



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

信达牵手辉瑞落地新 BD，加速迈向全球品牌药企

投资逻辑

2026 年 5 月 29 日，信达生物与辉瑞达成重磅 BD 合作，涵盖 12 个肿瘤早期源头创新项目，包括 ADC 及多特异性抗体等多个创新资产。信达凭借早期研发能力与辉瑞的全球临床、注册及商业化资源形成互补，并获得 6.5 亿美元首付款、最高 98.5 亿美元里程碑付款及双位数销售分成，这不仅为其后续研发提供充足资金，也通过利润共享增强长期收益，标志着中国创新药企正从“卖管线”向“全球品牌药企”转型。同时近期，于 5 月 29 日至 6 月 2 日在美国芝加哥举行的 2026 年美国临床肿瘤学会（ASCO）年会上，康方生物依沃西单抗的 HARMONi-6 研究作为肺癌领域首个入选全体大会的中国研究，其针对晚期鳞状 NSCLC 一线治疗的 OS 结果将于北京时间 6 月 1 日凌晨以 LBA 形式重磅发布。HARMONi-6 研究的入选，成为今年唯一纳入 ASCO 全体大会的中国研究，也是肺癌领域有史以来第一项入选全体大会的中国研究，对于中国肺癌领域乃至中国创新药而言，都具有重要的标志性意义。

创新药：信达生物与辉瑞达成总额达 105 亿美元的全球战略合作，就 12 个肿瘤早期创新项目（涵盖 ADC 及多特异性抗体）开展共同开发、共同商业化及许可合作。信达将获得 6.5 亿美元首付款及最高 98.5 亿美元里程碑付款，并保留大中华区权益，辉瑞主导海外临床开发及商业化。

生物制品：GSK 公布 Bepirovirsen 3 期临床数据，在总体研究人群中，接受 Bepirovirsen 治疗 6 个月后，功能性治愈率达到 19%，具有统计学意义和临床意义，达到了主要终点；在 HBsAg 水平 ≤ 1000 IU/ml 的患者中，功能性治愈率达到 26%。Bepirovirsen 有望改善慢性乙型肝炎患者的生活，建议持续关注其审评进度及商业化进展。

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%。

医疗器械：创新产品全球拓展加速，临床认可度进一步提升。精锋机器人全球手术量突破 2 万例，其中多孔机器人累计手术量突破 1.7 万例，单孔手术机器人突破 3000 例，未来国产手术机器人全球装机量及手术量预计还将呈现高速爆发态势。

医疗服务及消费医疗：爱尔眼科港股招股书公告，募集资金主要用于：1）境内医疗机构建设与升级；2）国内外眼科医疗机构收购；3）眼科人工智能及技术生态系统开发；4）营运资金及一般企业用途。

投资建议

1）优先布局行业龙头：龙头企业凭借技术壁垒、产能规模及客户资源优势，将在行业复苏周期中占据更大的市场份额，业绩增长具备更强确定性；2）聚焦海外业务占比高的标的：海外市场需求稳定性更强，且商业化订单红利持续释放，高海外业务占比的企业可有效对冲部分国内市场的确定性，实现稳健增长。同时，随着国内生物医药投融资回暖的红利逐步传导，国内各 CRO 细分板块企业也有望陆续迎来业绩拐点，具备长期配置价值。

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

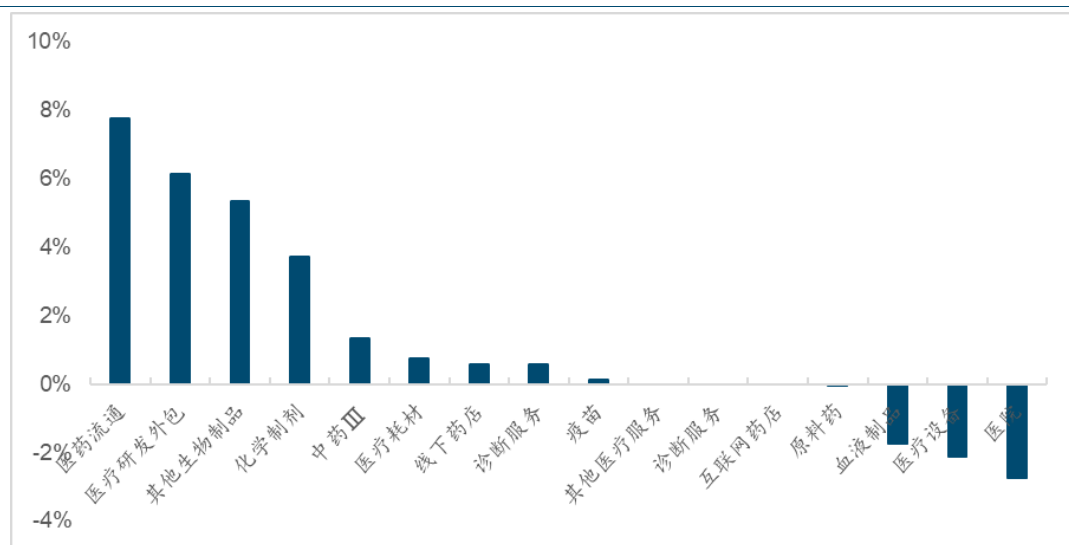
药品：信达生物与辉瑞达成全球战略合作	5
信达生物与辉瑞达成全球战略合作，产品出海再次达成里程碑	8
生物制品：Bepirovirsen 3 期临床数据公布，关注后续审评及商业化进展	8
CXO 及制药上游供应链：国内外投融资水平持续高增长	10
国内外投融资水平持续高增长	10
医疗器械：创新产品全球拓展加速，临床认可度进一步提升	12
医疗服务及消费医疗：关注板块底部复苏机会	12
投资建议	13
风险提示	13

图表目录

图表 1：年初至今各申万一级行业表现 (%)	3
图表 2：5 月 25 日~5 月 29 日各申万一级行业表现 (%)	3
图表 3：5 月 25 日~5 月 29 日医药生物申万三级细分涨跌幅 (%)	4
图表 4：本周医药生物涨跌幅前十	4
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 (2026/05/25-2026/05/29)	5
图表 7：本周 A 股部分个股股价走势 (2026/05/25-2026/05/29)	5
图表 8：本周 H 股创新药整体股价走势 (2026/05/25-2026/05/29)	6
图表 9：本周 H 股部分个股股价走势 (2026/05/25-2026/05/29)	6
图表 10：本周美股创新药整体股价走势 (2026/05/25-2026/05/29)	6
图表 11：26/04-26/05 月国内创新药获批上市情况	7
图表 12：26/04-26/05 月国内创新药申报上市情况	7
图表 13：26/04-26/05 月创新药跨国交易情况	8
图表 14：Bepirovirsen 3 期临床显示在表面抗原 $\leq 3000\text{IU/mL}$ 中达到 19-20%治愈率	9
图表 15：Bepirovirsen 3 期临床显示在表面抗原 $\leq 1000\text{IU/mL}$ 中达到 25-28%治愈率	9
图表 16：全人群 23%在 72 周达到 HBV DNA 低于 LLOQ	10
图表 17：低基线人群 31%在 72 周达到 HBV DNA 低于 LLOQ	10
图表 18：海外投融资数据情况	11
图表 19：国内投融资数据情况	11
图表 20：部分 CXO 公司对 2026 年业绩指引	12
图表 21：精锋医疗手术机器人产品矩阵	12



图表3: 5月25日~5月29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	奕瑞科技	14.31%
2	贵州三力	13.93%
3	海泰新光	13.13%
4	海欣股份	12.24%
5	派林生物	12.08%
6	赛诺医疗	11.00%
7	达安基因	10.63%
8	江中药业	9.77%
9	贝达药业	8.26%
10	艾德生物	7.65%
487	四环生物	-15.25%
488	多瑞医药	-15.43%
489	南新制药	-15.50%
490	上海谊众	-15.70%
491	英诺特	-16.70%
492	仟源医药	-16.88%
493	创新医疗	-17.36%
494	宝莱特	-17.93%
495	司太立	-18.51%
496	福瑞股份	-18.53%

来源: iFinD, 国金证券研究所



图表5：本周医药板块景气度

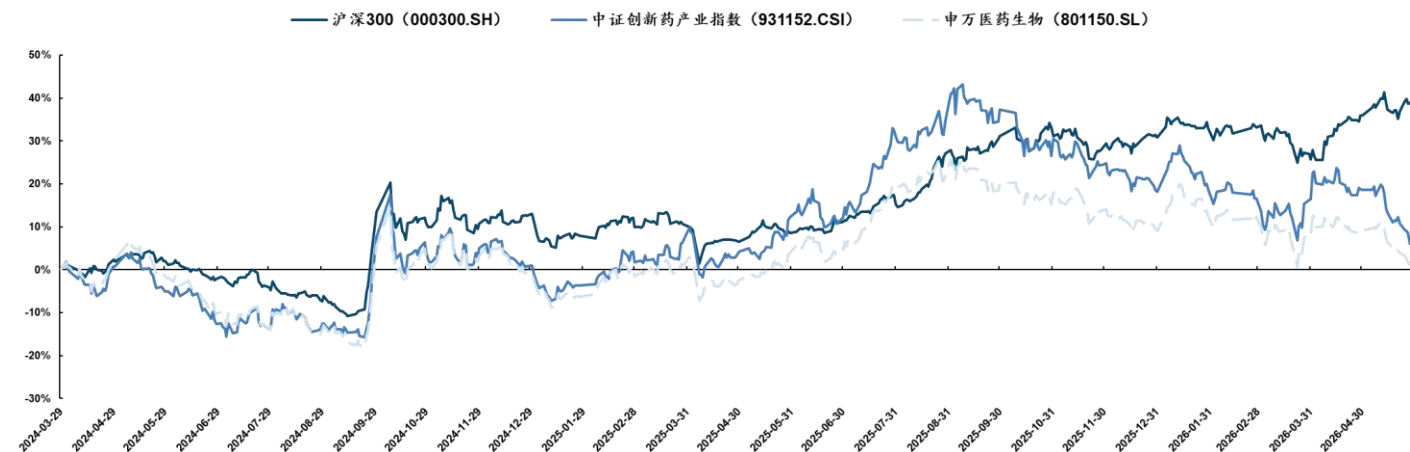
细分赛道	景气度指标
创新药	加速向上
仿制药	底部企稳
原料药	底部企稳
生物制品	底部企稳
医疗器械	拐点向上
药房	拐点向上
中药	拐点向上
医疗服务与消费	稳健向上

来源：国金证券研究所

药品：信达生物与辉瑞达成全球战略合作

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-1.0%，而申万医药生物指数本周-2.0%。

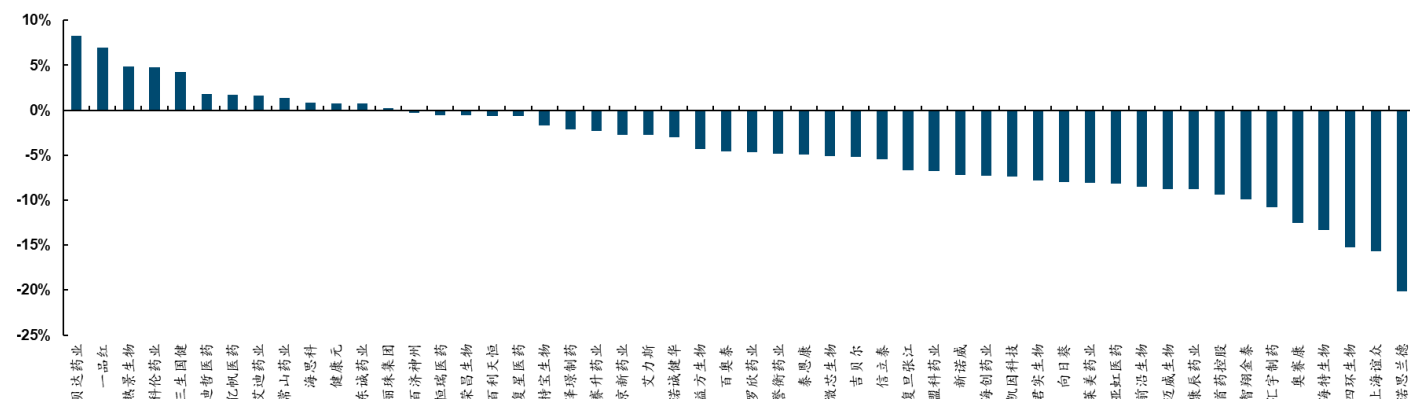
图表6：本周 A 股创新药整体股价走势（2026/05/25-2026/05/29）



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 13 家上涨，39 家下跌，平均涨跌幅-4.2%。其中涨跌幅前三分别为贝达药业（+8.3%）、一品红（+6.9%）、热景生物（+4.9%），涨跌幅后三分别为诺思兰德（-20.1%）、上海谊众（-15.7%）、四环生物（-15.3%）。

图表7：本周 A 股部分个股股价走势（2026/05/25-2026/05/29）



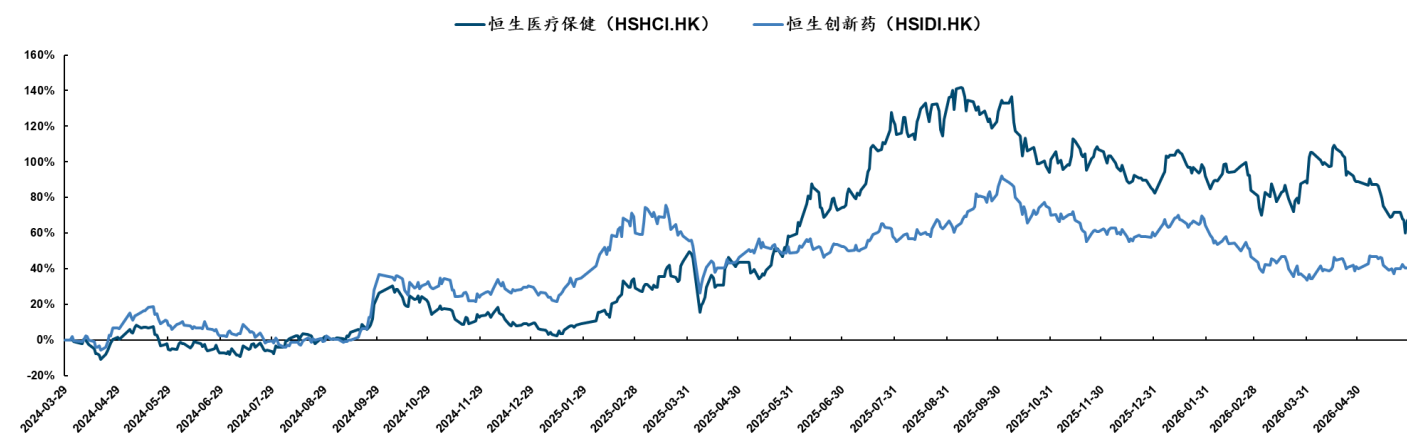
来源：iFind，国金证券研究所

- H 股创新药板块的 51 家上市公司，共计 9 家上涨，42 家下跌，平均涨跌幅-4.6%。其中涨跌幅前三分别为同源康医药-B（+13.3%）、圣诺医药-B（+6.9%）、金斯瑞生物科技



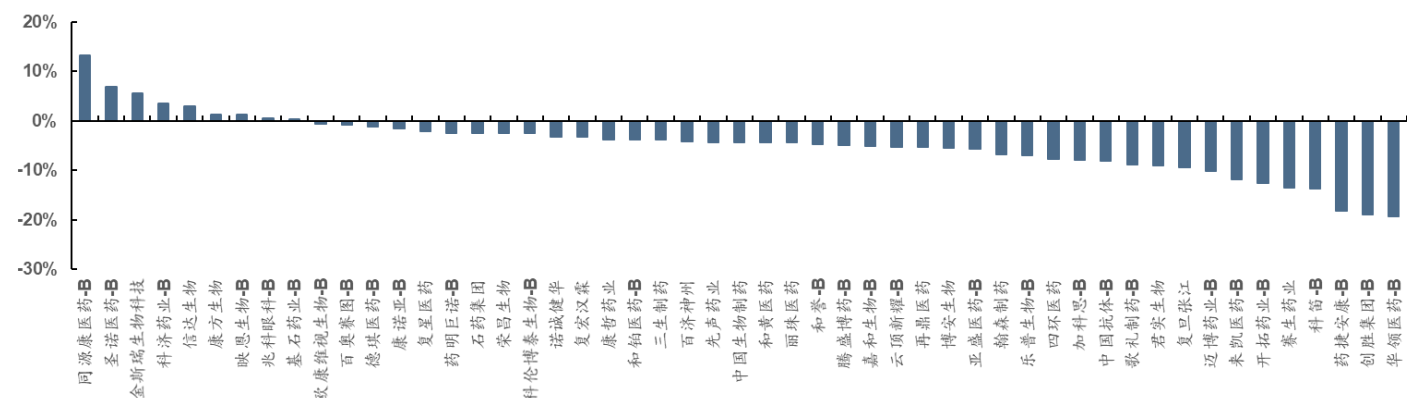
技(+5.5%)，涨跌幅后三分别为华领医药-B(-19.3%)、创胜集团-B(-19.0%)、药捷安康-B(-18.3%)。

图表8：本周H股创新药整体股价走势(2026/05/25-2026/05/29)



来源：iFind，国金证券研究所

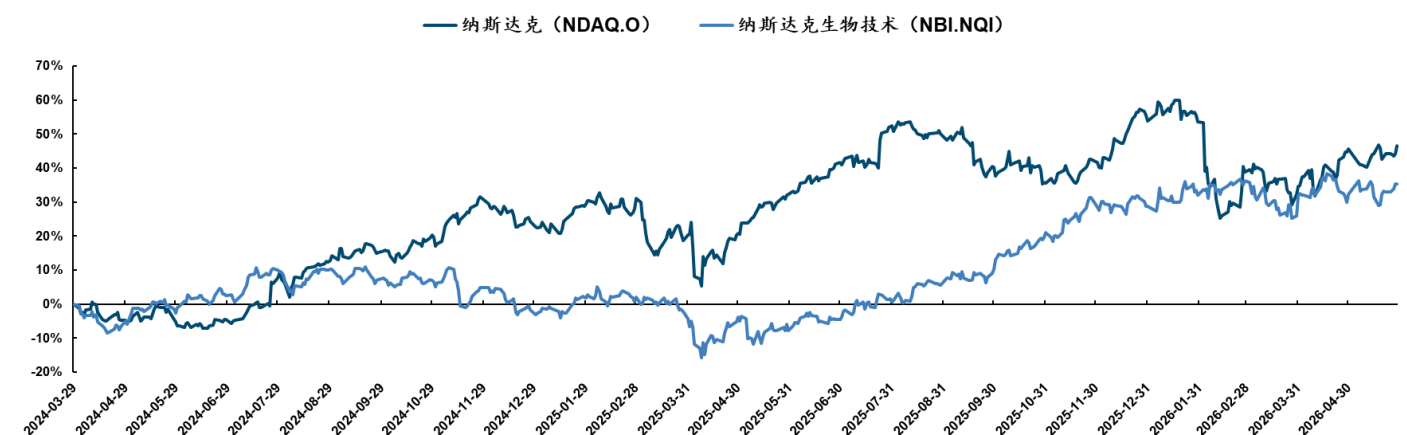
图表9：本周H股部分个股股价走势(2026/05/25-2026/05/29)



来源：iFind，国金证券研究所

本周美股创新药指数反弹，其中纳斯达克生物技术指数本周+2.0%。

图表10：本周美股创新药整体股价走势(2026/05/25-2026/05/29)



来源：iFind，国金证券研究所

2026/05/25-2026/05/29，共计 19 款新药获 CDE 批准上市，其中 7 款为国产药物，12 款进口药物；共 25 款创新药申报 NDA，其中 13 款为国产药物，12 款为进口药物；共有 12



款药物达成 BD 合作，其中 2 款为 License-in，10 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）
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	2026/4/7	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	2026/4/7	2.2
塔拉妥单抗	CD3, DLL3	安进	小细胞肺癌	进口	2026/4/7	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
艾可瑞妥单抗	CD20, CD3	艾伯维	滤泡性淋巴瘤	进口	2026/5/12	2.2
法替雷生	OX1R, OX2R	海岸药业	失眠症	国产	2026-05-19	1.1
尼卡利单抗	FcRn	强生制药	重症肌无力	进口	2026-05-19	2.1
安尼妥单抗	HER2	康宁杰瑞	胃癌	国产	2026/5/27	1
纳地美定	MOR	盐野义制药	阿片类药物引起的便秘	进口	2026/5/27	5.1
福奈妥匹坦+帕洛诺司琼	5-HT3 receptor, NK1R	百特制药	化疗引起的恶心呕吐	进口	2026/5/27	5.1
鲁兹诺雷钠	URAT1	恒瑞医药	高尿酸血症	国产	2026/5/28	1
塞多明基	HGF	诺思兰德	严重肢体缺血	进口	2026/5/28	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/玻思帕控释药业	JAK	2026-04-03	特应性皮炎(推测)	1	国产
艾普美安司他片	海和药物/宣泰药业	EZH1, EZH2	2026-04-03	上皮样肉瘤	1	国产
泽普替替尼胶囊	药明康德	JAK1	2026-04-08	特应性皮炎	1	国产
塞匹蝶冷散剂	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
柯美奇单抗注射液	麦济生物	IL-4Ra	2026/4/22	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	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
乐德奇单抗注射液(皮下注射)	先声药业	IL-4Ra	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, TGFβ1	2026/5/13	乙型肝炎肝纤维化	1	国产
RY_SW01细胞注射液	江苏睿源生物技术有限公司	-	2026-05-21	弥漫性系统性硬化症	1	国产
贝普若韦生注射液	GSK	HBV Antigen	2026/5/27	乙型肝炎病毒性肝炎	1	进口
莱康奇塔单抗注射液(皮下注射)	健康元	IL17A, IL17F	2026/5/29	强直性脊柱炎	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：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 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	瀚健制药	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	C6RP	2026-04-21	梯瓦制药	梯基制药	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	顺谱医药	合作	License out	-
隆培促生长素	GHR	2026-05-27	维拜药业	卓正医疗	授权/许可	License out	-

来源：insight，国金证券研究所

信达生物与辉瑞达成全球战略合作，产品出海再次达成里程碑

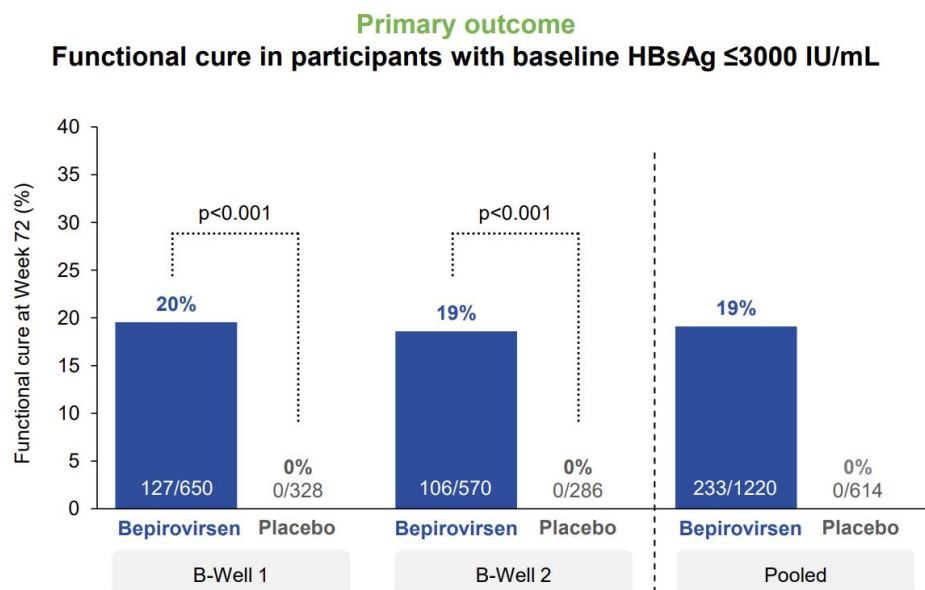
- 5月29日，信达生物与辉瑞达成全球战略合作协议，就12个具有突破性潜力的肿瘤早期及源头创新研发项目签署全球战略合作协议。协议涵盖多种合作模式，包括许可、共同开发及共同商业化（Co-Co）；合作资产组合覆盖多款具有新型差异化载荷的抗体偶联药物（ADC），及具备差异化免疫调节特性和独特结构设计的多特异性抗体。
- 本次合作涵盖由12个项目构成的肿瘤产品组合，包括8个信达生物的早期管线，及4个将由辉瑞提议的全新（de novo）项目。随着项目推进至不同临床开发阶段，双方将就部分项目开展共同开发，并共同分担相关成本。
- 根据协议，信达生物将依托其自主创新的研发平台及强大的临床开发，推进合作项目至I期临床研究，辉瑞将负责主导后续临床开发。据合作条款，信达与辉瑞将在全球范围内共同开发4个关键项目，并共同承担开发成本。同时，双方将在美国及欧洲就其共同商业化并共享利润。同时，信达保留在大中华区地区的权利；信达授予辉瑞4个项目于大中华区以外地区的独家许可权，辉瑞将承担大部分开发成本；信达授予辉瑞4个项目的全球独家许可权，辉瑞将承担全球开发成本。
- 信达生物将获得首付款6.5亿美元，并有资格获得最高可达98.5亿美元的研发、监管与商业化里程碑付款，交易总额达105亿美元。此外，对于每一款获批准上市的项目，信达生物将获得最高达双位数比例的销售分成。对于“共同开发、共同商业化”的项目，双方将在美国及欧洲共享利润。

生物制品：Bepirovirsen 3期临床数据公布，关注后续审评及商业化进展

2026年5月28日，葛兰素史克今日公布了其在研反义寡核苷酸（ASO）药物 Bepirovirsen 治疗慢性乙型肝炎（CHB）的关键性积极数据。两项III期临床试验 B-Well 1 和 B-Well 2 的结果已同时发表于《新英格兰医学杂志》，并在欧洲肝脏研究协会（EASL）大会上进行了报告。



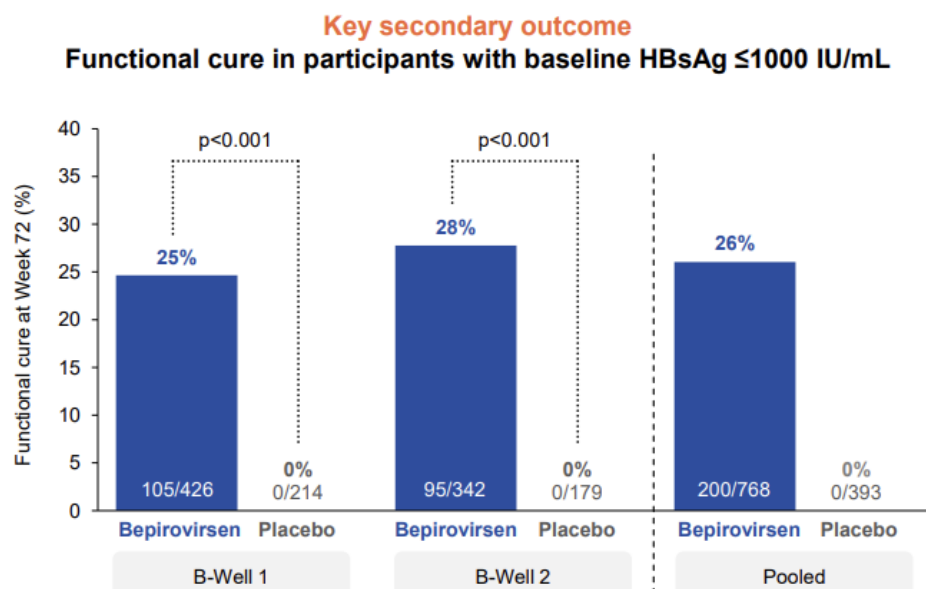
图表14: Bepirovirsen 3期临床显示在表面抗原 ≤ 3000 IU/mL 中达到 19-20%治愈率



来源: GSK, 国金证券研究所

两项试验的汇总数据显示,在总体研究人群(乙型肝炎表面抗原(HBsAg)水平 ≤ 3000 IU/mL的成人)中,接受Bepirovirsen治疗6个月后,功能性治愈率达到19%,具有统计学意义和临床意义(1220例患者中有233例治愈,而安慰剂组614例患者中无治愈,两项试验的p值均 < 0.001),达到了主要终点。

图表15: Bepirovirsen 3期临床显示在表面抗原 ≤ 1000 IU/mL 中达到 25-28%治愈率

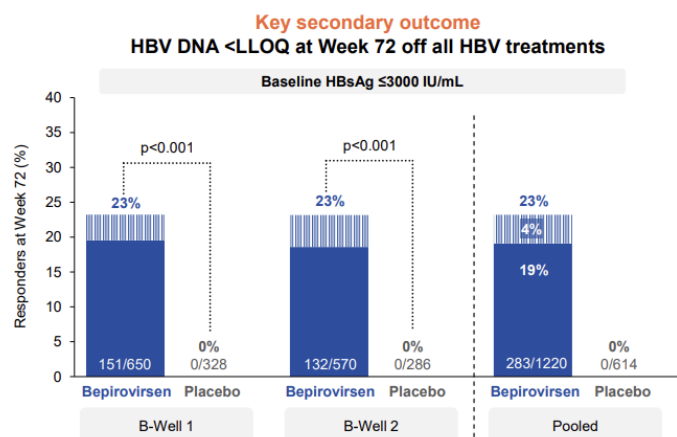


来源: GSK, 国金证券研究所

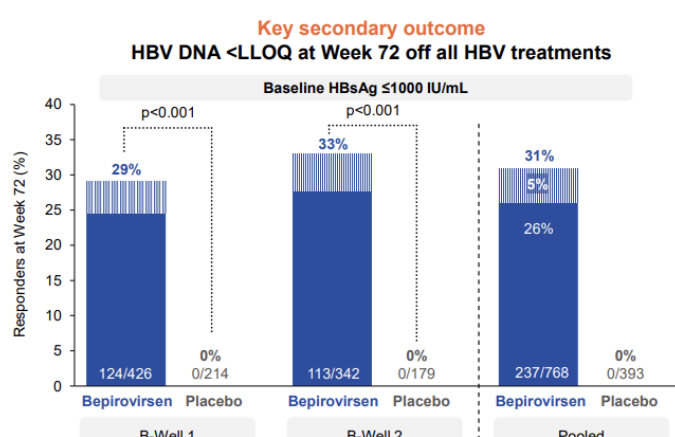
在一项关键的次要终点中,在HBsAg水平 ≤ 1000 IU/mL的患者中,功能性治愈率达到26%(768例患者中有200例治愈,而安慰剂组393例患者中无治愈,两项试验的p值均 < 0.001),该人群约占全球确诊慢性乙型肝炎(CHB)病例的45%。目前的标准治疗通常需要终身治疗,功能性治愈率低于1%。



图表16：全人群 23%在 72 周达到 HBV DNA 低于 LLOQ



图表17：低基线人群 31%在 72 周达到 HBV DNA 低于 LLOQ



来源：GSK，国金证券研究所

来源：GSK，国金证券研究所

功能性治愈是指在停止所有治疗后至少 6 个月内，血液中检测不到乙型肝炎病毒（HBV）DNA 和乙型肝炎表面抗原（HBsAg）。这表明疾病已由免疫系统控制，无需药物治疗。HBsAg 的消失还与肝癌风险降低 89% 和全因死亡风险降低 62% 相关。值得注意的是，在一项探索性分析中，49% 的 Bepirovirsen 治疗患者在治疗结束后一年内，定量乙型肝炎表面抗原（qHBsAg）≤100 IU/mL。医学文献已将这种低水平的表面抗原与免疫控制增强和患者预后改善联系起来。

此外，在关键次要终点中，所有接受 Bepirovirsen 治疗的患者中有 23%（1220 例中有 283 例，安慰剂组 614 例中有 0 例；两项试验中 $p < 0.001$ ）以及基线 HBsAg ≤1000 IU/mL 的 Bepirovirsen 治疗患者中有 31%（768 例中有 237 例，安慰剂组 393 例中有 0 例；两项试验中 $p < 0.001$ ）在第 48 周停止所有治疗后，于第 72 周达到持续的 HBV DNA 定量下限（<LLOQ）。

试验结果显示，该药物具有可接受的安全性和耐受性，与其他 Bepirovirsen 研究结果一致。最常见的三种不良事件为注射部位红斑、局部疼痛和肝酶水平暂时性升高。

Bepirovirsen 目前正接受美国食品药品监督管理局（FDA）的优先审评，并已获得突破性疗法认定和快速通道资格。该药物也正在接受欧、日本（获得 SENKU 认定）和中国（获得突破性疗法认定和优先审评资格）的监管机构的审评。葛兰素史克（GSK）预计将于 2026 年第三季度获得首批监管决定，上市准备工作正在进行中。2026 年 5 月，GSK 与中国生物制药有限公司达成战略合作，旨在加快 Bepirovirsen 在中国上市后的患者用药速度。

Bepirovirsen 是一种在研的反义寡核苷酸（ASO），旨在识别并抑制乙型肝炎病毒遗传成分（即 RNA）的产生，从而预防慢性疾病，并有可能使人体免疫系统重新获得控制权。Bepirovirsen 可减少与乙型肝炎病毒（HBV）相关的 RNA 和病毒蛋白的产生，抑制血液中乙型肝炎表面抗原（HBsAg）的水平，并刺激免疫系统，从而提高产生持久免疫应答的可能性。

目前慢性乙型肝炎的标准治疗方案给患者和医疗系统带来了沉重的负担，随着近期指南将功能性治愈列为优先事项，结合改进的检测和诊断方法，Bepirovirsen 有望改善慢性乙型肝炎患者的生活，建议持续关注其审评进度及商业化进展。

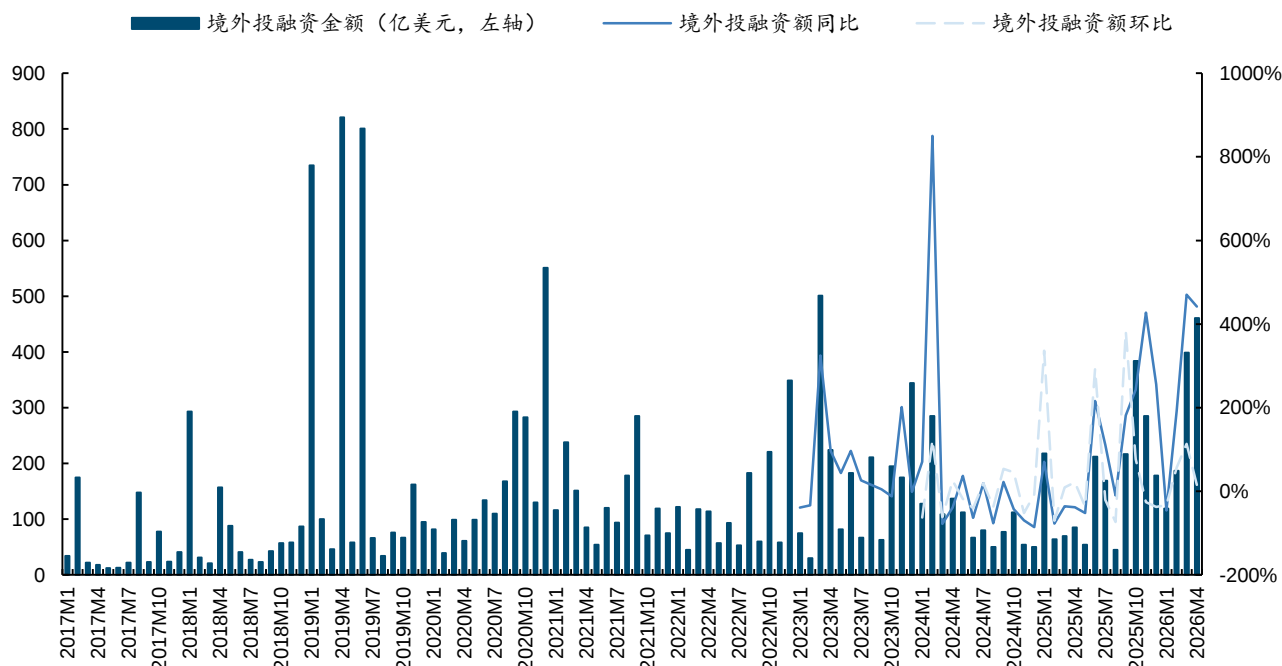
CXO 及制药上游供应链：国内外投融资水平持续高增长

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%。

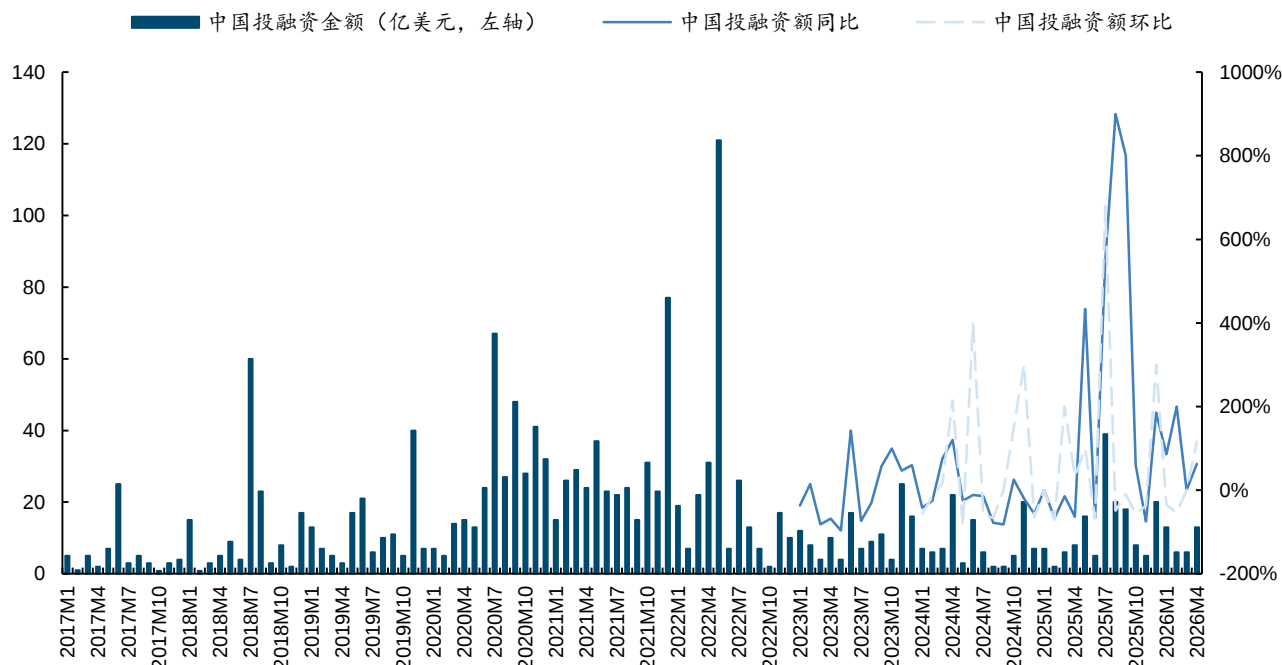


图表18：海外投融资数据情况



来源：Insight 数据库，国金证券研究所

图表19：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20：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：创新产品全球拓展加速，临床认可度进一步提升

精锋机器人全球手术量突破2万例

5月26日，精锋医疗公布精锋机器人全球临床手术量正式突破2万例。这一里程碑由北京大学人民医院三大核心科室手术团队共同铸就——精锋多孔及单孔手术机器人双平台，单日内成功助力该院泌尿外科、肝胆外科、胃肠外科三大科室共5台机器人辅助手术的并行开展。

图表21：精锋医疗手术机器人产品矩阵



来源：精锋医疗微信公众号，国金证券研究所

2026年3月，精锋“多孔+单孔+远程”一体化手术机器人平台获NMPA批准上市，这是全球首个一体化形态的“三合一”平台，让手术机器人开始具备跨术式、跨场景的系统能力。

同月，精锋单孔腹腔镜手术机器人获批新适用范围——进一步扩展至胸外科，成为国内首个实现对妇科、泌尿外科、普通外科和胸外科四大核心外科领域全面覆盖的单孔手术机器人，目前累计手术量已突破3000例。

2026年4月，精锋多孔机器人再添多种新型器械获NMPA批准，极大丰富了医生手术操作的“武器库”，能够更全面、更灵活地满足多专科、多术式的复杂手术需求。目前，精锋多孔机器人累计手术量突破1.7万例，临床应用覆盖海内外超300家医院。

在远程手术领域，自主研发的第二代精锋云远程手术系统TS02，以更高的集成度和人性化设计，将远程手术推向全新高度。

从多孔到单孔，从本地到远程，精锋医疗构筑了国产手术机器人的完整生态底座，成为2万例手术跨越不同术式、不同难度、不同场景每一次精准操作的关键支撑。未来国产手术机器人全球装机量及手术量预计还将呈现高速爆发态势。

医疗服务及消费医疗：关注板块底部复苏机会

5月27日，爱尔眼科发布关于向香港联交所递交境外上市外资股（H股）发行并上市的申请并刊发申请资料的公告。港股招股书重点内容梳理如下：

1. 业务规模与市场地位



全球最大眼科集团：截至 2025 年 12 月 31 日，爱尔眼科在全球运营 842 家眼科医疗机构（中国内地 663 家，海外 179 家），横跨亚洲、欧洲和北美洲。

运营数据领先：2025 年门诊量达 1889 万人次，手术量 168 万例，配备超过 7500 名眼科医生团队，其眼科医疗机构数量、收入、门诊量及手术量均位居全球第一。

2、扣除发行费用后，本次募集资金净额拟分配于以下四个核心方向：

1. 境内医疗机构建设与升级：用于在未来五年设立 170 家至 230 家新爱尔眼科门诊，专注于我们直辖市、省会城市及地级市的医院已发展相对成熟的业务，具有明显的盈利能力，具备成熟的视光业务发展能力及现有门诊医疗团队储备的地区。

2. 国内外眼科医疗机构收购：

海外并购：因地制宜的资产配置策略

成熟市场（欧美）重“平台与协同”：在欧美市场直接收购“平台型连锁机构”，跨越漫长的自建爬坡期，直接获取成熟的运营体系、前沿技术与稳定的现金流，旨在实现全球高线市场的资源反哺。新兴市场（拉美、东南亚）重“市占率与整合”：切入处于整合前期的市场，选择“中小型机构”。

国内并购：于中国收购授权品牌医院时，公司的甄选标准优先考虑已稳定运营两年以上、拥有优质医疗团队及稳固本地品牌认知度的设施。在财务方面，公司根据目标医院的具体市场状况及规模进行综合评估，通常要求其已实现盈利或接近盈亏平衡点。此外，目标医院必须严格符合公司的医疗质量及管理标准，维持健全的内部控制，且不存在重大待决诉讼或未纠正的合规问题。通过遵守该等严格标准并利用我们经验证的整合能力，确保全国范围内优质医疗资源的无缝共享，并进一步巩固我们广泛的国内眼科服务网络。

3. 眼科人工智能及技术生态系统开发：用于眼科 AI 技术研发与数字眼科生态建设。围绕专有的眼科大模型“AierGPT”和数字人“爱科(Eyecho)”进行迭代，将 AI 技术贯穿于筛查、诊断、个性化手术规划及慢性眼病长期随访的全生命周期场景，以缓解经验丰富的眼科医生短缺问题。

4. 营运资金及一般企业用途：补充日常运营现金流，支持集团全球化网络扩张中的一般性财务开支。

投资建议

1) 优先布局行业龙头：龙头企业凭借技术壁垒、产能规模及客户资源优势，将在行业复苏周期中占据更大的市场份额，业绩增长具备更强确定性；2) 聚焦海外业务占比高的标的：海外市场需求稳定性更强，且商业化订单红利持续释放，高海外业务占比的企业可有效对冲部分国内市场的不确定性，实现稳健增长。同时，随着国内生物医药投融资回暖的红利逐步传导，国内各 CRO 细分板块企业也有望陆续迎来业绩拐点，具备长期配置价值。

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。

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