



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

GLP-1 口服周制剂申报临床，国产新药有望引领长效赛道

投资逻辑

7 月 21~22 日，CDE 官网显示，信达生物 IBI3042 及甘李药业的 GZC8072 片临床试验申请先后获得 NMPA 受理，其中 IBI3042 是全球首款进入临床阶段的小分子 GLP-1 周制剂。行业龙头诺和诺德及礼来的口服给药 GLP-1 制剂于今年初先后获批上市，商业化进展顺利，其中诺和诺德 Wegovy Pill（口服司美格鲁肽/减重）获批上市 15 周累计处方量已经超过 200 万，处方量增长速度大幅高于此前注射类 GLP-1 药物（替尔泊肽等）。信达生物 IBI3042 及甘李药业 GZC8072 片先后申报临床，标志着国产口服 GLP-1 类药物的竞争从日制剂全面升级至周制剂维度，国产创新药展现出引领 GLP-1 口服赛道长效化进程的潜力。

药品：7 月 22 日，Summit Therapeutics 公告更新 III 期 HARMONI 研究的总生存期（OS）数据。依沃西全球多中心 III 期 HARMONI 研究在 2026 年 6 月进行的最新 OS 分析结果表明，全部意向治疗（ITT）人群 OS 获益持续改善至 HR=0.76；西方人群的 OS 获益也进一步提升至 HR=0.76。随着随访时间的延长，依沃西的 OS 获益趋势进一步凸显，同时展现出中国人群与西方人群的获益一致性，产品的成药确定性进一步提升。

CXO：国内外投融资水平持续高增长。2026 年 6 月海外融资金额 546 亿美元，同比+158%，环比+78%，这也是 2021 年以来海外投融资单月最高值；2026 年 6 月国内融资金额 11 亿美元，同比+120%，环比-56%。

生物制品：信达生物 IBI3042 及甘李药业的 GZC8072 片临床试验申请先后获得 NMPA 受理，其中 IBI3042 是全球首款进入临床阶段的小分子 GLP-1 周制剂；在肥胖食蟹猴中，每周一次给予 IBI3042（7 mg/kg）的减重效果与每日一次给予奥oforglipron（1 mg/kg）相当或更优，建议持续关注后续临床数据读出及商业化推进节奏。

医疗器械：国内创新合作研发推进，产品竞争力有望持续提升。精锋医疗宣布完成对元昊动力 PrimalVerse 的投资，进一步布局“AI+手术机器人”具身智能领域，推动手术机器人由精准执行工具升级为具备场景理解、风险预判与协同操作能力的智能外科基础设施。

医疗服务及消费医疗：2026 年 7 月 22 日，锦欣生殖发布 2026 年上半年业绩预报，截至 2026 年 6 月 30 日止 6 个月，公司实现不孕初诊数 2.42 万人次，同比增长 9.1%；取卵周期数为 1.47 万次，同比增长 6.1%。2026 年上半年净利润超 9 千万元，实现扭亏为盈。

药店：部分龙头公司基本面已经企稳回升，业绩增长有望持续向好，建议关注当前处于估值低位的龙头公司，如益丰药房、大参林等。

投资建议

全球 GLP-1 赛道持续维持高景气度，长效化及口服给药是当前创新药物迭代重要方向，诺和诺德及礼来等行业巨头 GLP-1 口服制剂起量迅速，持续开辟增量市场。GLP-1 口服周制剂相较于现阶段获批上市的 GLP-1 类药物，依从性优势有进一步提升的潜力；信达生物 IBI3042 及甘李药业 GZC8072 片先后申报临床，标志着国产口服 GLP-1 类药物的竞争从日制剂全面升级至周制剂维度，建议持续关注后续临床及商业化进展。

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

GLP-1 口服周制剂申报临床，国产新药有望引领长效化进程	4
药品板块：HARMONi 研究数据更新，依沃西 OS 获益优势持续凸显	6
HARMONi 研究数据更新，依沃西 OS 获益优势持续凸显	6
A/H 股创新药标的股价维持震荡，新药上市及跨国交易数量维持高水平	6
CXO 及制药上游供应链：国内外投融资水平持续高增长	9
国内外投融资水平持续高增长	9
生物制品：国产 GLP-1 口服周制剂申报临床，引领口服长效化进程	10
医疗器械：国内创新合作研发推进，产品竞争力有望持续提升	11
医疗服务及消费医疗：关注板块边际改善	12
锦欣生殖：26H1 扭亏为盈，国内海外稳健增长	12
固生堂：全球布局持续突破，中国香港市场门店陆续落地	13
药店：行业边际回暖，关注业绩增长稳健、低估值的龙头	13
投资建议	14
风险提示	14

图表目录

图表 1：年初至今各申万一级行业表现（%）	4
图表 2：7 月 20 日~7 月 24 日各申万一级行业表现（%）	4
图表 3：7 月 20 日~7 月 24 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（2026/07/20-2026/07/24）	7
图表 7：本周 A 股部分个股股价走势（2026/07/20-2026/07/24）	7
图表 8：本周 H 股创新药整体股价走势（2026/07/20-2026/07/24）	7
图表 9：本周 H 股部分个股股价走势（2026/07/20-2026/07/24）	8
图表 10：本周美股创新药整体股价走势（2026/07/20-2026/07/24）	8
图表 11：6-7 月国内创新药获批上市情况（截至 2026/07/24）	8
图表 12：6-7 月国内创新药申报上市情况（截至 2026/07/24）	9
图表 13：6-7 月创新药跨国交易情况（截至 2026/07/24）	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	10
图表 16：诺和诺德司美格鲁肽片剂上市后处方量增长远超注射类 GLP-1 类药物	11
图表 17：精锋医疗手术机器人产品	12



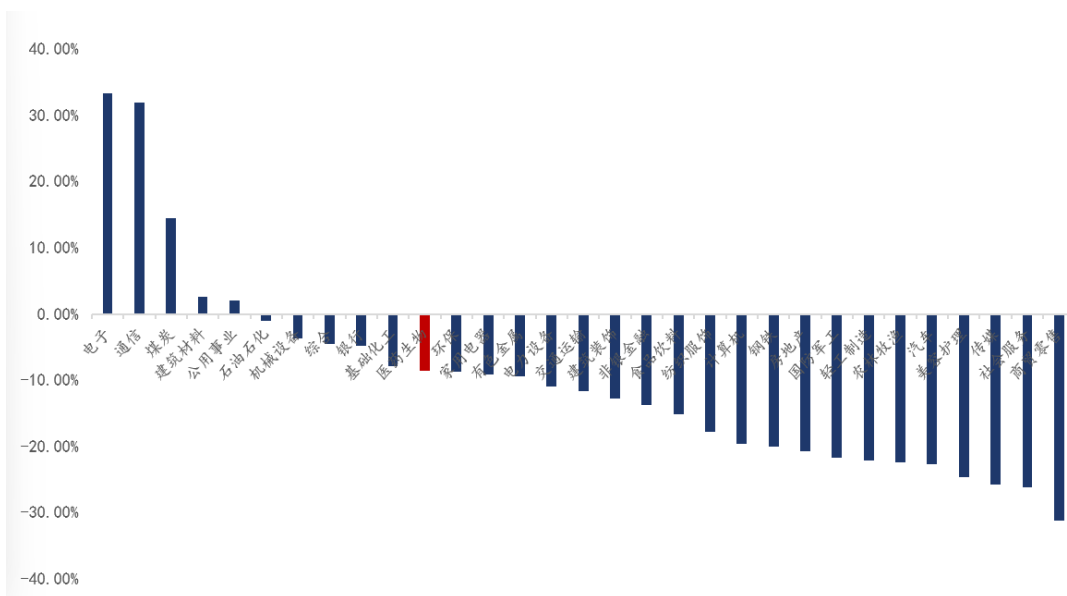
图表 18: 中国实体药店样本市场客流量同比变化趋势, 26 年 5 月客流同比+5.8%	13
图表 19: 中国实体药店样本市场客单价同比变化趋势, 26 年客单价同比平稳	13
图表 20: 社会消费品零售总额: 中西药品类同比持续为正	14



GLP-1 口服周制剂申报临床，国产新药有望引领长效化进程

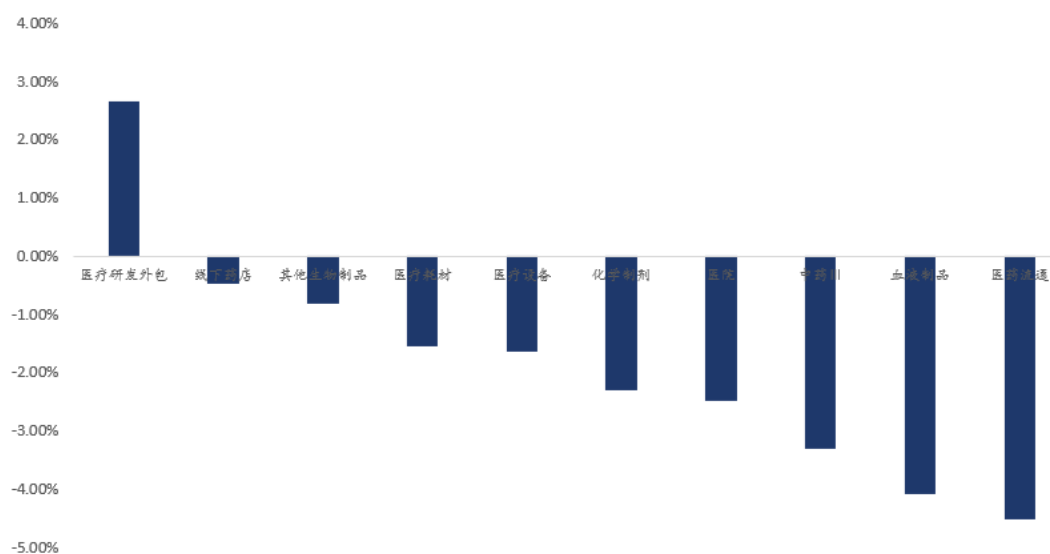
7月21~22日，CDE官网显示，信达生物IBI3042及甘李药业的GZC8072片临床试验申请先后获得NMPA受理，其中IBI3042是全球首款进入临床阶段的小分子GLP-1周制剂。行业龙头诺和诺德及礼来的口服给药GLP-1制剂于今年初先后获批上市，商业化进展顺利，其中诺和诺德Wegovy Pill（口服司美格鲁肽/减重）获批上市15周累计处方量已经超过200万，处方量增长速度大幅高于此前注射类GLP-1药物（替尔泊肽等）。信达生物IBI3042及甘李药业GZC8072片先后申报临床，标志着国产口服GLP-1类药物的竞争从日制剂全面升级至周制剂维度，国产创新药展现出引领GLP-1口服赛道长效化进程的潜力。

图表1：年初至今各申万一级行业表现（%）





图表3：7月20日~7月24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	五洲医疗	72.79%
2	宝莱特	19.67%
3	益诺思	17.58%
4	华强科技	16.32%
5	美迪西	13.43%
6	药康生物	12.93%
7	可孚医疗	11.57%
8	陇神戎发	11.47%
9	英科医疗	11.16%
10	汉森制药	10.26%
487	诚达药业	-16.49%
488	硕世生物	-16.60%
489	津药药业	-16.70%
490	康拓医疗	-17.88%
491	普蕊斯	-19.27%
492	万邦医药	-19.56%
493	常山药业	-20.50%
494	海王生物	-21.54%
495	美诺华	-24.19%
496	灵康药业	-24.35%

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：HARMONi 研究数据更新，依沃西 OS 获益优势持续凸显

HARMONi 研究数据更新，依沃西 OS 获益优势持续凸显

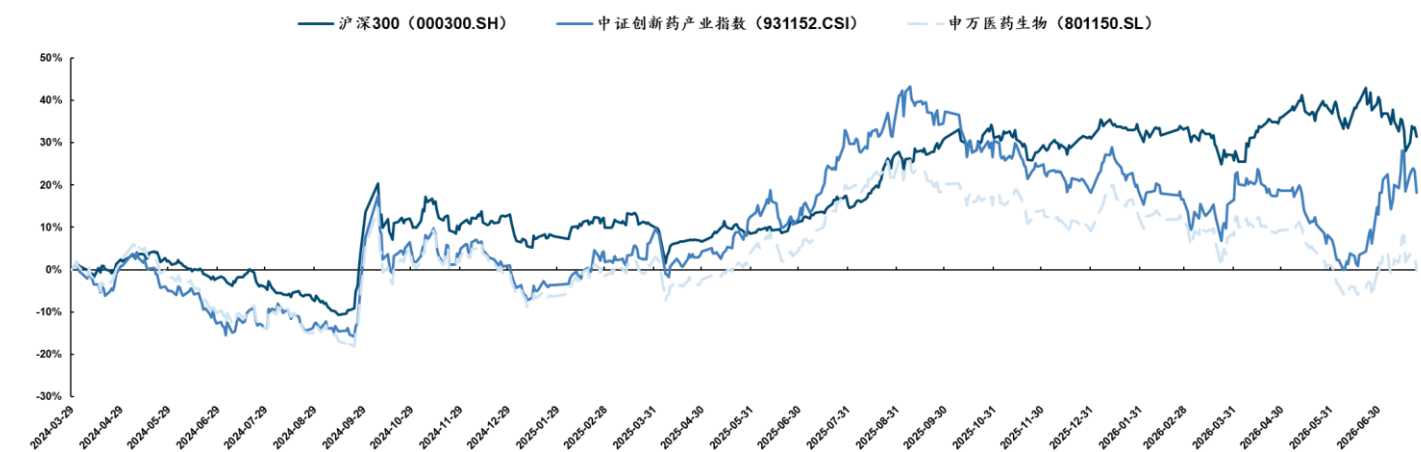
- 7月22日,康方生物的海外合作伙伴 Summit Therapeutics 公告更新 III 期 HARMONi 研究的总生存期 (OS) 数据。依沃西全球多中心 III 期 HARMONi 研究在 2026 年 6 月进行的最新 OS 分析结果表明,全部意向治疗 (ITT) 人群 OS 获益持续改善至 HR=0.76; 西方人群的 OS 获益也进一步提升至 HR=0.76。
- 此前针对西方人群的 OS 数据分别为: 2025 年 4 月初步分析 HR=0.98、2025 年 9 月更新随访 HR=0.84。本次的数据进一步表明,随着随访时间延长,OS 的获益呈现持续改善,且与中国开展的 HARMONi-A 研究的 OS 获益 (HR=0.74, P=0.02) 高度一致。
- 本次更新分析时,西方人群中位随访时间延长至 23.2 个月 (亚洲人群于初步分析时已锁定,中位随访 32.7 个月),大多数西方患者已停止治疗或完成为期两年的依沃西方案治疗。与对照组相比,依沃西联合含铂双药化疗持续展现出积极的 OS 持续改善,疗效与安全性特征在西方和亚洲患者之间保持一致:全部意向治疗 (ITT) 人群和西方患者亚组的 OS HR 均为 0.76。HARMONi 最新分析结果的 ITT 人群 OS 获益程度 (OS HR=0.76) 与此前中国 III 期 HARMONi-A 研究高度一致 (OS HR=0.74),进一步强化了依沃西在跨区域/跨人种的全球临床与中国临床中均具有高度一致的疗效和安全性,凸显了依沃西的全球市场价值。
- Summit 已将这份更新的积极分析结果正式提交美国食品药品监督管理局 (FDA),以支持依沃西联合化疗针对 EGFR TKI 治疗后进展的 EGFR 突变非鳞状 NSCLC 的生物制品许可申请 (BLA) 审评。该更新分析更详细的数据计划在后续医学会议上公布。
- 随着随访时间的延长,依沃西的 OS 获益趋势进一步凸显,同时展现出中国人群与西方人群的获益一致性,产品的成药确定性进一步提升。

A/H 股创新药标的股价维持震荡,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 4%,而申万医药生物指数本周下跌 4%。



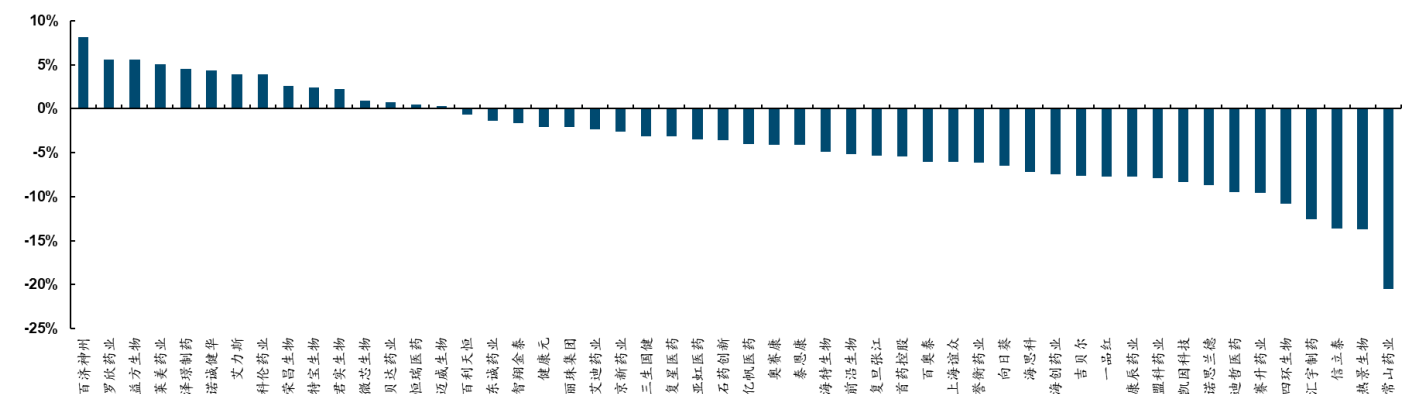
图表6：本周A股创新药整体股价走势（2026/07/20-2026/07/24）



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15家上涨，37家下跌，平均涨跌幅-3.6%。其中涨跌幅前三分别为百济神州（+8.2%）、罗欣药业（+5.6%）、益方生物（+5.6%），涨跌幅后三分别为常山药业（-20.5%）、热景生物（-13.7%）、信立泰（-13.6%）。

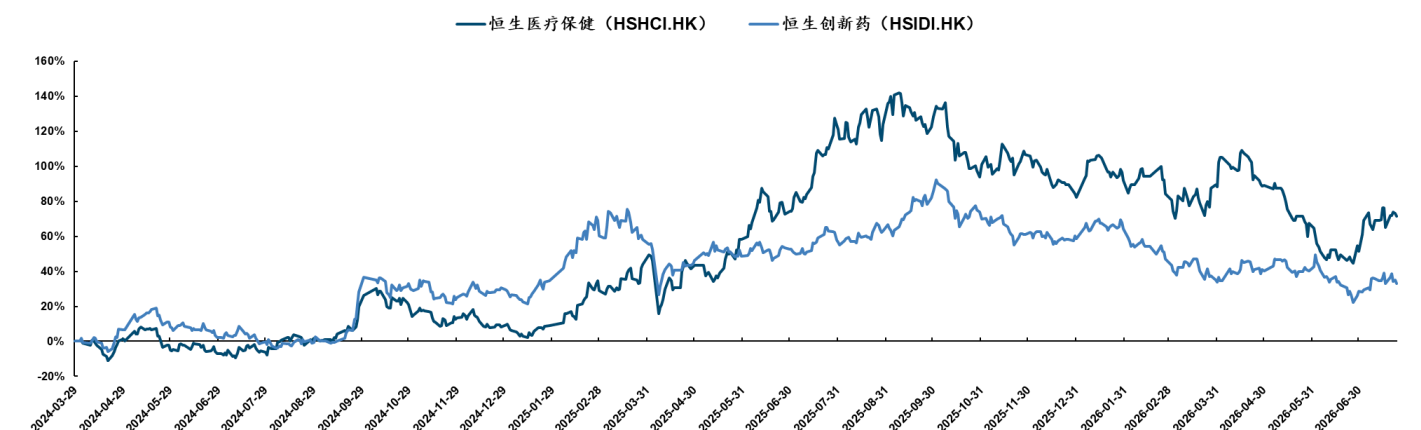
图表7：本周A股部分个股股价走势（2026/07/20-2026/07/24）



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下跌1%，其中恒生创新药指数下跌4%。

图表8：本周H股创新药整体股价走势（2026/07/20-2026/07/24）

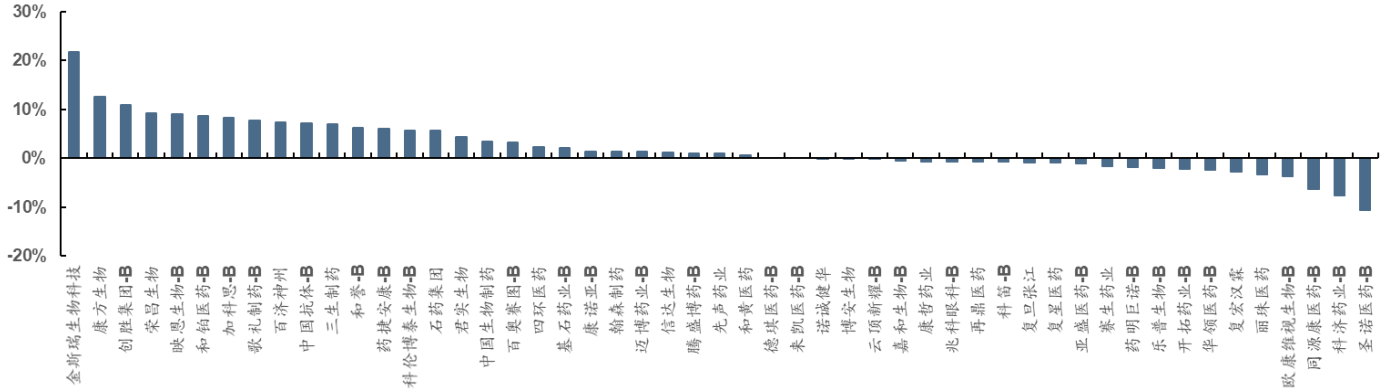


来源：iFind，国金证券研究所



- 我们精选的H股创新药板块的51家上市公司，共计27家上涨，22家下跌，平均涨跌幅+1.8%。其中涨跌幅前三分别为金斯瑞生物科技(+21.8%)、康方生物(+12.6%)、创胜集团-B(+10.8%)，涨跌幅后三分别为圣诺医药-B(-10.7%)、科济药业-B(-7.6%)、同源康医药-B(-6.4%)。

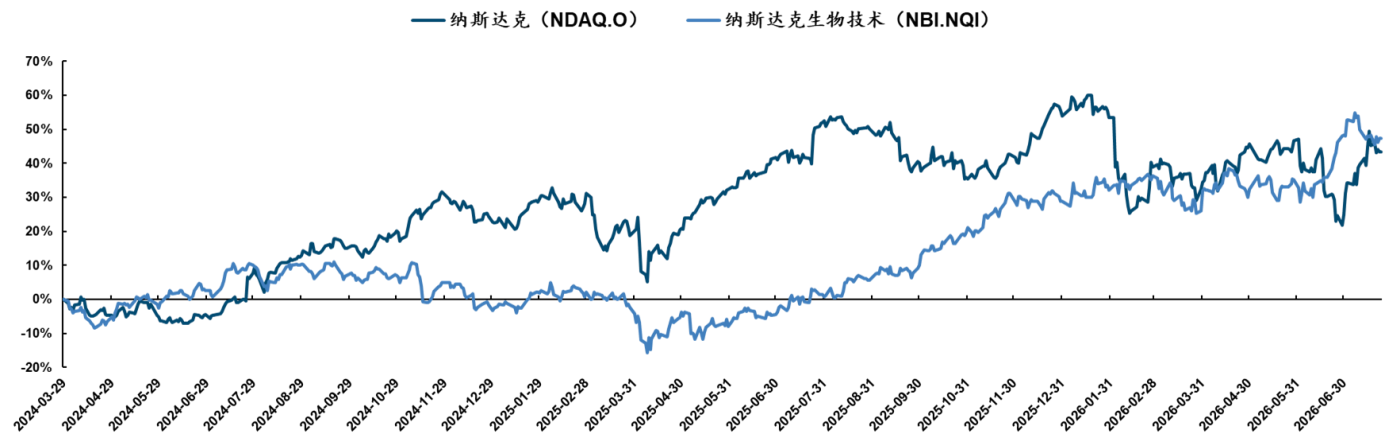
图表9：本周H股部分个股股价走势(2026/07/20-2026/07/24)



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2%。

图表10：本周美股创新药整体股价走势(2026/07/20-2026/07/24)



来源：iFind，国金证券研究所

2026/06/01-2026/07/24 期间，共计15款新药获CDE批准上市，其中12款为国产药物，3款进口药物。同时，共有26款创新药申报NDA，其中17款为国产药物，9款为进口药物。同时，共22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11：6-7月国内创新药获批上市情况(截至2026/07/24)

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)
波米泰酶α	FX	舒泰神	B型血友病、A型血友病	国产	2026-06-04	1
斯贝利单抗	APRIL	大家制药	IgA肾病	进口	2026-06-04	1
洛布替尼	BTK, BTK C481S	麓腾制药	套细胞淋巴瘤	国产	2026-06-04	1
安瑞曲替尼	NTRK	威凯尔	实体瘤	国产	2026-06-04	1
古莫奇单抗注射液	IL17A	康方生物	斑块状银屑病	国产	2026-06-11	1
康太替尼颗粒	ALK, FAK, IGF1R, PTK2B	康方生物	非小细胞肺癌	国产	2026-06-11	1
克莱罗韦单抗	RSV F protein	默沙东	呼吸道合胞病毒感染	进口	2026-06-11	1
MY008211A	CFB	启瑞科技	阵发性睡眠性血红蛋白尿症	国产	2026-06-11	1
奎扎替尼	FLT3	第一三共	急性髓系白血病	进口	2026-06-12	2
氘代丁苯那嗪	SLC18A2	梯瓦制药	迟发性运动障碍,亨廷顿舞蹈病	国产	2026-06-23	5.1
八氢氧吡啶	ACHE, BCHE	通化金马药业	阿尔兹海默病	国产	2026-06-23	1
奥美克松钠	-	奥默医药	非去极化肌松剂的逆转	国产	2026-06-30	1
达利雷生	OX1R, OX2R	先声药业	失眠症	国产	2026-07-21	5.1
思普可洋	CFB	海思科医药集团	阵发性睡眠性血红蛋白尿症	国产	2026-07-21	1
奥普雷顿片	OX2R	武田	1型发作性嗜睡病	国产	2026-07-21	1

来源：insight，国金证券研究所



图表12：6-7月国内创新药申报上市情况（截至2026/07/24）

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
夫司司兰钠注射液	Alnylam	TTR	2026-06-04	转甲状腺素蛋白淀粉样变性心脏病	5.1	进口
注射用硫酸甲苯磺酸头孢德罗	盐野义制药	PBP	2026-06-04	医院获得性肺炎(推测),呼吸机相关肺炎	5.1	进口
奥美泊肽注射液	翰森制药	GLP1R,GIPR	2026-06-04	肥胖	1	国产
注射用KJ103	宝济药业	IgG	2026-06-04	肾移植排斥反应	1	国产
IBI343	信达生物	CLDN-18.2	2026-06-04	胃癌	1	国产
HS-10568注射液	翰森制药	CASR	2026-06-10	继发性甲状旁腺功能亢进症	1	国产
注射用BL-B01D1	百利天恒	EGFR,HER3	2026-06-11	TNBC	1	国产
BGM0504注射液	博瑞医药	GLP1R,GIPR	2026-06-11	肥胖	1	国产
Mezigdomide胶囊	BMS	IKZF1,IKZF3,CRBN	2026-06-16	多发性骨髓瘤	1	进口
依达格鲁肽α注射液	石药百克	GLP1R	2026-06-17	2型糖尿病	1	国产
VGR-R01	天泽云泰	CYP4V2	2026-06-23	结晶样视网膜营养不良	1	国产
注射用维特柯安拜单抗	无锡药明康德生物制药明生物	CLDN-18.2	2026-06-23	胃癌	1	国产
HB0017注射液	华海药业	IL17A	2026-06-24	斑块状银屑病	1	国产
恩考芬尼胶囊	-皮尔法伯	BRAF,RAF1	2026-06-24	结直肠癌	5.1	进口
托雷奇单抗注射液	阿斯利康	IL33	2026-06-26	-	1	进口
维卡格雷胶囊	-以岭药业	P2RY12	2026-06-26	经皮冠状动脉介入术围手术期抗栓	1	国产
氢溴酸尼罗司他片	默克	-	2026-06-29	硬纤维瘤	5.1	进口
艾普美安司他片	海和药物	EZH1,EZH2	2026-07-08	外周T细胞淋巴瘤	1	国产
恩利西肽片	默沙东制药	PCSK9	2026-07-09	高胆固醇血症(推测)	1	进口
TQB3454片	正大天晴	IDH1	2026-07-10	胆道癌	1	国产
DP303C	石药集团	HER2	2026-07-16	HER2阳性乳腺癌	1	进口
Telikibart	重庆智睿投资	IL-4Rα	2026-07-16	特应性皮炎、慢性鼻窦炎伴鼻息肉病	1	国产
VGT220片	闻泰医药	GLP1R	2026-07-20	肥胖(推测)	1	国产
金安昔单抗注射液	金赛药业	VEGFR2	2026-07-21	胃癌	1	国产
迪纳西单抗注射液	诺和诺德	FX,FXa	2026-07-22	A型血友病(推测)	1	进口
甲磺酸洛美他派胶囊	凯西制药	MTTP	2026-07-23	纯合子家族性高胆固醇血症(推测)	5.1	国产

来源：insight，国金证券研究所

图表13：6-7月创新药跨国交易情况（截至2026/07/24）

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
希布替尼	BTk	2026-06-02	云顶新耀	Traverse Therapeutics	授权/许可	License out	交易总额：1142.5百万美元；首付款：112.5百万美元；里程碑付款：1030百万美元；特许权使用费：high-single-digit to double-digit tiered royalties on future sales
LAE118	PI3Kα	2026-06-09	来凯医药	Vasque Bio	授权/许可	License out	首付款：10百万美元 里程碑付款：517百万美元
BCMA in vivo CAR-T	BCMA	2026-06-10	成都威斯津生物医药	Cartesian Therapeutics	授权/许可	License out	-
特发性肺纤维化	-	2026-06-12	Stanford University	先声药业集团有限公司	授权/许可	License in	-
DMX-200	CCR2	2026-06-16	Dimerix	云顶新耀	授权/许可	License in	首付款：10百万美元，里程碑付款：330百万美元，特许权使用费：根据DMX-200在授权区域内未来年度净销售额获得10%至15%的分级特许权使用费
KN057	TFPI	2026-06-17	康宁杰瑞	Nanolek	合作，授权/许可	License out	-
ATG-106	CDH6, CD3	2026-06-22	德琪医药	k2 therapeutics	授权/许可，期权	License out	首付款：20百万美元，里程碑付款：960.5百万美元
TL-001, TL-003	TL1A, IL-23p19	2026-06-22	凯礼生物	Bionyra Pharma	授权/许可	License out	交易总额：985百万美元
HSK39297, HSK42360	CFB, BRAF	2026-06-23	海思科	Nuvecis	授权/许可，合作	License out	首付款：40百万美元，里程碑付款：1421百万美元
YOLT-202	SERPINA1	2026-06-23	亮唐生物科技	Serapha Bio	授权/许可	License out	里程碑付款：2000百万美元
舒格利单抗	PD-L1	2026-06-25	基石药业	Arrotec Pharmaceuticals	授权/许可	License out	-
阿贝西利	CDK4, CDK6	2026-06-30	礼来制药	信达生物	授权/许可，合作	License in	-
MTS-128	-	2026-06-30	杭州制泰	Boulevard Bio	授权/许可	License out	首付款：20百万美元，里程碑付款：1600百万美元，特许权使用费：基于产品销售额的分级销售提成
siRNA(CSPC)	-	2026-07-02	石药集团	阿斯利康制药	期权，合作	License out	首付款：30百万美元，里程碑付款：1740百万美元，特许权使用费：基于有关产品年净销售额的潜在个位数销售提成
双特异性抗体偶联药物	-	2026-07-07	百奥赛图	Whitehawk Therapeutics	合作，期权	License out	-
TQC3721	PDE4, PDE3	2026-07-08	正大天晴	阿斯利康制药	授权/许可	License out	首付款：200百万美元，里程碑付款：1900百万美元
乌美溴铵+维兰特罗，威替卡松+乌美溴铵+维兰特罗	CHRM, ADRB2, GR	2026-07-08	葛兰素史克制药	正大天晴	授权/许可	License in	-
中枢神经系统领域药物(InSilico)	-	2026-07-13	英矽智能	康哲药业	合作	License in	里程碑付款：176.08百万美元，特许权使用费：净销售额分成
IBI355	CD40L	2026-07-14	信达生物	Spero	授权/许可	License out	交易总额：1100百万美元
舒沃替尼	FR-Ex20ins, HER2-Ex20	2026-07-14	迪哲医药	阿斯利康	授权/许可	License out	首付款：600百万美元，里程碑付款：900百万美元，特许权使用费：按舒沃替尼全球销售额最高到低双位数的阶梯式比例的特许权使用费
HS-20118	IL23R	2026-07-14	翰森制药	Avere	NewCo	License out	首付款：120百万美元，里程碑付款：2180百万美元，特许权使用费：基于未来销售额的中位数至低双位数百分比
TPST-4003	CD19, BCMA	2026/7/21	Tempest Therapeutics	河北森朗生物科技有限公司	授权/许可	License in	-

来源：insight，国金证券研究所

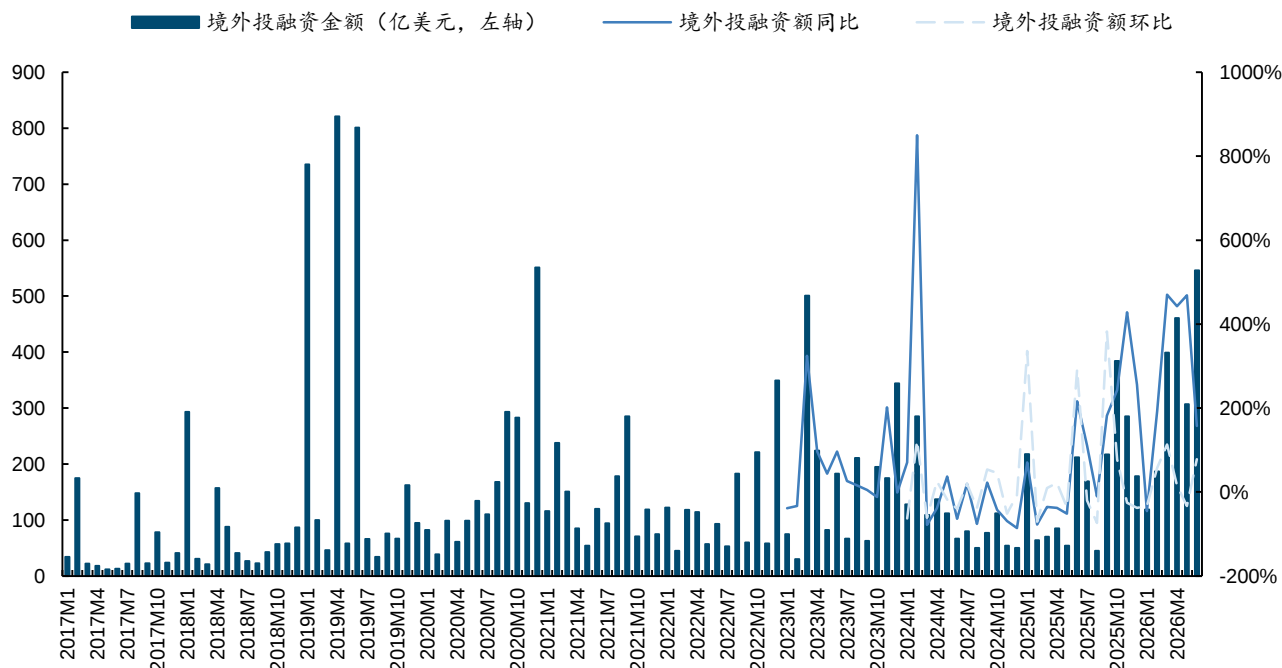
CXO 及制药上游供应链：国内外投融资水平持续高增长

国内外投融资水平持续高增长

2026年6月海外融资金额546亿美元，同比+158%，环比+78%，这也是2021年以来海外投融资单月最高值；2026年6月国内融资金额11亿美元，同比+120%，环比-56%。

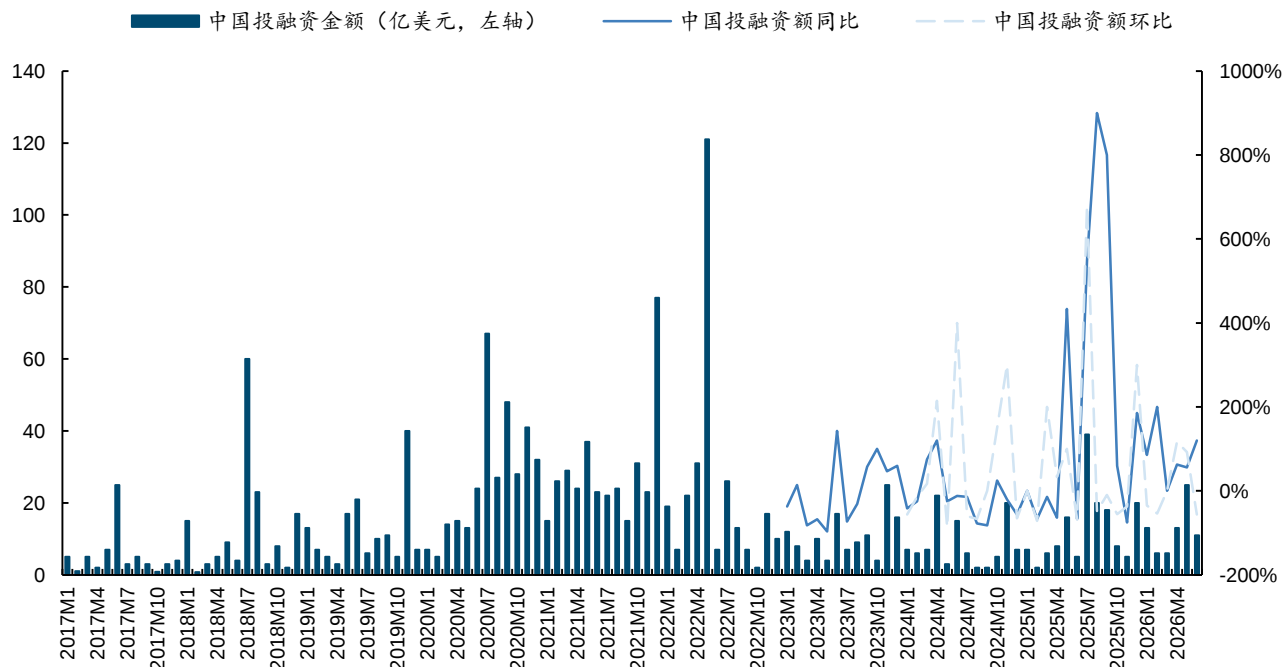


图表14：海外投融资数据情况



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

生物制品：国产 GLP-1 口服周制剂申报临床，引领口服长效化进程

7月21日，CDE官网显示，信达生物IBI3042的临床试验申请获得NMPA受理，这是全球首款进入临床阶段的小分子GLP-1周制剂。

2026年6月，信达生物在2026年ADA科学会议上公布了IBI3042的临床前研究数据。

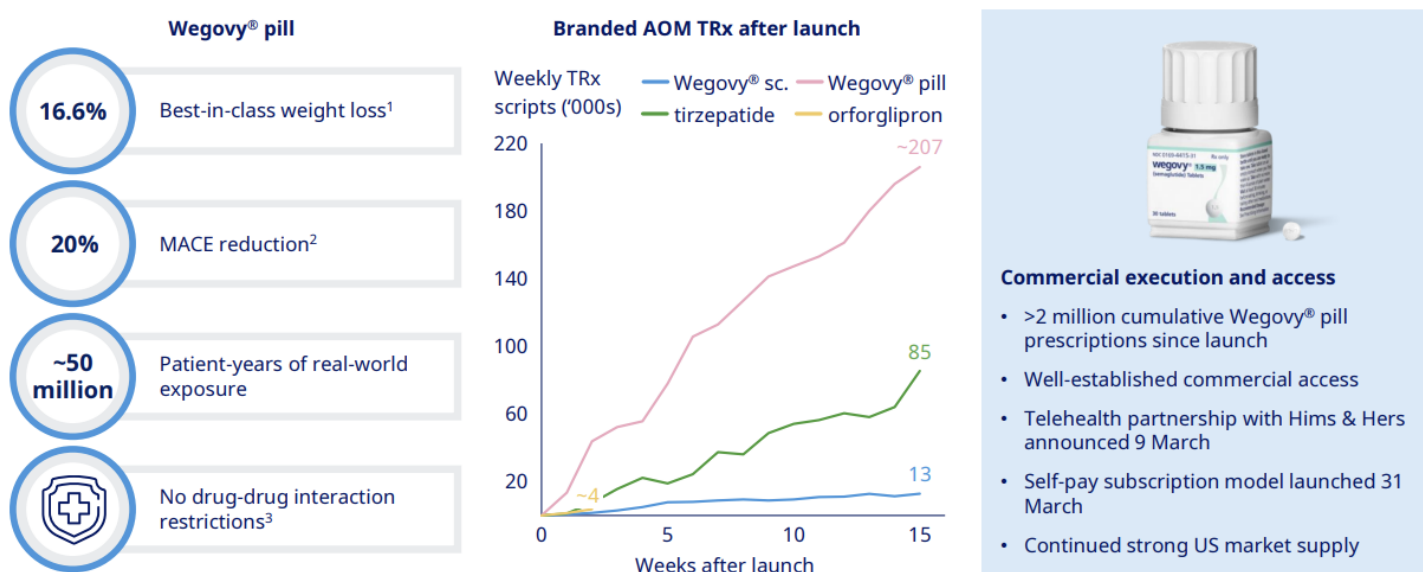


- ✚ DIO hGLP-1R KI 小鼠中，每周两次给予 IBI3042 (1 mg/kg) 的减重效果与每日一次给予 oforglipron (1.5 mg/kg) 相当，而 3 mg/kg 剂量组疗效更佳。每周两次给予 oforglipron (3 mg/kg) 未见明显疗效。
- ✚ 在肥胖食蟹猴中，每周一次给予 IBI3042 (7 mg/kg) 的减重效果与每日一次给予奥 oforglipron (1 mg/kg) 相当或更优。

临床前数据表明，IBI3042 有望成为一种用于治疗 2 型糖尿病和肥胖症的每周一次口服小分子 GLP-1 受体激动剂。

7 月 22 日，CDE 网站显示，甘李药业的 GZC8072 片申报临床。相关资料显示，GZC 口服周制剂是基于天然 GLP-1 开发的超长效多肽类似物新药口服制剂。

图表16：诺和诺德司美格鲁肽片剂上市后处方量增长远超注射类 GLP-1 类药物



来源：诺和诺德，国金证券研究所

长效化及口服给药可提升患者用药依从性，是当前 GLP-1 类创新药物迭代重要方向，行业龙头诺和诺德及礼来的口服给药 GLP-1 制剂于今年初先后获批上市，商业化进展顺利。其中诺和诺德 Wegovy Pill (口服司美格鲁肽/减重) 获批上市 15 周累计处方量已经超过 200 万，处方量增长速度大幅高于此前注射类 GLP-1 药物 (替尔泊肽等)。

GLP-1 口服周制剂相较于现阶段获批上市的 GLP-1 类药物，在给药间隔和给药方式上均有实现差异化优势的潜力；信达生物 IBI3042 及甘李药业 GZC8072 片先后申报临床，标志着国产口服 GLP-1 类药物的竞争从日制剂全面升级至周制剂维度，建议持续关注后续临床数据读出及商业化推进节奏。

医疗器械：国内创新合作研发推进，产品竞争力有望持续提升

精锋医疗完成对 PrimalVerse 元昊动力投资

7 月 24 日，精锋医疗宣布完成对元昊动力 (北京) 科技有限公司 (PrimalVerse) 的投资。此次投资有助于精锋医疗进一步布局 “AI+手术机器人” 具身智能领域，建立与世界模型技术团队的合作基础，推动手术机器人由精准执行工具升级为具备场景理解、风险预判与协同操作能力的智能外科基础设施。

PrimalVerse 是一家专注于多模态 4D 世界模型底层研发的人工智能公司，由具有清华背景的世界模型团队创立。公司以原生 4D 世界表征为核心，构建覆盖动态世界重建、生成、仿真与智能体训练的统一模型体系，并在具身智能、游戏影视、自动驾驶等场景中推进应用探索。其技术方向包括 3D/4D 重建、神经渲染、物理仿真、机器人训练和世界状态预测等。

4D 世界模型是在三维空间基础上进一步加入时间维度。它不仅描述物体的形态、位置和空间关系，还试图理解物体如何运动、如何相互作用，以及在动作发生后可能产生何种变化。



外科手术是一个持续变化且高度复杂的物理动态过程。器械位置、组织状态、术野和操作流程均会随手术进程发生变化。4D 世界模型与手术机器人技术的结合，有望为手术场景建模、操作训练、流程分析和智能辅助等研究提供新的技术路径。

精锋医疗主要从事微创手术机器人及器械的设计、开发及制造，为外科手术提供创新解决方案。公司已形成覆盖多孔腔镜、单孔腔镜、自然腔道及远程手术系统的产品布局。

图表17：精锋医疗手术机器人产品



来源：精锋医疗微信公众号，国金证券研究所

基于双方各自的技术积累，精锋医疗与 PrimalVerse 拟围绕医疗场景专用世界模型、具身智能手术机器人及智能仿真训练平台等方向开展技术研究与应用探索。

相关合作目前主要面向底层技术研发和应用探索，不代表有关技术已经形成具体产品功能或获准用于临床。后续产品研发及临床应用将严格遵循适用的法律法规、医疗器械注册审批和临床安全要求。

传统手术机器人主要解决的是“手”的问题，即通过机器人系统提升医生操作的精准性、稳定性和灵活性。随着 AI 技术发展，下一代手术机器人还需要进一步解决“理解”的问题：不仅看见术野，还要理解器械、组织、空间和流程之间的关系。具身智能强调智能体通过物理实体与环境实时交互，形成“感知—决策—行动—再感知”的闭环。

医疗服务及消费医疗：关注板块边际改善

锦欣生殖：26H1 扭亏为盈，国内海外稳健增长

2026 年 7 月 22 日，公司发布 2026 年上半年业绩预报，截至 2026 年 6 月 30 日止 6 个月，公司实现不孕初诊数 2.42 万人次，同比增长 9.1%；取卵周期数为 1.47 万次，同比增长 6.1%。2026 年上半年净利润超 9 千万元，实现扭亏为盈。经调整 EBITDA（息税折旧及摊销前利润）不低于 3 亿元，同比增长超 33.5%，经调整净利润超过 1.2 亿元，增幅超 45%。

- 海外业务：美国加州商保政策落地，海外业务增长迅猛，取卵周期数创历史新高，同比增长 42.4%。
- 深圳新院区与孵化院区：深圳中山妇产医院新院区投入后，不孕初诊数同比增长 30.1%，随着后续院内产品的持续完善升级，大湾区将成为集团有力的增长第二极。武汉和昆明区域，孵化院区的口碑持续提升，取卵周期数数同比增长 15.4%。
- 高壁垒与高净值业务：积极响应国家优生优育、建设生育友好型社会的部署，成都区域第三代试管周期同比增长 16.9%。VIP 客户渗透率稳步提升。深圳院区 VIP 客户渗透率同比增长 6.9 个百分点，成都毕昇院区增长 0.9 个百分点。

筑牢技术高地，推出多项领先技术。5 月 31 日，全国第一例采用 CAPA-IVM（未成熟卵母细胞双相体外成熟培养技术）技术孕育的试管婴儿，在公司旗下核心医院四川锦欣西园妇女儿童医院毕昇院区顺利降生。6 月 30 日，全国第二例采用 CAPA-IVM 助孕的宝宝也在此出生。连续两例 CAPA-IVM 试管婴儿在同一家医院诞生，意味着这项“不打针、少负担、少奔波”的温和试管技术，正式从实验室走向可复制的临床常态。

促进生育友好，服务边际持续拓展。公司积极部署 IVF 孕产一体化服务能力，有效填补传统产科业务的缺口，重塑妇产健康价值链，实现从单一分娩向孕产服务的转型，一站式解



决患者生育全链条诉求。这对生殖、产科、妇科等 MDT 综合能力要求较高，将加深技术与服务的双重护城河。

固生堂：全球布局持续突破，中国香港市场门店陆续落地

今年以来固生堂明显加快中国香港布局——中国香港区域 4 家门店(太子、屯门、筲箕湾、湾仔)拟于 2026 年 8 月中旬集中开业，把广深已跑通的中医诊疗+供应链模式南下复制。

跨区域交流，港中医赴广深考察。为将广深区域成熟的中医药运营体系引入中国香港，固生堂组织第二期香港中医师跨区域交流活动，30 余名中国香港执业中医师前往广州、深圳开展考察。医师们先后考察了位于广州南沙的供应链中心、代煎中心及制剂中心，深入了解中药饮片从源头把控、仓储管理、处方调剂到煎煮配送的全链条精细化管理体系。

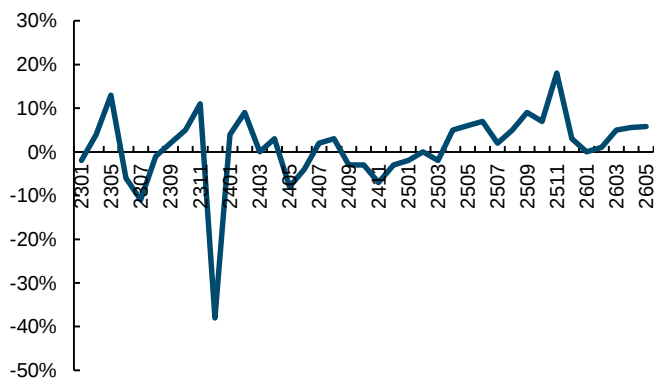
供应链赋能，地道中药饮片输出中国香港。未来，中国香港门店将依托集团统一的供应链体系，将地道中药饮片输出至中国香港，让中国香港市民享受高品质中医药服务。

持续吸纳优质人才，行业权威加盟。固生堂中国香港区域正持续广纳中医药优质人才，搭建专业化、本土化医疗服务团队。今年 5 月，中国香港医院管理局原主席胡定旭先生正式受聘担任固生堂中国香港区域高级顾问，将为集团链接中国香港顶尖医疗资源、深化本地医师协作注入强劲动力。

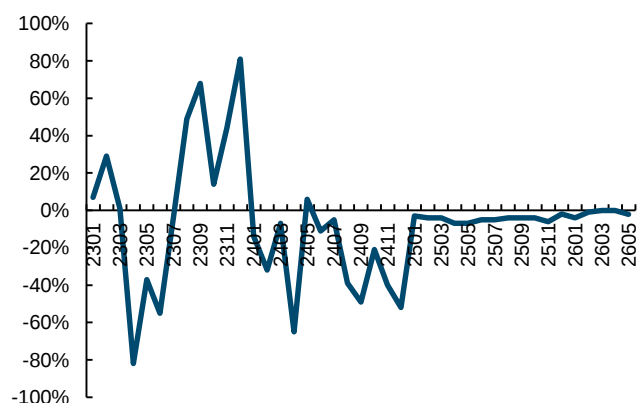
药店：行业边际回暖，关注业绩增长稳健、低估值的龙头

根据米内网数据，近一年表现来看，样本市场药店客流同比基本为正，行业持续出清叠加药品刚需属性，客流有望向存量门店聚拢，客流有望延续同比增长趋势。客单方面，在经历 24 年后持续回调后，同比降幅有望逐步收窄。

图表18：中国实体药店样本市场客流量同比变化趋势，26 年 5 月客流同比+5.8%



图表19：中国实体药店样本市场客单价同比变化趋势，26 年客单价同比平稳



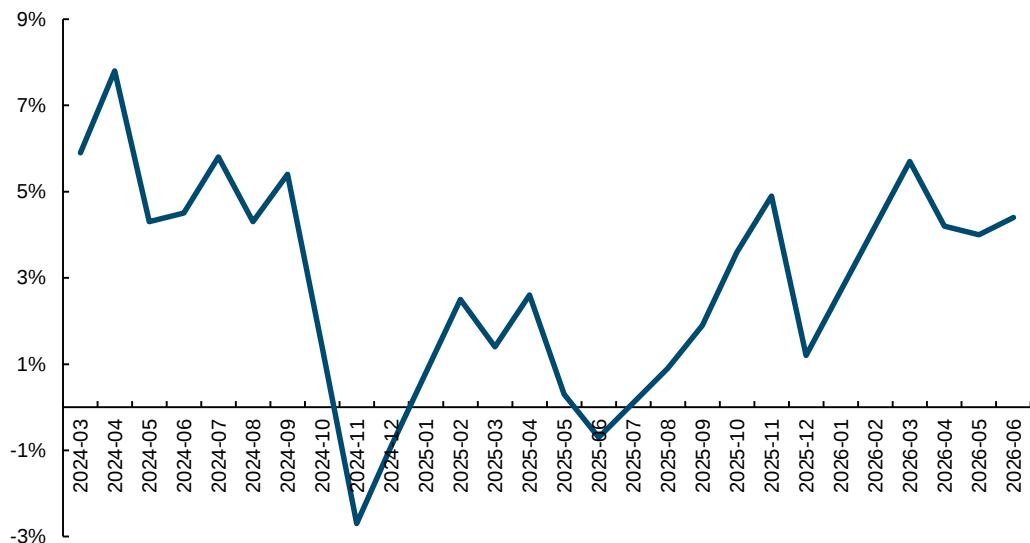
来源：米内网，国金证券研究所

来源：米内网，国金证券研究所

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 4 月同比+4.2%，5 月同比+4.0%，6 月同比+4.4%，行业表现回暖，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：中西药品类同比持续为正



来源：ifind，国家统计局，国金证券研究所

我们认为，部分龙头公司基本面已经企稳回升，业绩增长有望持续向好，当前估值已具备性价比：

- 行业持续出清，已进入存量“大鱼吃小鱼”阶段，龙头公司门店调整已进入尾声，有望通过并购、加盟等不断提升市占率，且部分龙头公司同店表现有望回暖，叠加降本增效，基本面有望持续改善；
- 政策多措并举，监督医保基金合规使用，线上线下销售行为不断规范，合规成本提升，更利于市场向头部集中；
- 处方外流大势所趋，更健康、合规的零售环境，是未来处方外流的基础。

2026年7月24日，益丰药房发布公告，公司将在6个月内，通过集中竞价方式，使用不低于2亿元（含）且不超过3亿元（含）的自有资金回购股份，用于实施员工持股计划或股权激励。

按回购价格上限30.56元/股条件下，按人民币2亿元的回购金额下限测算，预计回购股份数量约为654.45万股，约占公司总股本的0.5398%；按人民币3亿元的回购金额上限测算，预计回购股份数量约为981.68万股，约占公司总股本的0.8097%。

此举充分彰显益丰药房对未来发展的信心，也建议关注当前处于估值低位的龙头公司，如益丰药房、大参林等。

投资建议

全球GLP-1赛道持续维持高景气度，长效化及口服给药是当前创新药物迭代重要方向，诺和诺德及礼来等行业巨头GLP-1口服制剂起量迅速，持续开辟增量市场。GLP-1口服周制剂相较于现阶段获批上市的口服GLP-1类药物，依从性优势有进一步提升的潜力。

信达生物IBI3042及甘李药业GZC8072片先后申报临床，标志着国产口服GLP-1类药物的竞争从日制剂全面升级至周制剂维度，建议持续关注后续临床及商业化进展。

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：北京市东城区永定门大街

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