



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

龙头中报催化临近，关注创新药产业链业绩成长

投资逻辑

创新药产业链的多家头部公司中报临近，有望引领板块迎来业绩修复。此前，康龙化成、昭衍新药等多家创新药产业链的头部公司已披露 2026H1 业绩预告，整体表现优异、超过市场预期；随着后续百济神州、信达生物、药明康德等头部公司的中报披露节点临近，其优异的业绩成长有望进一步引领创新药及其产业链板块迎来业绩修复。就创新药板块而言，我们选取具有重磅单品获批上市的国内 22 家代表性 Biotech 企业作为统计样本，其 2019-2025 年企业累计营业收入 CAGR 超过 50%，其中 2025 年营业收入 943 亿元，同比+36%，产品累计营收（不含 BD 相关里程碑收入）约 813 亿元，同比+34%。多因素催化 Biotech 核心单品及整体收入快速提升，原因包括产品出海提速、产品疗效优势、医保对创新药支付端的倾斜及产品独家适应症带来的强护城河优势等；在这些催化因素下，我们预计 2026H1 板块业绩有望进一步加速增长。

药品：本周多家海外 MNC 发布中报，创新药继续驱动业绩增长。其中，艾伯维利生奇珠单抗 26H1 销售额 99.88 亿美元（+27.3%）；赛诺菲度普利尤单抗销售额 108.83 亿美元（+34.4%）；阿斯利康肿瘤业务收入同比+15%，Enhertu 上半年销售额达 29.61 亿美元。海外 MNC 自免领域重磅产品保持快速放量，肿瘤创新药亦延续较高景气度。

CXO：国内外投融资水平持续高增长。2026 年 7 月海外融资金额 341 亿美元，同比+102%，环比-38%；2026 年 7 月国内融资金额 12 亿美元，同比-69%，环比+9%。

生物制品：诺和诺德启动 Zenagamtide (Amycretin) 口服片剂的首个 III 期临床试验 (AMAZE 9)，Zenagamtide 是一种针对胰高血糖素样肽-1 (GLP-1) 受体和胰淀素受体的单分子肽类激动剂，1b/2a 期临床试验中每周 1 次 Zenagamtide 注射液治疗 36 周后体重最高降低了 24.3%，建议持续关注后续研发进展。

医疗器械：创新产品商业化落地成果显著，国产替代趋势加速。澳华内镜宣布其超声内镜系统 UGT-UC Series 正式上市，产品可输出清晰的内镜白光图像，同时也支持内镜图像与超声图像同步显示，超声扫描范围覆盖 180°，支持全模态超声成像。

医疗服务及消费医疗：《2026 基层用药可及性调研报告》报告发布，基层医疗承担全国超过 52% 的诊疗需求，但当前基层用药体系仍存在结构性短板。以京东健康为代表的医药电商平台依托全品类供应链、高效履约网络以及数字化医疗服务能力，正在由传统购药渠道补充逐步转变为基层用药保障体系的重要组成部分。

中药：近期流感发病率持续上升，相关公司有望在低基数下迎来业绩修复。

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）布局业绩财报窗口期，掘金业绩超预期标的；（2）关注学会大会动态，把握重磅临床数据发布窗口；（3）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。

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

龙头中报催化临近，关注创新药产业链业绩成长	4
药品：海外多家 MNC 发布 26 年中报，多个自免大单品销售额快速增长	6
艾伯维：利生奇珠单抗 26H1 销售额 99.88 亿美元，同比增涨 27.3%	6
赛诺菲：度普利尤单抗 26H1 销售额超 100 亿美元，同比增长 34.4%	6
阿斯利康：肿瘤业务持续高增长，Enhertu26H1 销售额 29.61 亿美元	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：诺和诺德 Zenagamtide 启动减重 3 期临床，关注研发进展	10
医疗器械：创新产品商业化落地成果显著，国产替代趋势加速	11
医疗服务及消费医疗：关注板块边际改善	12
中药：关注流感发病率走势	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 27 日~7 月 31 日各申万一级行业表现（%）	4
图表 3：7 月 27 日~7 月 31 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（2026/07/27-2026/07/31）	7
图表 7：本周 A 股部分个股股价走势（2026/07/27-2026/07/31）	7
图表 8：本周 H 股创新药整体股价走势（2026/07/27-2026/07/31）	7
图表 9：本周 H 股部分个股股价走势（2026/07/27-2026/07/31）	8
图表 10：本周美股创新药整体股价走势（2026/07/27-2026/07/31）	8
图表 11：26/07-26/08 月国内创新药获批上市情况	8
图表 12：26/07-26/08 月国内创新药申报上市情况	9
图表 13：26/07-26/08 月创新药跨国交易情况	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：Zenagamtide 多个期临床已于 2026 年陆续启动	11
图表 17：Zenagamtide 1b/2a 期临床 36 周最高实现 24.3%体重减轻	11
图表 18：澳华内镜超声内镜系统 UGT-UC Series	12

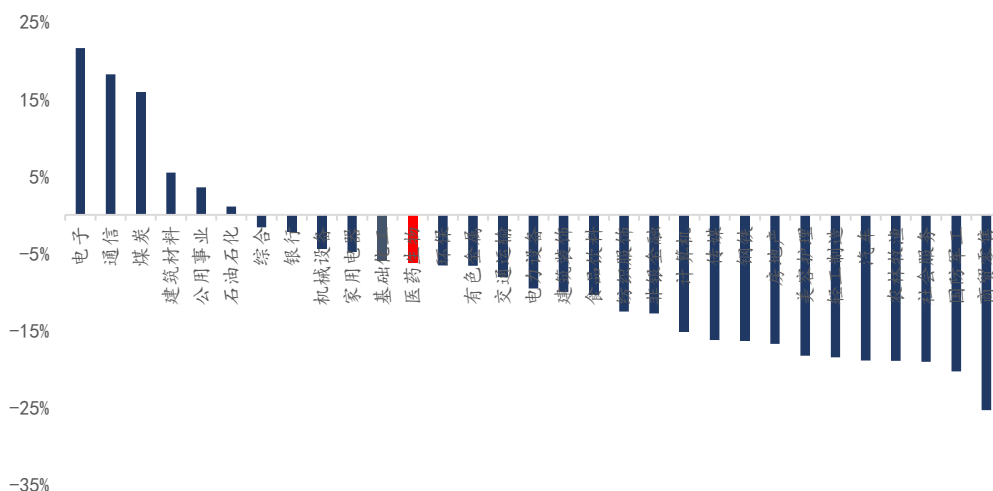


图表 19: 南方省份哨点医院报告的流感样病例%	14
图表 20: 北方省份哨点医院报告的流感样病例%	14

龙头中报催化临近，关注创新药产业链业绩成长

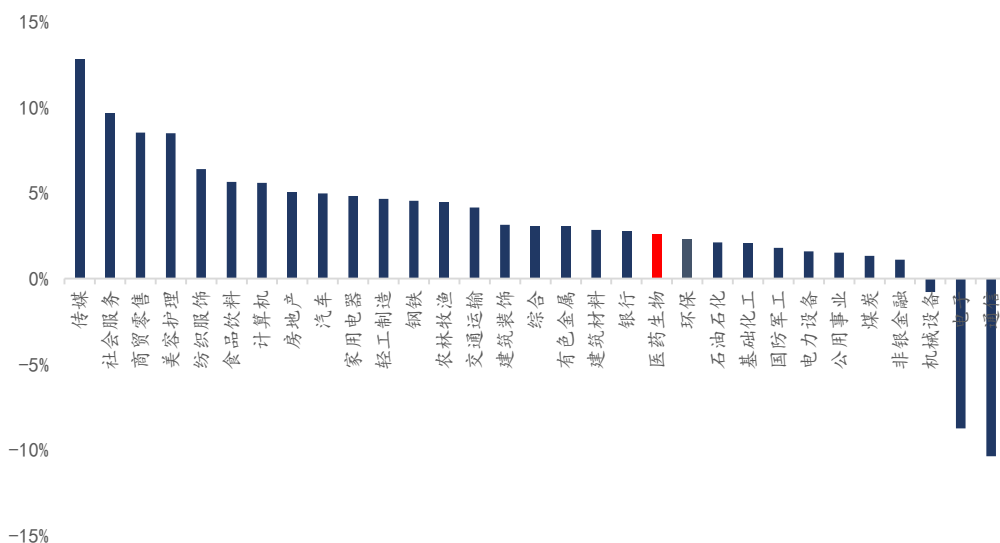
创新药产业链的多家头部公司中报临近，有望引领板块迎来业绩修复。此前，康龙化成、昭衍新药等多家创新药产业链的头部公司已披露 2026H1 业绩预告，整体表现优异、超过市场预期；随着后续百济神州、信达生物、药明康德等头部公司的中报披露节点临近，其优异的业绩成长有望进一步引领创新药及其产业链板块迎来业绩修复。就创新药板块而言，我们选取具有重磅单品获批上市的国内 22 家代表性 Biotech 企业作为统计样本，其 2019-2025 年企业累计营业收入 CAGR 超过 50%，其中 2025 年营业总收入 943 亿元，同比+36%，产品累计营收（不含 BD 相关里程碑收入）约 813 亿元，同比+34%。多因素催化 Biotech 公司核心单品及整体收入快速提升，原因包括产品出海提速、产品疗效优势、医保对创新药支付端的倾斜及产品独家适应症带来的强护城河优势等；在这些催化因素下，我们预计 2026H1 板块业绩有望进一步加速增长。

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

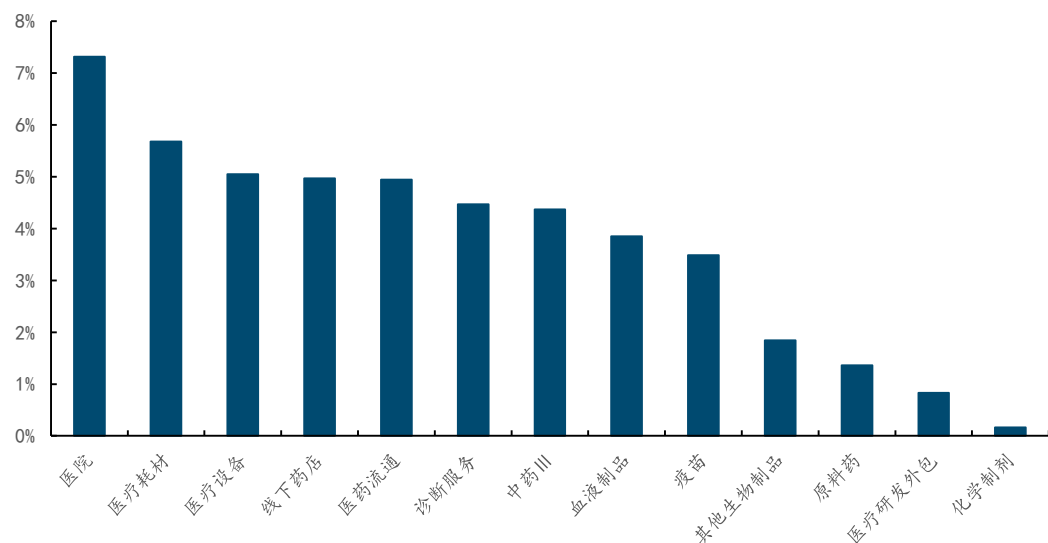
图表2: 7月27日~7月31日各申万一级行业表现 (%)



来源：iFinD，国金证券研究所



图表3：7月27日~7月31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	中红医疗	44.01%
2	*ST康乐	36.92%
3	爱朋医疗	25.74%
4	陇神戎发	22.81%
5	海南海药	21.58%
6	塞力医疗	17.01%
7	迪安诊断	16.54%
8	麦克奥迪	16.52%
9	迈普医学	14.07%
10	皓元医药	14.04%
495	前沿生物	-10.88%
496	美迪西	-11.19%
497	普蕊斯	-11.60%
498	万邦医药	-14.33%
499	益方生物	-15.33%
500	欧林生物	-15.88%
501	百奥赛图	-16.74%
502	新赣江	-22.91%
503	禾元生物	-24.89%
504	必贝特	-30.52%

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：海外多家 MNC 发布 26 年中报，多个自免大单品销售额快速增长

艾伯维：利生奇珠单抗 26H1 销售额 99.88 亿美元，同比增涨 27.3%

7 月 31 日，艾伯维公布了 2026H1 业绩，上半年总营收 319.92 亿美元，同比增长 11.2%（按固定汇率计）。免疫、神经科学、肿瘤、美容以及其他类业务五大板块分别收入 160.76 亿美元（+15.7%）、61.03 亿美元（+22.9%）、32.81 亿美元（-0.9%）、24.68 亿美元（+3.7%）、19.30 亿美元（+4.5%）。其中，自免大单品 Skyrizi（利生奇珠单抗）表现瞩目，上半年销售额达到 99.88 亿美元（+27.3%），与 Rinvoq（乌帕替尼）合计销售额达到 146.32 亿美元，占免疫业务收入 91%，占公司总营收 46%。

赛诺菲：度普利尤单抗 26H1 销售额超 100 亿美元，同比增长 34.4%

7 月 30 日，赛诺菲发布 2026 年第二季度和上半年财报，Q2 净销售额为 115.97 亿欧元（约 135.36 亿美元；按照 2026 年 H1 平均汇率计算：1 欧元=1.1672 美元），同比增长 17.8%；上半年整体净销售额为 221.06 亿欧元（约 258.02 亿美元），增长 15.7%。Dupixent（度普利尤单抗）作为核心管线，其 26 年第二季度的销售额增长 37.6%达到 52 亿欧元（约 60.69 亿美元），首次突破每季度 50 亿欧元大关；上半年销售额达到 93.24 亿欧元（约 108.83 亿美元），同比增长 34.4%。展望未来，赛诺菲预计到 2030 年，Dupixent 的销售额将达到约 250 亿欧元。

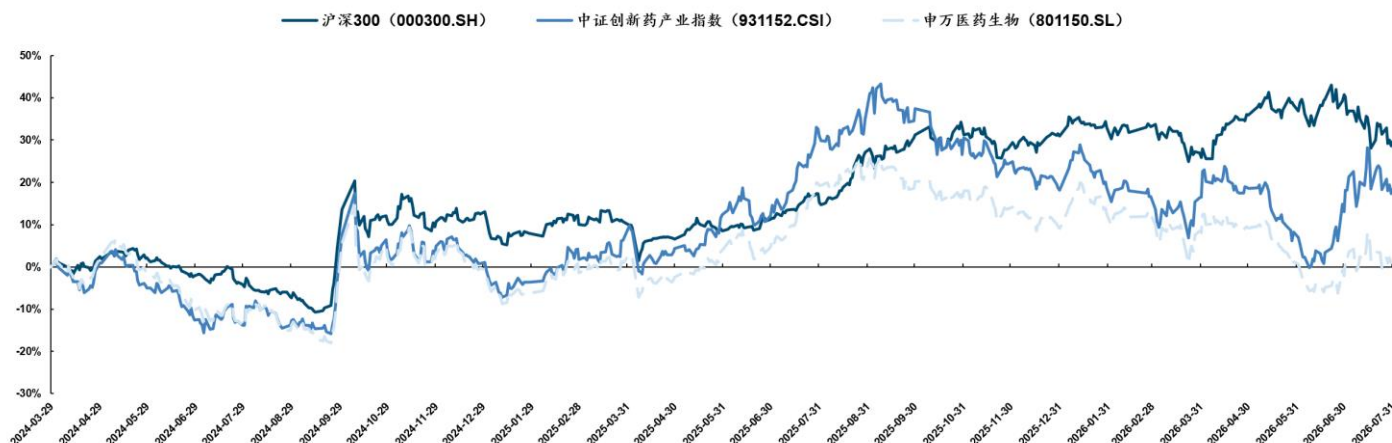
阿斯利康：肿瘤业务持续高增长，Enhertu26H1 销售额 29.61 亿美元

7 月 27 日，阿斯利康发布 2026 年半年度财报，总营收 306.72 亿美元，同比增长 6%（按固定汇率 CER 计算，下同），其中产品收入销售 288.96 亿美元（+5%）。肿瘤作为阿斯利康的支柱业务，上半年贡献了 141.23 亿美元（+15%），这主要得益于 Tagrisso（奥希替尼）、Imfinzi（度伐利尤单抗）、Calquence（阿可替尼）、Enhertu（德曲妥珠单抗）、Truqap（卡匹色替）等多款畅销产品的驱动。其中，第一三共和阿斯利康合作开发的重磅 ADC 产品 Enhertu（德曲妥珠单抗）2026 年 H1 总销售额为 29.61 亿美元，增长迅猛。

本周 A 股创新药标的股价震荡，其中中证创新药产业指数本周持平，而申万医药生物指数本周+3%。



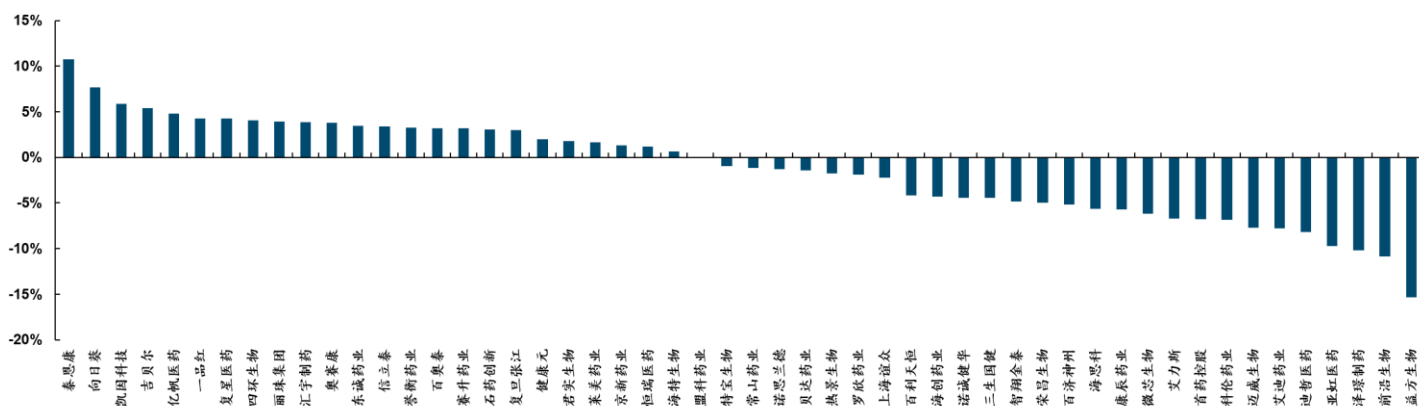
图表6：本周A股创新药整体股价走势（2026/07/27-2026/07/31）



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24家上涨，27家下跌，平均涨跌幅-1.2%。其中涨跌幅前三分别为泰恩康（+10.8%）、向日葵（+7.7%）、凯因科技（+5.9%），涨跌幅后三分别为益方生物（-15.3%）、前沿生物（-10.9%）、泽璟制药（-10.2%）。

图表7：本周A股部分个股股价走势（2026/07/27-2026/07/31）



来源：iFind，国金证券研究所

本周H股创新药标的股价震荡，恒生医疗保健指数本周-6%，恒生创新药指数本周6%。

图表8：本周H股创新药整体股价走势（2026/07/27-2026/07/31）

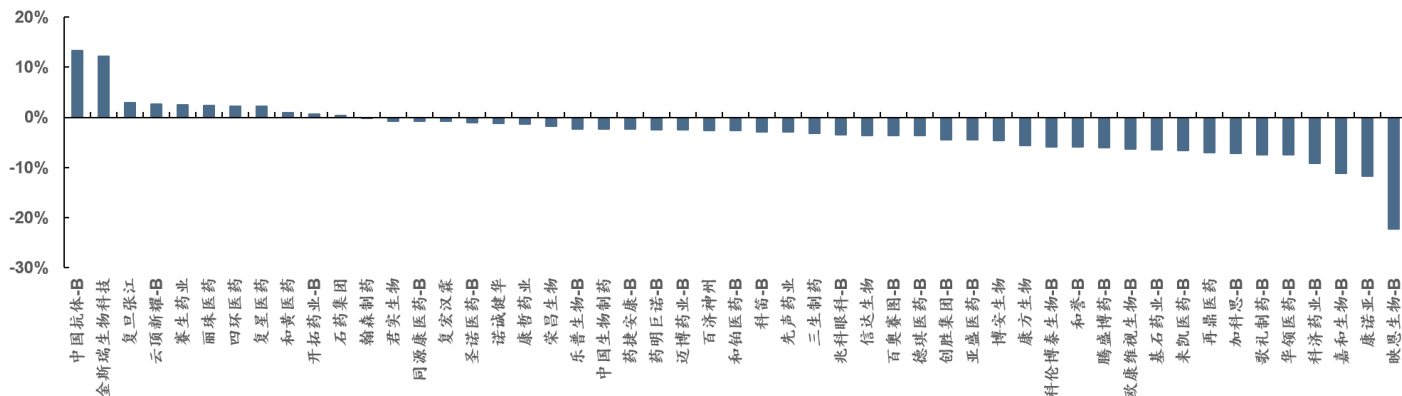


来源：iFind，国金证券研究所



- H股创新药板块的51家上市公司，共计11家上涨，40家下跌，平均涨跌幅-2.5%。其中涨跌幅前三分别为中国抗体-B(+13.3%)、金斯瑞生物科技(+12.2%)、复旦张江(+3.0%)，涨跌幅后三分别为映恩生物-B(-22.4%)、康诺亚-B(-11.7%)、嘉和生物-B(-11.2%)。

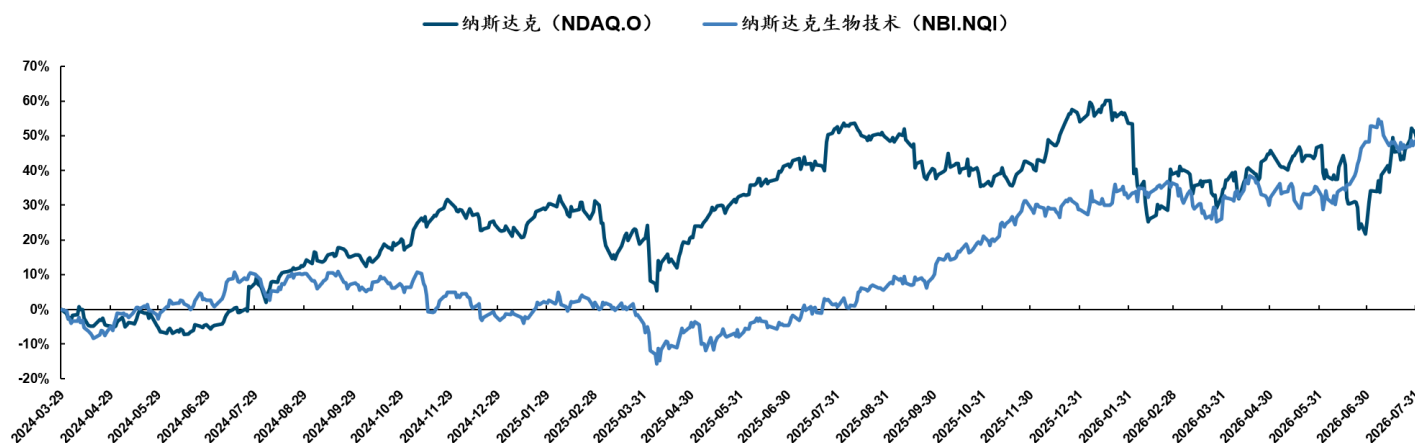
图表9：本周H股部分个股股价走势（2026/07/27-2026/07/31）



来源：iFinD，国金证券研究所

本周美股创新药指数小幅震荡，其中纳斯达克生物技术指数本周+2%。

图表10：本周美股创新药整体股价走势（2026/07/27-2026/07/31）



来源：iFinD，国金证券研究所

2026/07/01-2026/08/01，共计6款新药获CDE批准上市，其中5款为国产药物，1款进口药物；共12款创新药申报NDA，其中8款为国产药物，4款为进口药物；共有11款药物达成BD合作，其中4款为License-in，7款为License-out。

图表11：26/07-26/08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）
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型发作性睡眠病	进口	2026-07-21	1
重组三价人乳头瘤病毒疫苗	HPV L1	康乐卫士	人乳头瘤病毒感染	国产	2026-07-28	1
瑞西奇拜单抗	IL36R	华海药业	泛发性脓疱型银屑病	国产	2026-07-28	1
舒地胰岛素	INSR	恒瑞医药	2型糖尿病	国产	2026-07-28	1

来源：insight，国金证券研究所


图表12：26/07-26/08 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
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-4Ra	2026-07-16	特应性皮炎、慢性鼻窦炎伴鼻息肉	1	国产
VCT220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
迪纳西米单抗注射液	诺和诺德	FX, FIXa	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	纯合子型家族性高胆固醇血症(推测)	5.1	国产
注射用瑞康芦泽妥单抗	恒瑞医药	HER3	2026-07-29	非鳞状非小细胞肺癌	1	国产
卡匹色替片	AZ	AKT	2026-07-30	-	5.1	进口
TQB3909片	正大天晴	BCL2	2026-07-31	-	1	国产

来源：insight，国金证券研究所

图表13：26/07-26/08 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
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	EGFR-Ex20Ins, HER2-Ex20Ins	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	-
OMTX705	FAP-α	2026-07-27	Oncomatrix	应世生物	合作	License in	-
塞纳帕利	PARP1, PARP2	2026-07-30	英派药业	Pharmanovia	授权/许可	License out	交易总额：482.91百万美元，特许权使用费：基于产品净销售额最高至百分之二十几（中二十位数%）的分级特许权使用费

来源：insight，国金证券研究所

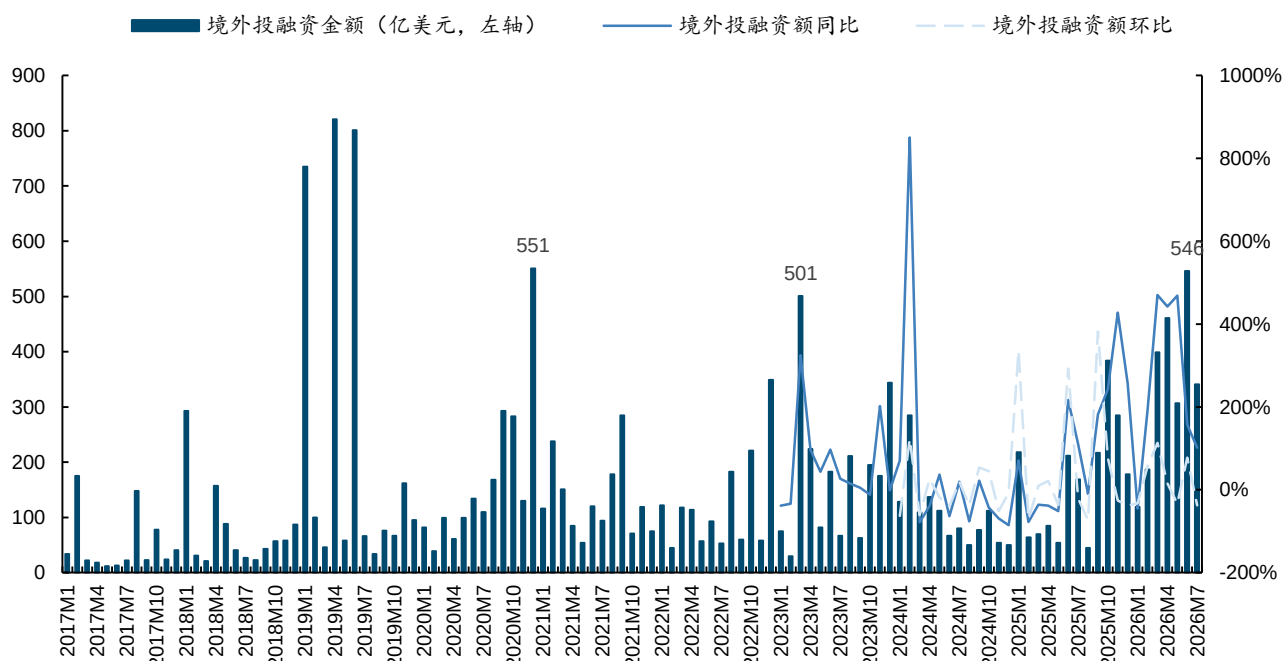
CXO 及制药上游供应链：国内外投融资水平持续高增长

国内外投融资水平持续高增长

2026 年 7 月海外融资金额 341 亿美元，同比+102%，环比-38%；2026 年 7 月国内融资金额 12 亿美元，同比-69%，环比+9%。

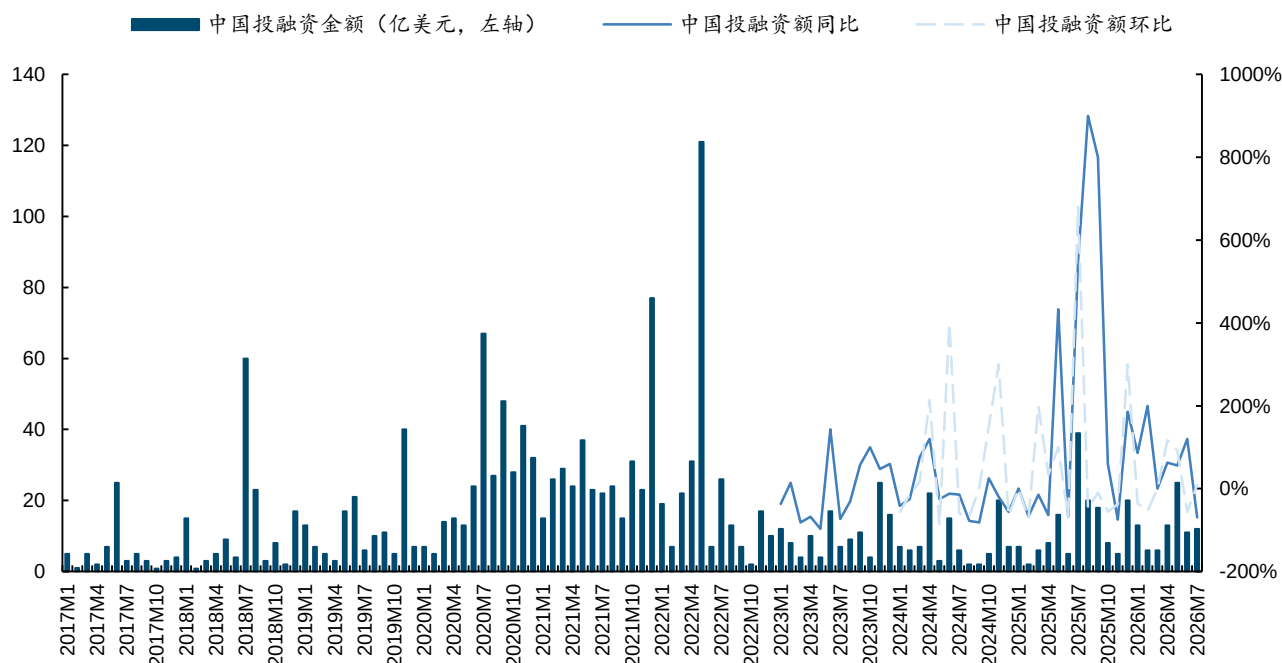


图表14：海外投融资数据情况



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



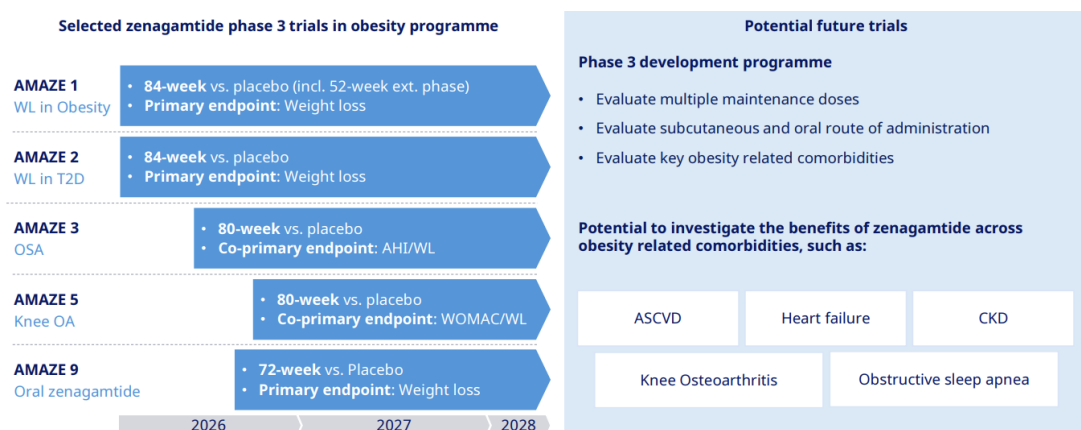
来源：Insight 数据库，国金证券研究所

生物制品：诺和诺德 Zenagamtide 启动减重 3 期临床，关注研发进展

7 月 23 日，clinicaltrials 显示，诺和诺德启动了 Zenagamtide (Amycretin) 口服片剂的首个 III 期临床试验 (AMAZE 9)。



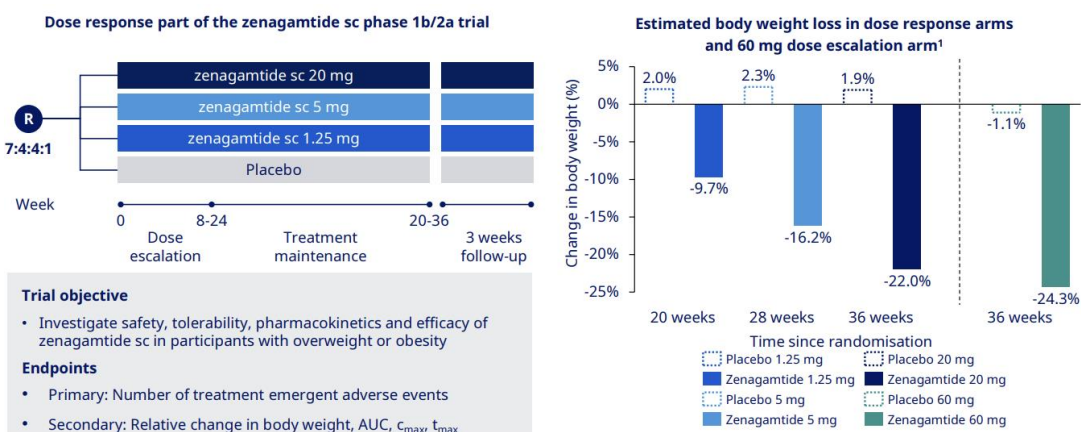
图表16: Zenagamtide 多个期临床已于 2026 年陆续启动



来源：诺和诺德，国金证券研究所

Zenagamtide 是一种针对胰高血糖素样肽-1 (GLP-1) 受体和胰淀素受体的单分子肽类激动剂，目前正由诺和诺德进行临床试验开发，旨在评估其治疗 2 型糖尿病成人患者以及超重或肥胖成人患者的疗效。该药物正在研究口服及皮下注射两种给药途径。

图表17: Zenagamtide 1b/2a 期临床 36 周最高实现 24.3% 体重减轻



来源：诺和诺德，国金证券研究所

此前 1b/2a 期临床试验中，肥胖或超重受试者接受每周 1 次 Zenagamtide 注射液治疗 36 周后，体重降低了 24.3%，而安慰剂组仅降低 1.1%。

靶向胰淀素受体是目前减重/T2DM 新药研发重要方向之一，诺和诺德、礼来、辉瑞等 MNC 均有相关管线布局，建议持续关注后续研发进展。

医疗器械：创新产品商业化落地成果显著，国产替代趋势加速

澳华内镜超声内镜新产品正式上市

7 月 30 日，澳华内镜宣布其超声内镜系统 UGT-UC Series 正式上市，UGT-UC 系列超声内镜可兼容 AQ-400/300 系列内镜系统及 Emerus I9 Easi 彩色多普勒超声诊断系统。

- 高画质图像同步输出拓展观察边界：产品可输出清晰的内镜白光图像；同时也支持内镜图像与超声图像同步显示，为消化道黏膜、管壁层次及壁外组织结构观察提供图像信息。
- 180°超大扫描范围：超声扫描范围覆盖 180°，更可拓展扫描视野，用于观察食管、胃、十二指肠管壁及其周边组织结构。
- 全模态超声成像：支持 B 模式、组织谐波模式、M 模式、造影成像模式、应变式弹性成像、彩色多普勒模式、能量多普勒模式、脉冲多普勒模式等功能，清晰呈现消化道



黏膜下肿瘤、胆胰病变等不同临床场景下的多种超声图像信息。

图表18：澳华内镜超声内镜系统 UGT-UC Series



来源：澳华内镜微信公众号，国金证券研究所

UGT-UC1000T 插入部外径仅为 12.6mm，钳道内径可达 4.2mm，可兼容穿刺针、活检钳及相关治疗器械，能够满足全品类超声内镜诊疗操作需求。镜体支持向上弯曲 160°、向下弯曲 150、左右弯曲 120，便于在不同部位进行镜体调节，可轻松抵达胃底、十二指肠降段等消化道盲区，让复杂病灶探查操作更顺畅。支持 EUS-FNA/FNB 穿刺取样，内置穿刺引导标线精准规划进针路径，提升取样安全性与标本合格率，大幅缩短新手医师学习周期。抬钳器驱动机构一体化密封设计，减少清洗消毒死角，有效降低交叉感染风险。

医疗服务及消费医疗：关注板块边际改善

京东健康：基层用药可及性调研报告发布，医药电商由“有效补充”向“重要组成”升级

近期，21 世纪新健康研究院联合相关机构发布《网售药赋能强基层：如何打通基层医疗服务“最后一公里”——2026 基层用药可及性调研报告》。报告指出，基层医疗承担全国超过 52% 的诊疗需求，但当前基层用药体系仍存在药品品类不足、配送效率偏低、药学服务能力不足以及数字化基础薄弱等结构性短板。以京东健康为代表的医药电商平台依托全品类供应链、高效履约网络以及数字化医疗服务能力，正在由传统购药渠道补充逐步转变为基层用药保障体系的重要组成。

背景：基层用药需求持续增长，但供给、流通及服务端仍存在明显短板

基层医疗已成为我国医疗服务体系的重要基础。根据报告引用数据，2024 年全国医疗卫生机构总诊疗人次达到 101.47 亿人次，其中基层医疗卫生机构承接 52.94 亿人次，占比超过 52%，基层医疗承担了大量居民常见病、慢病诊疗需求。然而，由于区域发展不均衡以及基层药品供应体系限制，基层仍存在药品种类不足、配送困难以及药学服务资源不足等问题。

从供给端来看，基层居民长期用药需求较为刚性。本次调研显示，62.4% 的基层居民存在长期用药需求，高血压、糖尿病、慢阻肺等慢病用药是主要需求场景。但基层实体渠道供给能力有限，53.8% 的居民认为基层存在“药品种类不全”问题；同时，机构端调研显示，仅 45.0% 的基层医药从业人员认为所在机构药品品类能够基本满足临床需求，65.0% 的从业人员认为当前基层药品品类仍难以完全满足居民需求。

从流通端来看，传统药品流通体系层级较多，导致基层配送效率不足。报告数据显示，54.5% 的基层机构反映偏远区域存在不配送或配送频次过低的问题，47.7% 的机构认为配送时间不稳定，38.2% 的机构认为起送量要求较高，37.3% 的机构认为配送成本较高。偏远地区配送能力不足进一步影响短缺药、急救药以及慢病药品供应稳定性。

从药学服务端来看，基层药师资源不足限制合理用药管理能力。报告显示，仅 14.5% 的基层医疗卫生机构配备专职执业药师或药师，超过六成机构依靠医生、村医或兼职人员承担药事服务，其中 34.5% 的机构由医生或村医兼顾用药指导。与此同时，基层药学服务仍以



基础咨询为主，用药随访覆盖率仅 18.6%，难以满足慢病患者长期管理需求。

医药电商凭借供应链、履约及药事服务能力，成为基层用药体系重要补充

针对基层用药痛点，医药电商依托数字化供应链和线上服务体系，有望进一步改善基层药品可及性。报告调研数据显示，75.0%的基层医药从业人员认为线上医药平台应成为基层用药保障体系的重要组成部分，74.5%的从业人员认为医药电商与县域医共体、基层医疗机构协同具备广阔发展空间。

在供给端，线上平台通过数字化“无限货架”突破实体渠道库存限制，提升基层药品覆盖范围。报告指出，京东健康依托全品类供应链体系，使基层用户能够获得更多慢病药、专科药以及新特药选择，补充基层实体机构药品品类不足的问题。数据显示，2024 年京东健康医药品类三线及以下城市用户占比超过 65%，下沉市场成为平台增长的重要来源。

在配送端，京东健康依托中心仓、县域前置仓以及乡村服务点构建三级履约网络，提高基层药品配送效率。报告显示，京东健康已布设近 10 万个乡镇及村级服务站点，县域当日达/次日达覆盖率由 2023 年 4 月的 68.3%提升至 2026 年 4 月的 87.1%，有效改善基层地区药品配送时效。

在服务端，医药电商进一步从“卖药”向“医疗服务+药事管理”延伸。京东健康通过互联网医院、在线问诊、处方流转、药师咨询以及慢病管理服务，形成“医—检—诊—药”服务闭环。报告显示，京东健康 4-6 线城市慢病购药用户规模三年增长超过 113%，2025 年达到 1063 万人，基层慢病管理需求持续释放。

AI 赋能基层医疗服务升级，数字化能力成为行业竞争重点

基层医疗机构信息化基础薄弱，是制约用药协同效率提升的重要因素。报告数据显示，仅 39.5%的基层机构配备基础 HIS 或药品管理系统，能够实现医保、处方、库存等多系统一定程度打通的机构仅占 19.5%，基层数字化协同仍存在较大提升空间。

针对基层信息化不足问题，医药电商平台开始利用 AI 技术提升服务效率。报告指出，京东健康围绕“AI+供应链”建设智能化医疗服务体系，通过 AI 医生、AI 药师以及智能库存调度等工具，提高基层诊疗和药品管理效率。其中，AI 医生“大为”截至 2025 年底已完成数亿次交互，好评率达到 98%，有效补充基层医疗人员不足问题；AI 智能库存调度模型能够预测区域用药需求，降低药品断供风险

中药：关注流感发病率走势

近期流感发病率进一步上升，根据国家疾控中心数据，2026 年第 30 周（2026 年 7 月 20 日—2026 年 7 月 26 日），南方省份哨点医院报告的 ILI%为 6.1%，高于前一周水平（5.9%），高于 2023 年、2024 年和 2025 年同期水平（4.2%、4.9%和 3.6%）；北方省份哨点医院报告的 ILI%为 2.8%，与前一周水平（2.8%）持平，高于 2023 年和 2025 年同期水平（2.7%和 2.6%），低于 2024 年同期水平（3.6%）。

2026 年第 30 周，全国（未含港澳台地区）流感监测网络实验室共检测流感样病例监测标本 14600 份。南方省份检测到 2075 份流感病毒阳性标本，其中 43 份为 A(H1N1)pdm09，950 份为 A(H3N2)，1082 份为 B(Victoria)。北方省份检测到 56 份流感病毒阳性标本，其中 27 份为 A(H3N2)，29 份为 B(Victoria)。

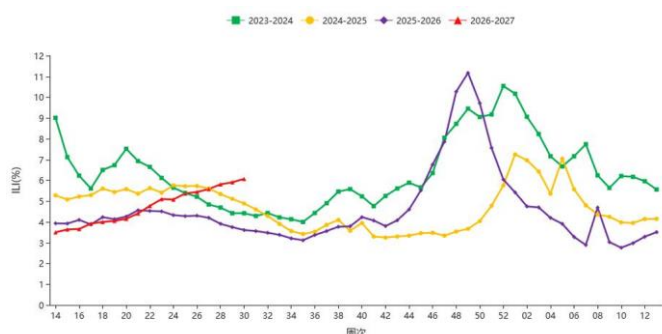
2026 年第 30 周，国家流感中心对 13 株 A(H1N1)pdm09 亚型、38 株 A(H3N2)亚型和 39 株 B(Victoria)型流感毒株进行神经氨酸酶抑制剂耐药性分析，所有毒株均对神经氨酸酶抑制剂敏感。

2026 年 3 月 30 日—2026 年 7 月 26 日，CNIC 耐药监测数据显示，所有 A(H1N1)pdm09、A(H3N2)亚型和 B 型流感病毒毒株均对神经氨酸酶抑制剂敏感；所有 A(H1N1)pdm09、A(H3N2)亚型和 B 型流感病毒毒株均对聚合酶抑制剂敏感。

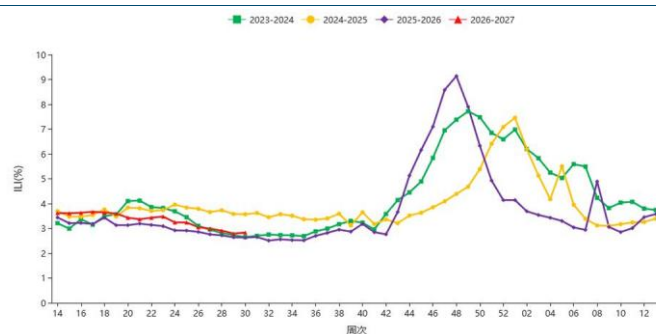
后续需进一步关注流感发病率走势，相关公司有望在低基数下迎来业绩修复。



图表19：南方省份哨点医院报告的流感样病例%



图表20：北方省份哨点医院报告的流感样病例%



来源：国家疾控中心，国金证券研究所

来源：国家疾控中心，国金证券研究所

第 30 周，全国哨点医院报告的流感样病例数占门急诊就诊总数的比例（流感样病例百分比）为 4.4%，南方省份（6.1%）高于北方省份（2.8%）。哨点医院门急诊流感样病例呼吸道样本检测阳性率前三位病原体为新型冠状病毒（20.3%）、流感病毒（14.5%）、肠道病毒（5.9%）；住院严重急性呼吸道感染病例呼吸道样本检测阳性率前三位病原体为新型冠状病毒（9.5%）、流感病毒（6.4%）、人偏肺病毒（4.3%）。

新型冠状病毒检测阳性率近期呈上升趋势，总体上处于中流行水平，主要流行株仍为 NB.1.8.1 变异株谱系，南方省份检测阳性率显著高于北方省份，15~59 岁病例组检测阳性率最高。此次疫情上升仍属周期性波动，强度与前两年相当。

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）布局业绩财报窗口期，掘金业绩超预期标的；（2）关注学会大会动态，把握重磅临床数据发布窗口；（3）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。

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