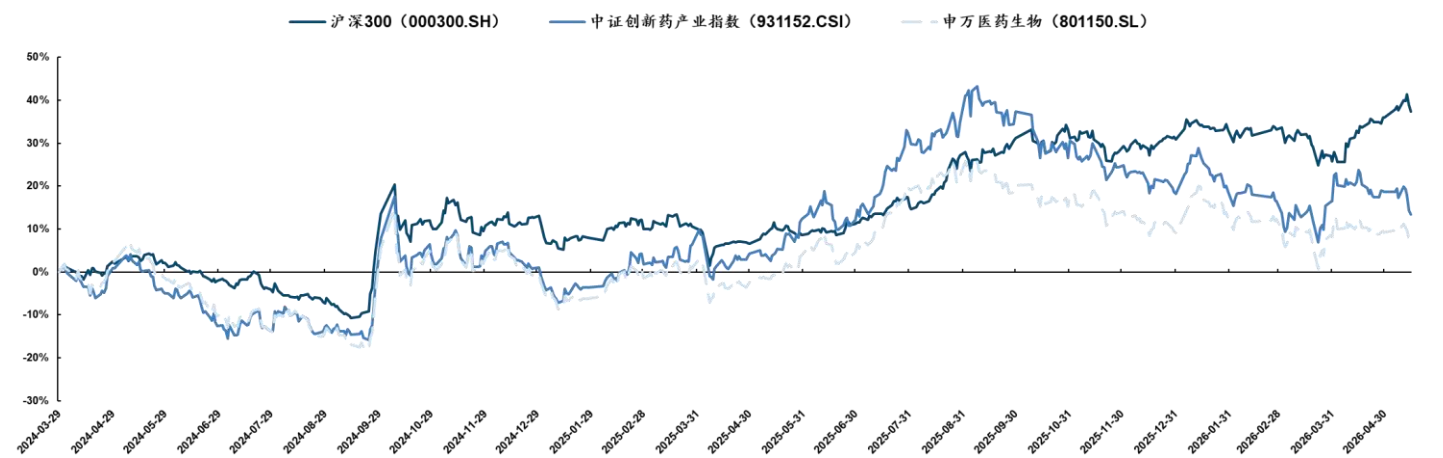
来源：国金证券研究所

药品板块：创新药标的股价维持高景气，恒瑞医药与 BMS 达成全球战略合作协议

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

本周 A 股创新药整体景气度持续震荡，其中中证创新药产业指数本周下跌 7%，申万医药生物指数本周下跌 5%。

图表6：本周 A 股创新药整体股价走势 (2026/5/11-2026/5/15)

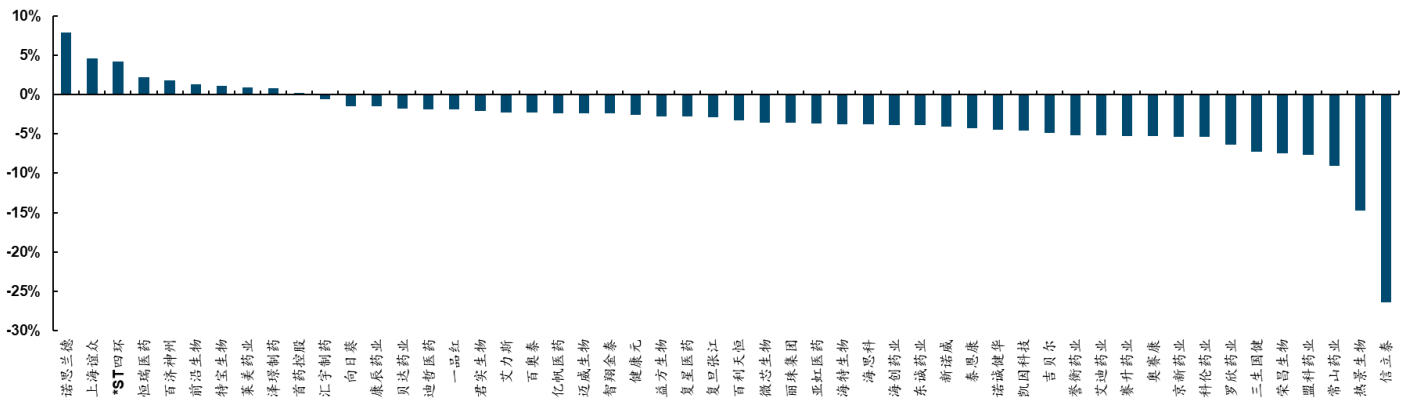


来源：iFind，国金证券研究所

- 我们精选的 A 股创新药板块的 52 家上市公司，共计 10 家上涨，42 家下跌，平均涨跌幅-3.3%。其中涨跌幅前三分别为诺思兰德 (+7.9%)、上海谊众 (+4.7%)、*ST 四环 (+4.2%)，涨跌幅后三分分别为信立泰 (-26.4%)、热景生物 (-14.8%)、常山药业 (-9.1%)。



图表7: 本周A股部分个股股价走势 (2026/5/11-2026/5/15)



来源: iFind, 国金证券研究所

本周H股创新药整体景气度维持震荡, 恒生医疗保健指数本周下跌12%, 其中恒生创新药指数下跌5%。

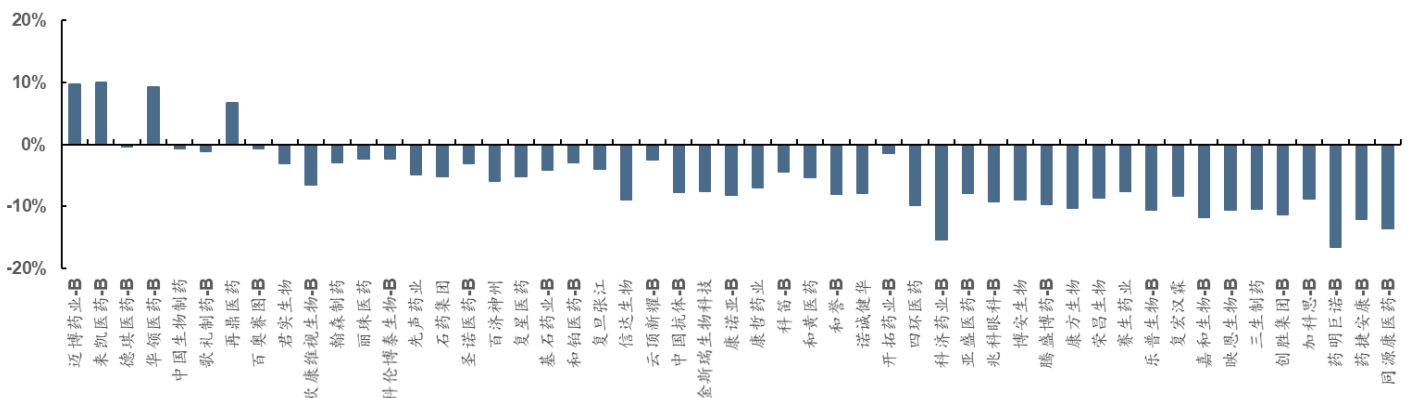
- 我们精选的H股创新药板块的51家上市公司, 共计6家上涨, 45家下跌, 平均涨跌幅-4.9%。其中涨跌幅前三分别为嘉和生物-B (+7.4%)、歌礼制药-B (+3.6%)、百奥赛图-B (+2.5%), 涨跌幅后三分别为药捷安康-B (-15.3%)、来凯医药-B (-13.8%)、荣昌生物 (-13.1%)。

图表8: 本周H股创新药整体股价走势 (2026/5/11-2026/5/15)



来源: iFind, 国金证券研究所

图表9: 本周H股部分个股股价走势 (2026/5/11-2026/5/15)

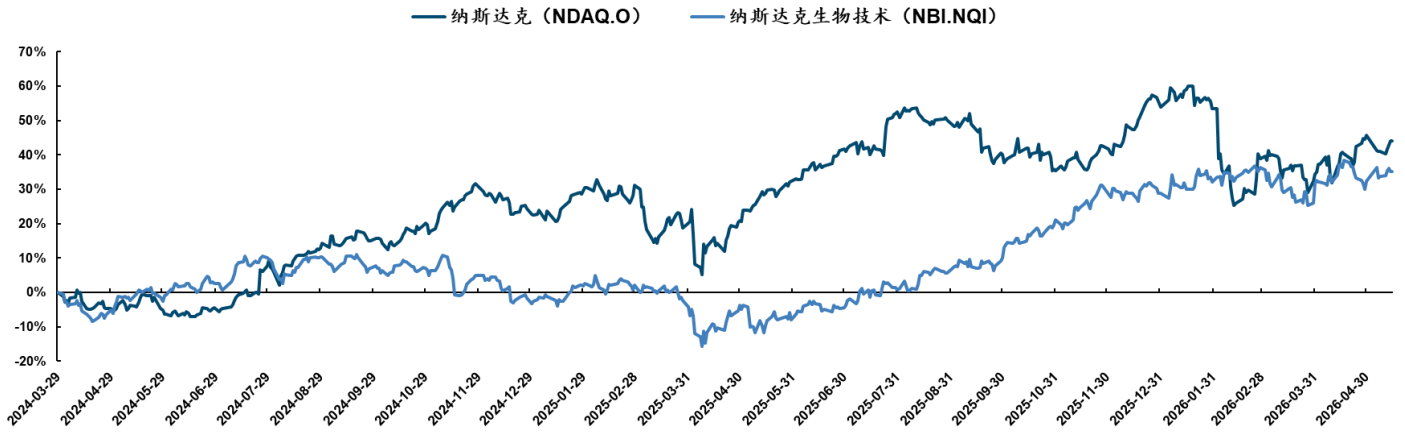




来源：iFinD，国金证券研究所

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上涨1%。

图表10：本周美股创新药整体股价走势（2026/5/11-2026/5/15）



来源：iFinD，国金证券研究所

2026/4/1-2026/5/15 期间，共计 12 款新药获 CDE 批准上市，其中 4 款为国产药物，8 款进口药物。同时，共有 22 款创新药申报 NDA，其中 12 款为国产药物，10 款为进口药物。同时，共 16 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11：4-5月国内创新药获批上市情况（截至2026/5/15）

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）
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
髓拉安单	CD3, DLL3	安进	小细胞肺癌	进口	2026-04-07	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
玛贝兰安单抗	BCMA	葛兰素史克制药	多发性骨髓瘤	进口	2026-04-14	1
枸橼酸铁	-	宝龄富锦	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	鞍山生物	非小细胞肺癌	国产	2026-04-29	1
贝泽替替尼	JAK2	邦顺制药	骨髓纤维化	国产	2026-04-29	1
艾可瑞安单抗	CD20, CD3	艾伯维	滤泡性淋巴瘤	进口	2026-05-12	2.2

来源：insight，国金证券研究所



图表12: 4-5月国内创新药申报上市情况 (截至 2026/5/15)

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
泽普替尼胶囊	药明康德	JAK1	2026-04-08	特应性皮炎	1	国产
塞匹螺吩散剂	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
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),原发纵	1	国产
BAY 2433334片	拜耳医药	FXIa	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
醋酸去氨加压素片	辉凌制药	AVPR2	2026-05-08	夜尿(推测)	5.1	进口
羟尼酮胶囊	北京康蒂尼药业	MAPK12,TGFB1	2026-05-13	乙型肝炎肝纤维化	1	国产

来源: insight, 国金证券研究所

图表13: 4-5月创新药跨国交易情况 (截至 2026/5/15)

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: 76.1百万美元
吐洛西利/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 Therapeutics	特宝生物	授权/许可	License in	-
菲泽妥单抗	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	泰森药业	Tortugas	授权/许可	License out	-
TRTL-729/TRTL-118	SLC6A1, PDE9	2026-04-21	泰森药业	Tortugas	授权/许可	License out	-
瑞玛奈珠单抗	CGRP	2026-04-21	梯瓦制药	神基制药	授权/许可	License in	-
ADC2154	5T4	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)支付分级特许权使用费
贝普若韦生	HBV Antigen	2026-05-11	GSK	正大天晴	授权/许可	License in	-
P53治疗性疫苗	p53	2026-05-12	晶泰科技	顺浦医药	合作	License out	-

来源: insight, 国金证券研究所

恒瑞医药与 BMS 达成全球战略合作协议, 产品出海进程持续提速

- 5月12日, 恒瑞医药与 BMS 达成全球战略合作协议, 协议包含 4 项恒瑞肿瘤学及血液学管线、4 项 BMS 免疫学管线, 以及双方依托恒瑞研发引擎与多元创新技术平台共同研发的 5 项创新管线。恒瑞拥有共同开发特定项目的选择权, 并且有机会与 BMS 在全球范围内共同开展特定的商业化活动。BMS 获得上述恒瑞原研项目及依托恒瑞平台共同研发项目在除中国大陆、香港特别行政区、澳门特别行政区以外的全球独家权利。恒瑞医药获得上述 BMS 原研项目在中国大陆、香港特别行政区、澳门特别行政区的独家权利, BMS 保留除这些区域外的全球其他区域权利。恒瑞医药将全面负责上述项目的早期临床开发, 加速临床概念验证。合作双方优势互补, 旨在加速早期创新, 推动新药惠及全球患者。
- 根据协议条款, BMS 将向恒瑞医药支付可达 9.5 亿美元的相关付款, 即 6 亿美元首付款、第一笔周年付款 1.75 亿美元, 以及第二笔有条件的 2028 年周年付款 1.75 亿美元。该协议的潜在总交易额可达约 152 亿美元(包括共同研发项目选择权的行使, 以及所有项目达成相应的开发、注册及商业化里程碑)。此外, 恒瑞医药有权向 BMS 收取产品净销售额的相应分梯度销售提成(不包括中国大陆、香港特别行政区和澳门特别行政区)。
- 恒瑞医药的 BD 出海模式在近年来已实现全面跃迁, 且覆盖多元化的合作形式: (1)



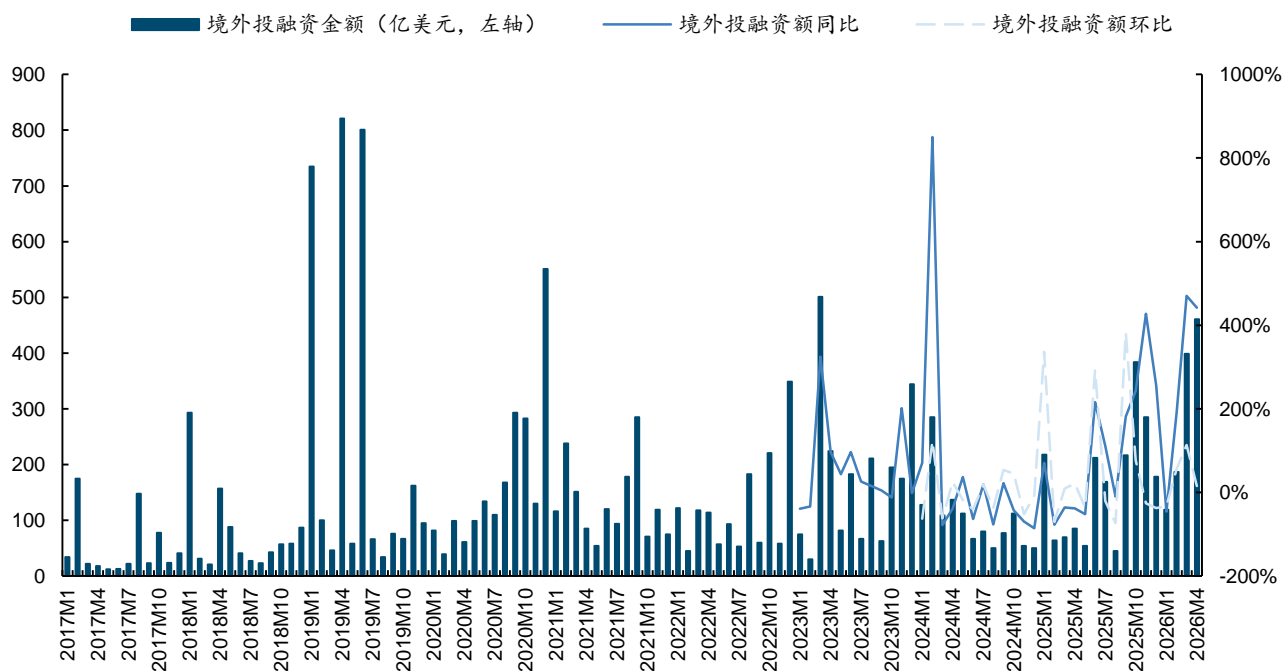
传统 License-out 授权，如与默沙东、IDEAYA 等开展分子/适应症授权；(2) NewCo 模式，产品出海并引入国际资本加速全球开发，GLP-1 系列产品的合作伙伴 Kailera 已在美股 IPO；(3) 战略联盟模式，与全球制药巨头如 GSK、BMS 签订的合作协议，涉及多资产、多技术平台的合作，更加直接地融入全球创新药产业链。

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%。

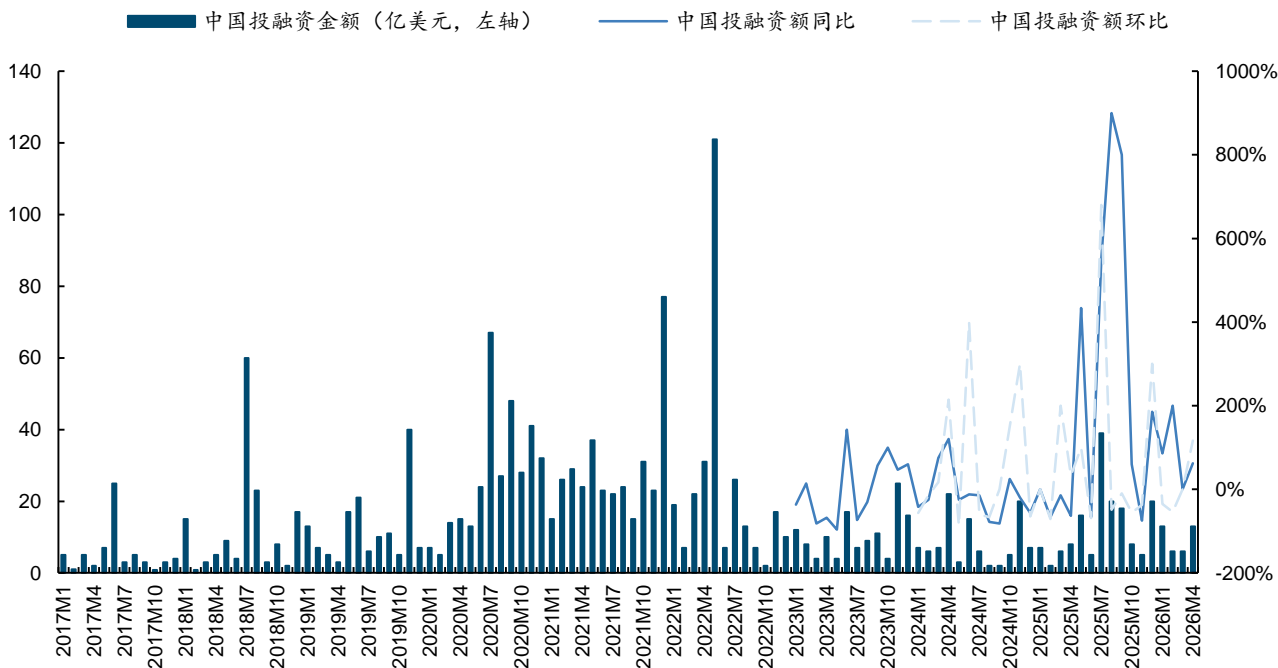
图表 14：海外投融资数据情况



来源：Insight 数据库，国金证券研究所



图表15：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16：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

医疗服务及消费医疗：关注板块底部复苏机会

时代天使：UPC 驳回 Align 临时禁令申请，A7 方案阶段性胜诉

2026 年 5 月 12 日，时代天使公告称，统一专利法院（Unified Patent Court, UPC）德国杜塞尔多夫地方分院已驳回 Align Technology 针对时代天使 A7 拔除前磨牙解决方案提出的临时禁令申请。公司表示，A7 方案从未侵犯 Align 所主张的相关专利权利要求，并将继续在后续程序中主张不存在侵权。

本案涉及专利为欧洲专利 EP4295806B1，专利名称为“A method of designing an orthodontic appliance for moving one or more teeth of a plurality of teeth”（一种用于移动多颗牙齿中的一颗或多颗牙齿的正畸矫治器设计方法），当前专利权人为 Align Technology Inc.。据 Google Patent 信息，该专利优先权日期为 2015 年 1 月 5 日，授权公告日期为 2025 年 11 月 26 日。根据专利文本，其核心权利要求涉及一种用于正畸矫治器设计的方法，通过在不同牙齿区域施加方向相反的反力矩，实现特定牙齿移动控制。

时代天使 A7 方案的公开产品资料显示，其拔除前磨牙方案强调“后牙支抗预备”与“前牙回



缩”分阶段实施。其中，后牙锚固阶段首先于治疗初期完成，随后再进入前牙回缩阶段。

我们认为专利诉讼本身亦成为品牌背书，强化全球市场认知。从行业竞争格局看，龙头企业对快速崛起的挑战者发起专利诉讼是医疗器械领域的常见竞争手段。时代天使在本次诉讼中展现出的知识产权合规能力和应诉实力，客观上向全球市场传递了公司产品技术实力与合规水平的积极信号。

医疗器械：创新产品出海拓展加速，国际品牌力持续提升

精锋医疗完成印度市场首台手术机器人装机

5月16日，印度首台精锋多孔手术机器人在班加罗尔 HCG 肿瘤医院（HCG Hospital Bengaluru）完成商业化装机，并由该院泌尿外科主任 Dr. Raghunath K 带领团队成功开展首批临床手术。

HCG 集团是印度领先的肿瘤专科医疗集团，总部位于班加罗尔，成立于 1989 年，现已发展成为印度最大的癌症诊疗网络之一。目前，HCG 在印度运营着 21 家癌症中心、4 家综合医院和 8 家日间诊疗中心，同时在肯尼亚也有国际业务布局。根据 HCG 公布的战略规划，未来五年将新增近 1000 张床位，总容量将从约 2500 张增至约 3500 张，并积极评估多个城市的市场机会。

作为 HCG 集团的旗舰院区，班加罗尔 HCG 肿瘤医院是印度首家私立肿瘤专科医院，拥有超过 35 年肿瘤诊疗经验，年服务患者逾 20 万人次，持有 NABH、NABL、ISO 9001 等多项国际权威认证，并配备一系列国际前沿医疗装备，同时承担教学与科研任务，持续推动肿瘤诊疗技术的创新与传播。

首批 4 台临床手术由 HCG 肿瘤医院泌尿肿瘤学与机器人外科部门高级顾问兼主任 Dr. Raghunath K 领衔。Dr. Raghunath 拥有 21 年从业经验，已完成超过 4500 台手术，是南印度首位建立独立泌尿肿瘤学部门的专家，也是南印度首位开展机器人辅助根治性膀胱切除术及全腔内回肠新膀胱术、机器人辅助会阴部根治性前列腺切除术的泌尿肿瘤专家。

图表 17：精锋医疗手术机器人在印度 HCG 肿瘤医院完成临床应用



来源：精锋医疗微信公众号，国金证券研究所

手术采用“导师指导、轮流主刀”的教学模式：在 Dr. Raghunath 的全程指导下，团队 4 名医生——Dr. Kinju、Dr. Sunil、Dr. Komal 以及 Dr. Amal 分别主刀完成了两例前列腺癌根治术+扩大盆腔淋巴结清扫术（ePLND）+双侧腹股沟疝修补术，以及两例前列腺癌根治术+扩大盆腔淋巴结清扫术（ePLND），充分验证了精锋机器人在复杂联合术式中的安全性与稳定性。

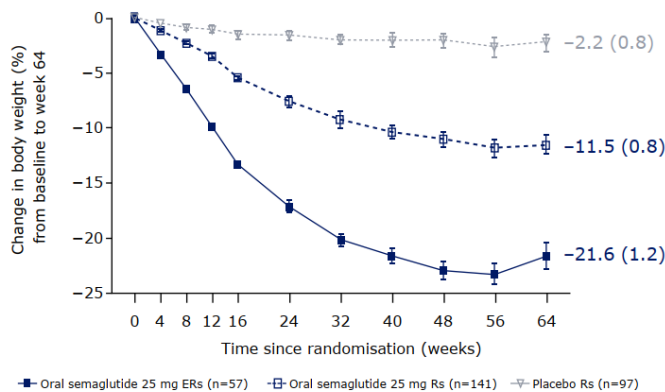
精锋多孔手术机器人系统搭载完全自主研发的荧光显影成像系统，可实现术中荧光显像，帮助外科医生更清晰地识别组织边界和病灶位置。系统提供超过 30 种针对不同专科的特制器械，支持泌尿外科、妇科、普外科、胸外科等多个领域的微创手术。其升级的人体工程学设计旨在提升手术精准度和操作控制力。



生物制品：Wegovy 口服剂型更新多项临床数据，关注后续商业化进展

2026年5月13日，诺和诺德在土耳其伊斯坦布尔举行的 (ECO 2026) 上公布了 OASIS4 3 期临床试验的最新亚组分析结果：近三分之一 (28.8%) 的成年人对 Wegovy® Pill (司美格鲁肽口服剂型/25mg) 有早期反应 (即在第 16 周体重减轻 $\geq 10\%$)，他们在治疗的第 16 周达到了 13.2% 的体重减轻。

图表 18：早期应答组在第 64 周实现 21.6% 的体重降幅

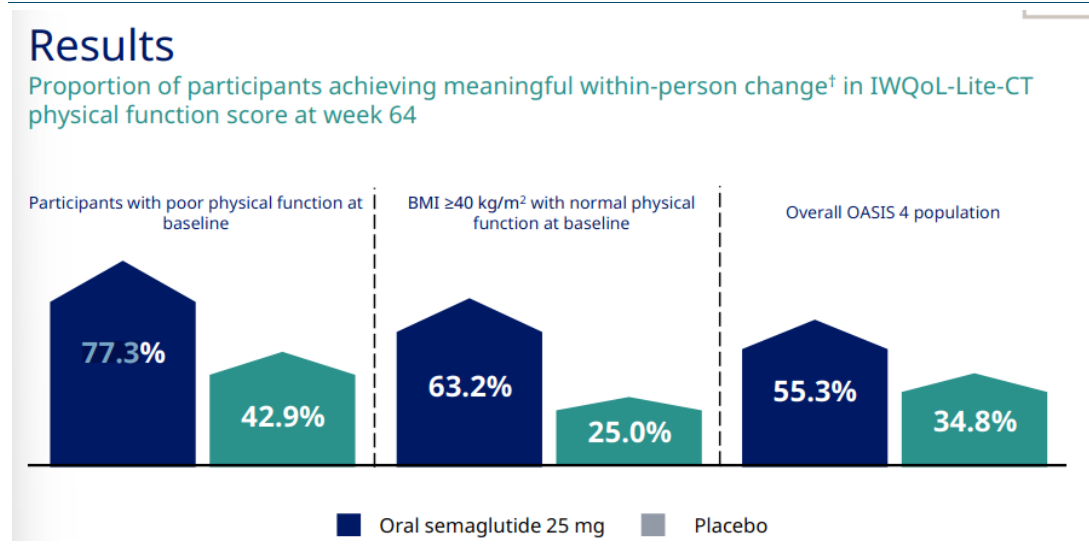


In the semaglutide 25 mg group, 28.8% (n=57) of participants were considered $\geq 10\%$ body weight reduction early responders

来源：诺和诺德，国金证券研究所

这组早期反应者在试验结束时 (第 64 周) 体重减轻了 21.6%，而未达到“早期反应”标准的人群体重减轻了 11.5%。两组人群在试验结束时都达到了具有临床意义的体重减轻。

图 19：近 80% 的身体机能较差患者功能评分得到显著改善



来源：诺和诺德，国金证券研究所

除了显著的体重减轻外，在 ECO 2026 上公布的 OASIS 4 试验的另一项分析表明，服用 Wegovy® Pill 后，近 80% 的身体机能较差的患者的功能评分得到了具有临床意义的改善 (77.3% vs 安慰剂组的 42.9%)。这些评分评估了身体机能的各个方面，例如活动范围和耐力。这组患者的体重减轻情况也与服用 Wegovy® Pill 的总体人群相似。

Wegovy® Pill 于今年年初获 FDA 批准上市，早期商业化进展迅速；上述临床数据进一步增强了 Wegovy® Pill 的临床获益的证据基础，建议持续关注其后续商业化进展。

中药：国内创新中药 IND 数量增加明显，关注创新中药放量进展

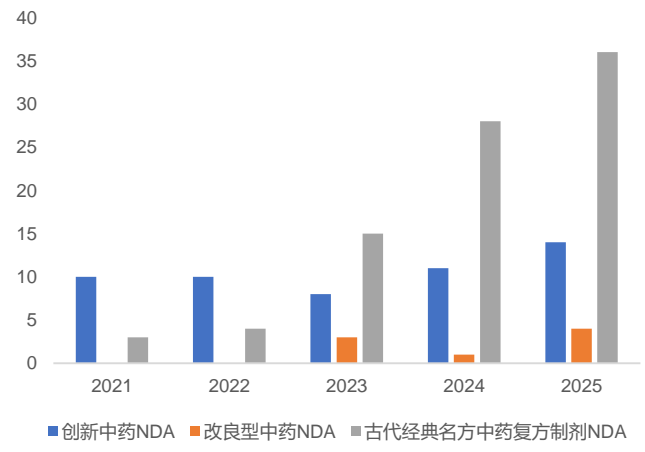
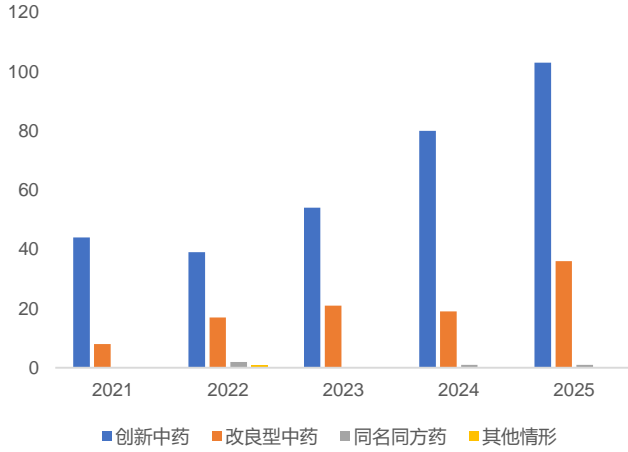
近期，CDE 发布《2025 年度药品审评报告》，2025 年，以注册分类统计，中药共 140 件临床试验申请，包括创新中药临床试验申请 103 件 (89 个品种)，改良型中药临床试验申



请 36 件 (30 个品种), 同名同方药临床试验申请 1 件 (1 个品种); 54 件 NDA 包括创新中药 NDA 14 件 (13 个品种), 改良型中药 NDA 4 件 (4 个品种), 古代经典名方中药复方制剂 NDA 36 件 (24 个品种)。

图表20: 2021 年至 2025 年各注册分类中药临床试验申请受理情况 (件), 创新中药数量增加明显

图表21: 2021 年至 2025 年各注册分类中药 NDA 受理情况 (件)

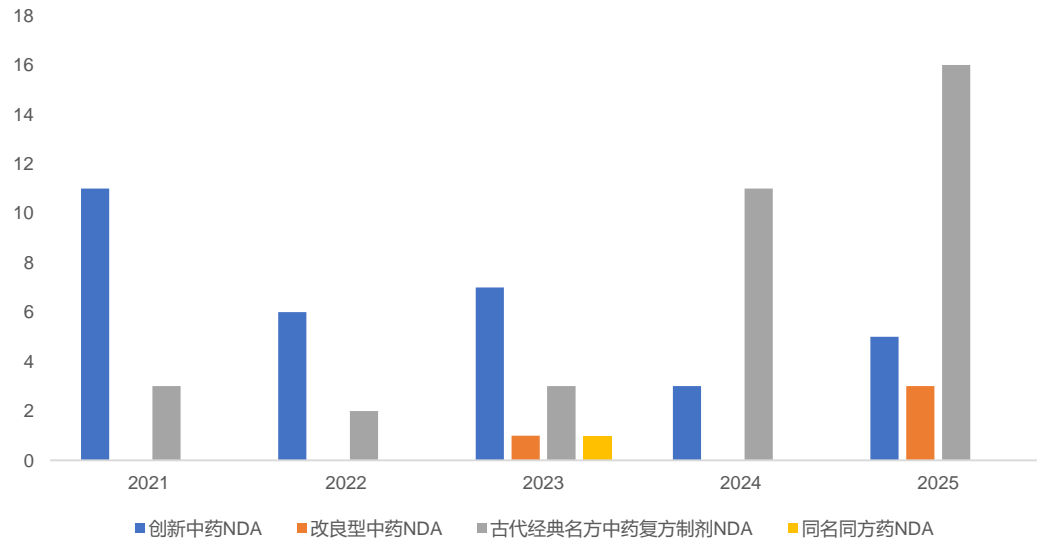


来源: CDE, 国金证券研究所

来源: CDE, 国金证券研究所

2025 年, 审评通过中药 NDA 24 件 (24 个品种), 以注册分类统计, 包括创新中药 NDA 5 件 (5 个品种), 改良型中药 NDA 3 件 (3 个品种), 古代经典名方中药复方制剂 NDA 16 件 (16 个品种)。

图表22: 2021 年至 2025 年各注册分类中药 NDA、ANDA 审评通过情况 (件)



来源: CDE, 国金证券研究所

近几年创新中药 IND 数量增加明显, 未来有望看到更多创新中药面世, 同时, 建议关注近几年已上市创新中药放量情况, 如养血祛风止痛颗粒等。

投资建议

创新药企业扭亏节点到来, 全年临床数据催化密集, 叠加已 BD 出海管线海外临床进展顺利, 我们看好创新药板块投资机会。具体布局思路而言: (1) 聚焦核心赛道, 持续关注小核酸、双抗、ADC 等相关标的的投资机会, 把握产业兑现期的红利行情; (2) 布局业绩窗口期, 掘金业绩超预期标的; (3) 关注学会大会动态, 把握重磅临床数据发布窗口。



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：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	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