



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

全球景气度共振，关注创新药板块底部反转

投资逻辑

药品：近日，美股标普生物科技指数（XBI）持续走强，我们认为催化主要来自：（1）头部 MNC 在面临专利悬崖的背景下，兼并收购节奏提速，近期完成多笔创新药管线的并购交易；（2）美国

灵活的创新药加速审评信号，利好罕见病等新药的临床研发。相比之下，中国创新药板块基本面持续改善，而估值仍处于底部区间，我们认为配置价值持续加强，具体而言：（1）**龙头趋势**延续，核心资产的全球价值持续获得印证：国家药监局 2026 年 3 月底发布的数据显示仅 2026 Q1，中国创新药 BD 的交易总额已突破 600 亿美元，接近 2025 年总额的一半，全球 Q1 医药管线交易中国企业占比超 70%；（2）中报窗口期临近，业绩催化值得关注：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（详见正文），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%，随着国内创新药企临床管线全球竞争力持续提升、医保政策及商保对创新药加速倾斜，多家创新药企有望持续步入业绩收获期。在全球创新药资产景气度加强的背景下，当前的中国创新药板块面临基本面向上、估值向下的背离，具备极高弹性的底部投资价值。

CXO：2026 年 5 月海外融资金额 307 亿美元，同比+469%，持续三个月同比增速超过 400%；2026 年 5 月国内融资金额 25 亿美元，同比+56%，环比+92%。

医疗服务及消费医疗：锦欣生殖推进持有型不动产 ABS（资产支持专项计划）。本次交易预计将显著提升公司现金储备，优化资产负债结构，提高资金使用效率，为后续业务扩张及股东回报提供更加充足的资金保障。

医疗器械：手术机器人远程应用获得认可，海外商业化有望加速。微创机器人宣布图迈远程正式获得欧盟 CE 认证（MDR），可用于泌尿外科、普通外科、胸外科、妇科机器人远程手术，国产手术机器人海外商业化落地有望加速。

生物制品：2026 年 6 月 23 日，阿斯利康在研口服小分子 GLP-1 受体激动剂 Elecglipton 启动多项 III 期临床，2b 期研究显示，针对肥胖患者 elecglipton 75mg 36 周减重比例约 11.8%，建议持续关注后续研发进展。

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、通策医疗、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

药品板块：业绩催化窗口期临近，关注创新药板块业绩窗口期	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	11
国内外投融资水平持续高增长	11
医疗器械：手术机器人远程应用获得认可，海外商业化有望加速	12
生物制品：阿斯利康 Elecoglipron 启动 III 期临床，关注后续研发进展	13
医疗服务及消费医疗：关注板块边际改善	15
锦欣生殖：推进持有型不动产 ABS，资产轻量化有望提升现金流及股东回报能力	15
固生堂：海内外同步扩张，双轮驱动战略持续推进	15
中药：关注流感发病率提升	15
投资建议	16
风险提示	16

图表目录

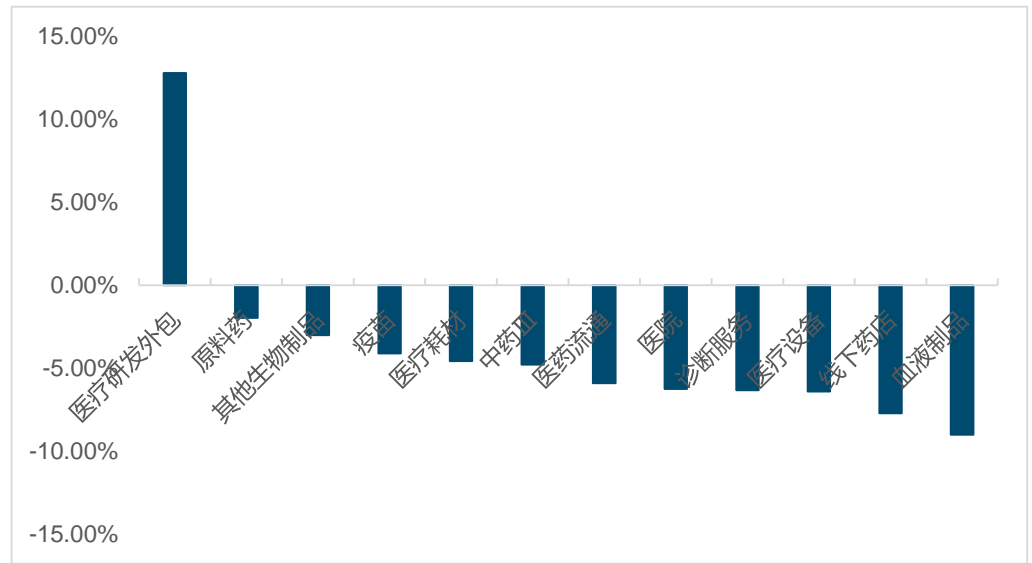
图表 1：年初至今各申万一级行业表现 (%)	4
图表 2：6 月 22 日~6 月 26 日各申万一级行业表现 (%)	4
图表 3：6 月 22 日~6 月 26 日医药生物申万三级细分涨跌幅 (%)	5
图表 4：本周医药生物涨跌幅前十	5
图表 5：本周医药板块景气度	6
图表 6：本周 A 股创新药整体股价走势 (2026/06/22-2026/06/26)	6
图表 7：本周 A 股部分个股股价走势 (2026/06/22-2026/06/26)	7
图表 8：本周 H 股创新药整体股价走势 (2026/06/22-2026/06/26)	7
图表 9：本周 H 股部分个股股价走势 (2026/06/22-2026/06/26)	7
图表 10：本周美股创新药整体股价走势 (2026/06/22-2026/06/26)	8
图表 11：5-6 月国内创新药获批上市情况 (截至 2026/06/26)	8
图表 12：5-6 月国内创新药申报上市情况 (截至 2026/06/26)	9
图表 13：5-6 月创新药跨国交易情况 (截至 2026/06/26)	9
图表 14：22 家代表性 Biotech 累计营收 2019-2025 年 CAGR 超 50%，2025 年增速达 36%，仍处于快速放量期 (亿元)	10
图表 15：剔除授权收入，上述 Biotech 2019-2025 年产品收入 CAGR 达 60%，2025 年增速仍达 34%，处于快速放量期 (亿元)	10
图表 16：多家 Biotech 近两年逐步扭亏，2025 年百济神州、信达生物等多家公司实现扭亏 (亿元)	11
图表 17：海外投融资数据情况	12



图表 18: 国内投融资数据情况	12
图表 19: 图迈远程获欧盟 CE 认证 (MDR)	13
图表 20: Elecoglipron 针对 T2DM 启动多项 3 期临床	13
图表 21: elecoglipron 75mg 36 周减重比例约 11.8%	14
图表 22: 南方省份哨点医院报告的流感样病例%	16
图表 23: 北方省份哨点医院报告的流感样病例%	16



图表3: 6月22日~6月26日医药生物申万三级细分涨跌幅(%)



来源: i

图表4: 本周医药生物涨跌幅前十

排名	名称	上周涨跌幅
1	花园生物	35.93%
2	凯莱英	24.47%
3	美迪西	23.83%
4	药康生物	19.18%
5	泽璟制药	19.08%
6	康为世纪	17.10%
7	康龙化成	15.90%
8	药明康德	15.05%
9	百利天恒	14.45%
10	灵康药业	14.23%
495	三力制药	-15.35%
496	美诺华	-15.40%
497	博拓生物	-15.76%
498	派林生物	-18.04%
499	西山科技	-18.26%
500	ST万邦	-18.46%
501	*ST未名	-18.58%
502	博瑞医药	-20.48%
503	宝莱特	-23.54%
504	*ST赛隆	-95.78%

来源: i



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

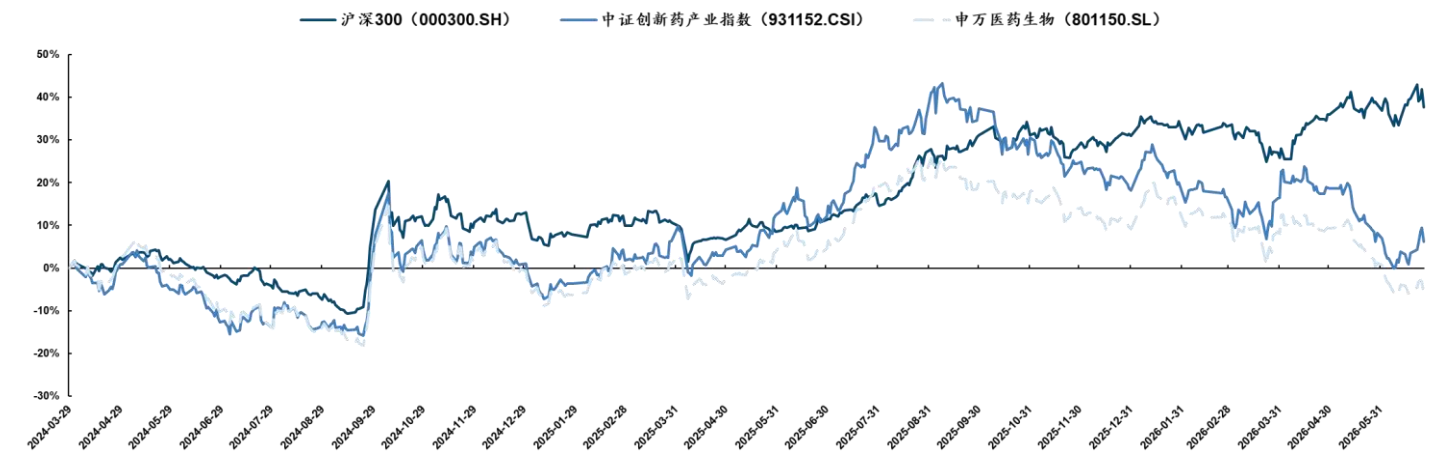
来源：国金证券研究所

药品板块：业绩催化窗口期临近，关注创新药板块业绩窗口期

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上涨 2%，而申万医药生物指数本周下跌 2%。

图表6：本周 A 股创新药整体股价走势（2024/06/22-2024/06/26）

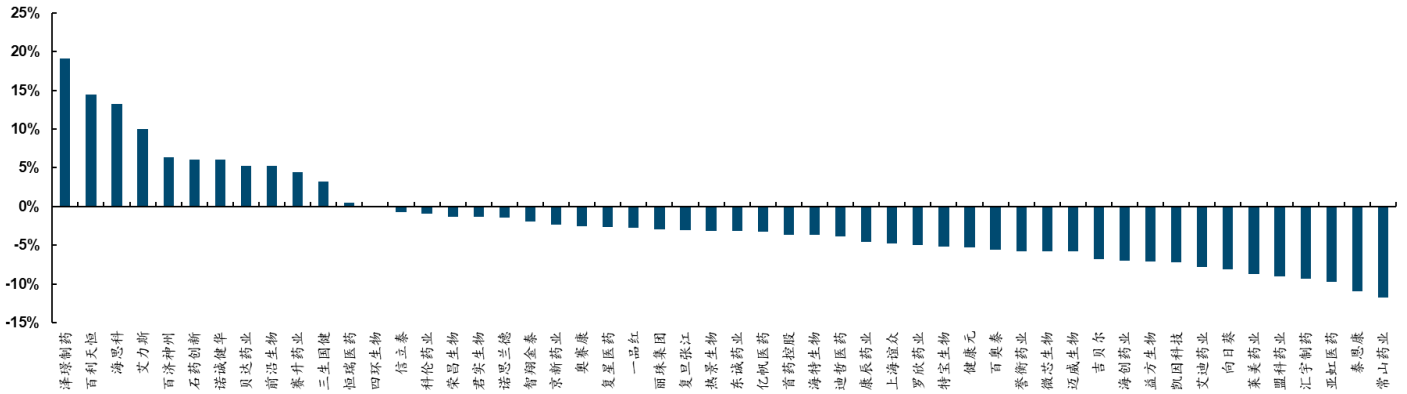


来源：i

我们精选的 A 股创新药板块的 52 家上市公司，共计 12 家上涨，39 家下跌，平均涨跌幅-2.0%。其中涨跌幅前三分别为泽璟制药(+19.1%)、百利天恒(+14.5%)、海思科(+13.2%)，涨跌幅后三分别为常山药业(-11.8%)、泰恩康(-11.0%)、亚虹医药(-9.7%)。



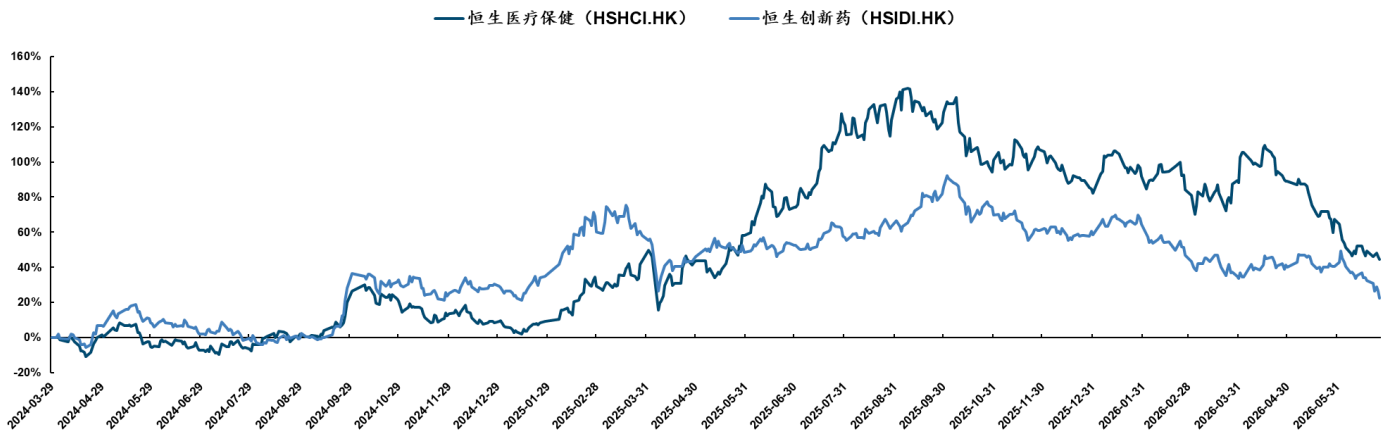
图表7: 本周A股部分个股股价走势 (2026/06/22-2026/06/26)



来源: i

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2%, 其中恒生创新药指数下跌8%。

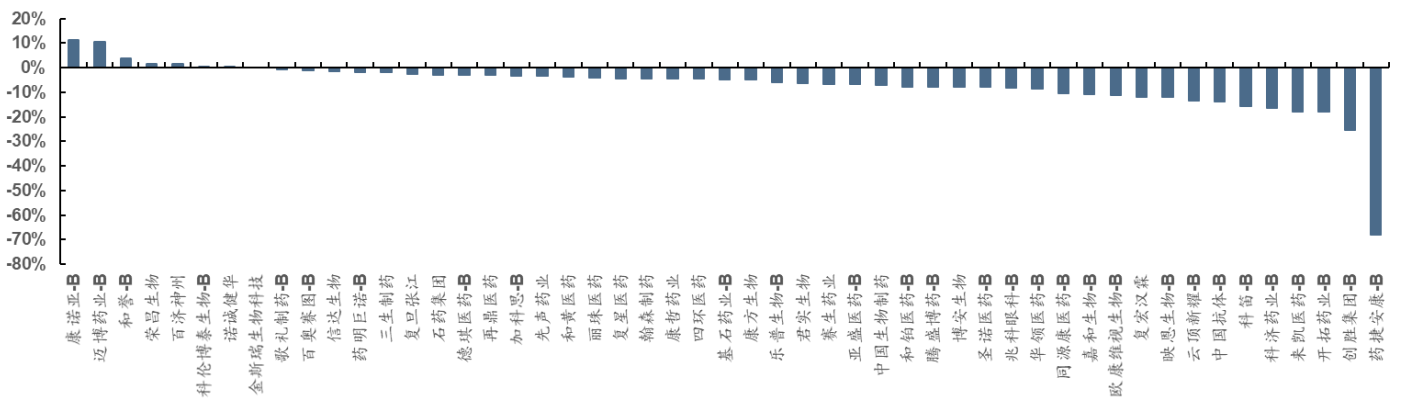
图表8: 本周H股创新药整体股价走势 (2026/06/22-2026/06/26)



来源: i

我们精选的H股创新药板块的51家上市公司, 共计7家上涨, 43家下跌, 平均涨跌幅-5.6%。其中涨跌幅前三分别为康诺亚-B(+11.4%)、迈博药业-B(+10.5%)、和誉-B(+3.7%), 涨跌幅后三分别为药捷安康-B(-67.8%)、创胜集团-B(-25.5%)、开拓药业-B(-17.8%)。

图表9: 本周H股部分个股股价走势 (2026/06/22-2026/06/26)

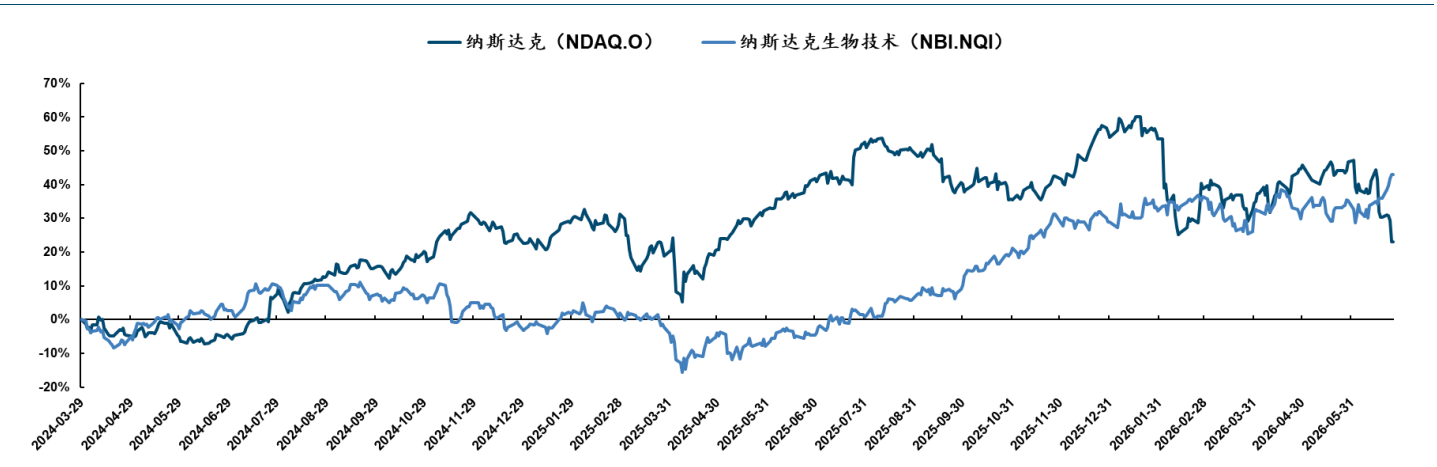


来源: i



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5%。

图表10：本周美股创新药整体股价走势（2026/06/22-2026/06/26）



来源：i

2026/05/01-2026/06/26 期间，共计 19 款新药获 CDE 批准上市，其中 11 款为国产药物，8 款进口药物。同时，共有 25 款创新药申报 NDA，其中 14 款为国产药物，11 款为进口药物。同时，共 15 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11：5-6月国内创新药获批上市情况（截至2026/06/26）

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）
艾可瑞安单抗	CD20, CD3	艾伯维	滤泡性淋巴瘤	进口	2026/5/12	2.2
法赞雷生	OX1R,OX2R	海岸药业	失眠症	国产	2026-05-19	1.1
尼卡利单抗						
安尼妥单抗	HER2	康宁杰瑞	胃癌	国产	2026-05-27	1
纳地美定	MOR	盐野义制药	阿片类药物引起的便秘	进口	2026-05-27	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	2026-05-27	5.1
鲁兹诺雷钠	URAT1	恒瑞医药	高尿酸血症	国产	2026-05-28	1
塞多明基	HG					
波米泰酶α						
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	麓鹏制药	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,					
克莱罗韦单抗	RSV					
MY008211A	C					
奎扎替尼						
氩代丁苯那嗪	SLC18A2	梯氏制药	迟发性运动障碍,亨廷顿舞蹈病	国产	2026-06-23	5.1
八氟吡啶	AChE, BCHE	通化金马药业	阿尔兹海默病	国产	2026-06-23	1

来源：insight, 国金证券研究所



图表12: 5-6月国内创新药申报上市情况 (截至 2026/06/26)

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
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
醋酸去氢加压素片	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,TG				
RY_SW01细胞注射液	江苏睿源生物技术有限公司	-	2026-05-21	弥漫型系统性硬化症	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,IL17				
夫曲司兰钠注射液	Alnylam	TTR	2026-06-04	转甲状腺素蛋白淀粉样变心脏病	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
奥莱泊肽注射液	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	EG				
BGM0504注射液	博瑞医药	GLP1R,GIPR	2026-06-11	肥胖	1	国产
Mezigdomide胶囊	BMS	IKZ				
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	天津云泰	CYP4V2	2026-06-23	结晶样视网膜营养不良	1	国产
注射用维特柯妥拜单抗	无锡药明康德 中生制药 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
思考芬尼胶囊	- 皮尔法伯	BRA				
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

来源: insight, 国金证券研究所

图表13: 5-6月创新药跨国交易情况 (截至 2026/06/26)

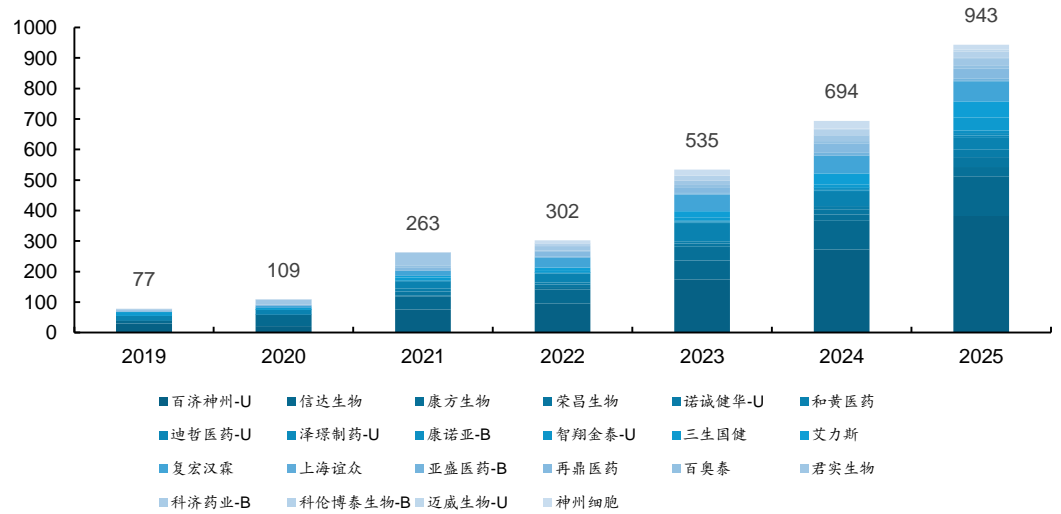
项目名称	靶点	交易时间	转让方	受让方	交易模式/类型二	交易金额
SA030	ALK7	2026-05-06	时安生物	葛兰素史克制药	授权/许可	License out 交易总额: 1005百万美元, 特许权使用费: 全球产品净销售额(中国大陆、香港、澳门及台湾地区除外)支付分级特许权使用费
贝普若韦生	HBV Antigen	2026-05-11	GSK	正大天晴	授权/许可	License in
P53治疗性疫苗	p53	2026-05-12	鼎泰科技	顺谱医药	合作	License out
隆培促生长素	GHR	2026-05-27	维昇药业	卓正医疗	授权/许可	License out
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
特异性肺纤维化	-	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	T					
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	帆礼生物	Bionyra Pharma	授权/许可	License out 交易总额: 985百万美元
HSK39297, HSK42360	C					
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	Arrotex Pharmaceuticals	授权/许可	License out

来源: insight, 国金证券研究所

- **Biotech 公司处于快速放量期。**选取 22 家代表性 Biotech, 2019-2025 年累计营业收入 CAGR 超过 50%。在剔除一次性海外授权收入后, 产品收入在 2019-2025 年的 CAGR 高达 60%。其中 2025 年营业总收入 943 亿元, 同比+36%, 产品累计营收(不含里程碑收入)约 813 亿元, 同比+34%。

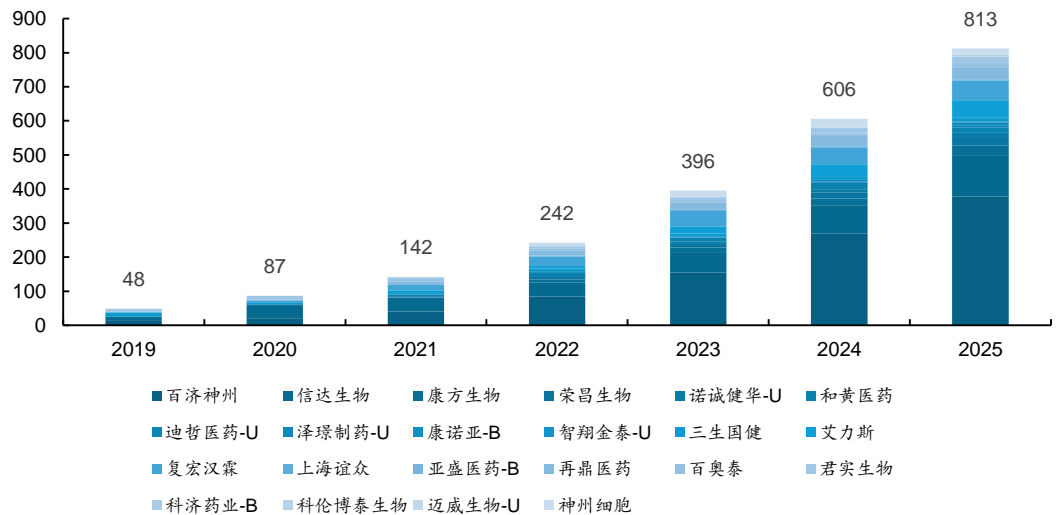


图表14: 22家代表性Biotech累计营收2019-2025年CAGR超50%，2025年增速达36%，仍处于快速放量期（亿元）



来源: ifind, 各公司公告, 国金证券研究所

图表15: 剔除授权收入, 上述Biotech2019-2025年产品收入CAGR达60%，2025年增速仍达34%，处于快速放量期（亿元）

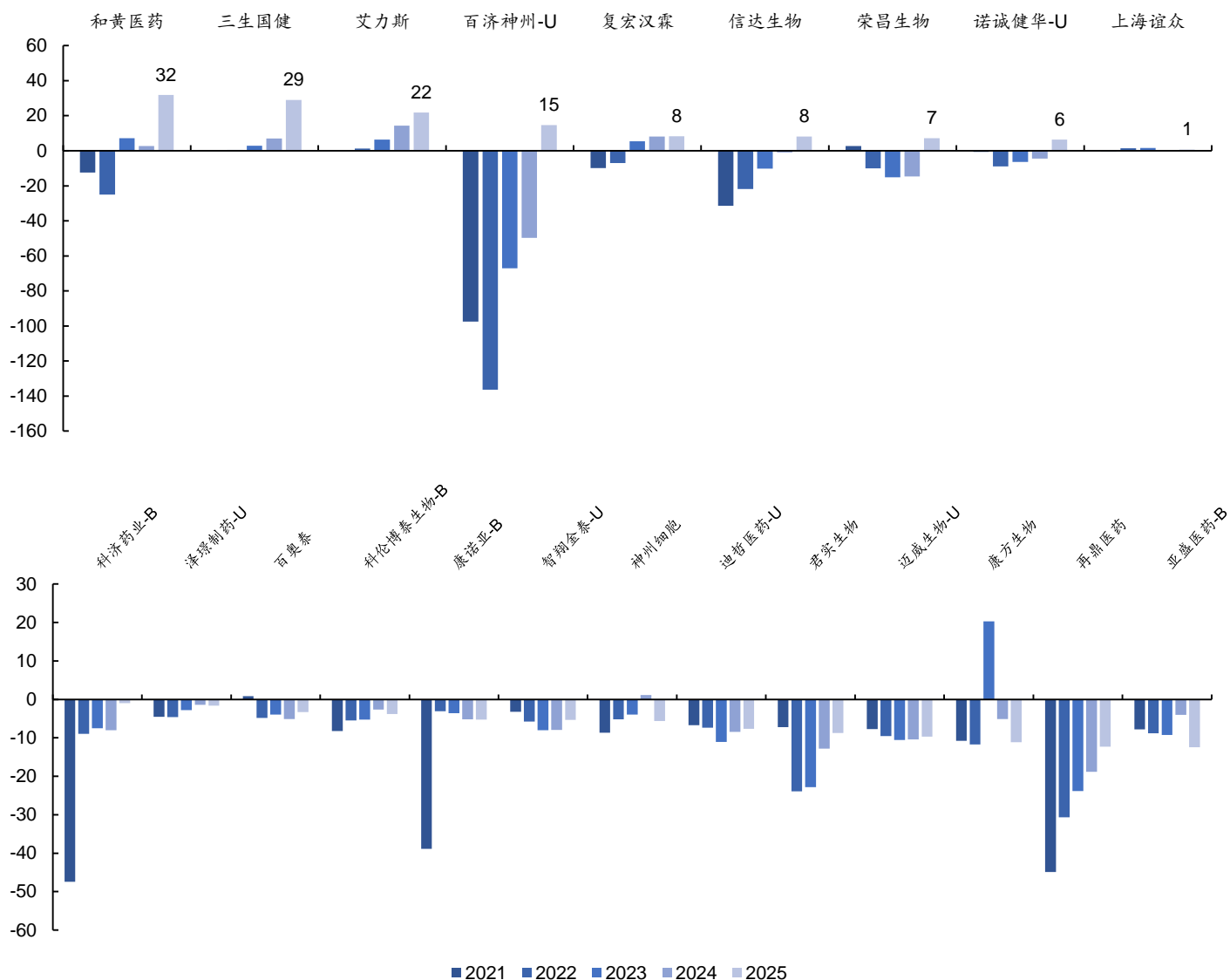


来源: ifind, 各公司公告, 国金证券研究所

■ 随着国内创新药企临床管线全球竞争力持续提升、医保政策及商保对创新药加速倾斜，多家创新药企持续步入业绩收获期。以百济神州、信达生物等为代表的行业龙头已在2025年首次实现实质性扭亏或盈亏平衡，预计将有更多公司陆续扭亏。



图表16: 多家 Biotech 近两年逐步扭亏, 2025 年百济神州、信达生物等多家公司实现扭亏 (亿元)



来源: ifind, 各公司公告, 国金证券研究所

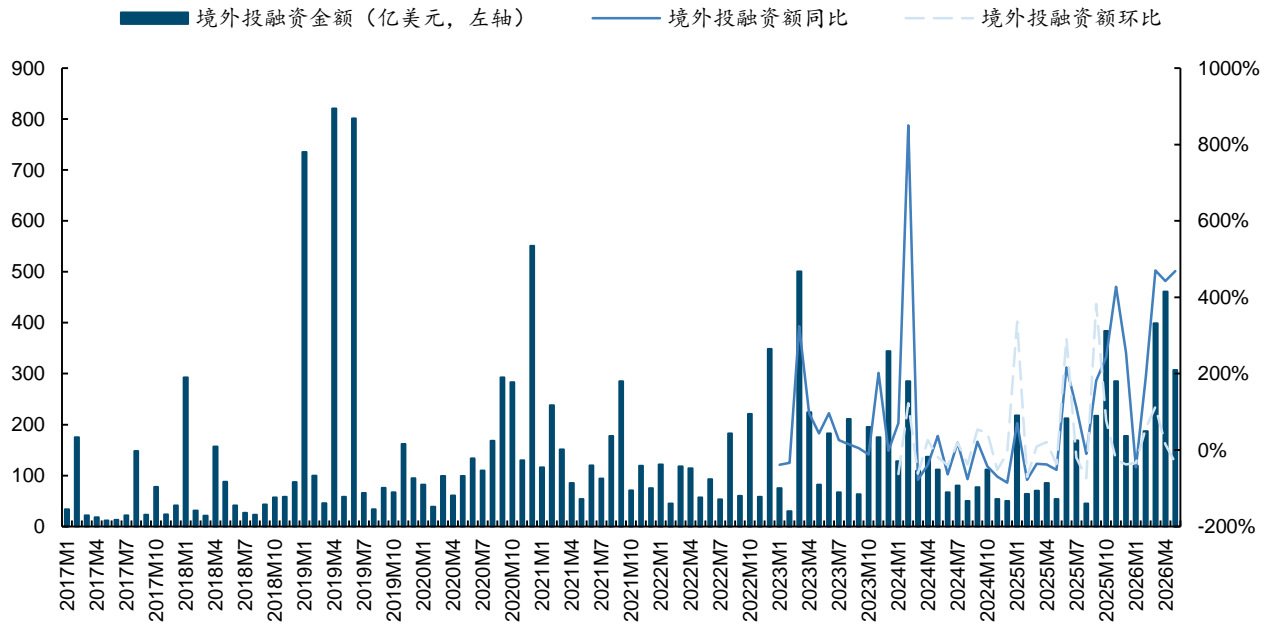
CXO 及制药上游供应链: 国内外投融资水平持续高增长

国内外投融资水平持续高增长

2026 年 5 月海外融资金额 307 亿美元, 同比+469%, 环比-33%, 持续三个月同比增速超过 200%; 2026 年 5 月国内融资金额 25 亿美元, 同比+56%, 环比+92%。

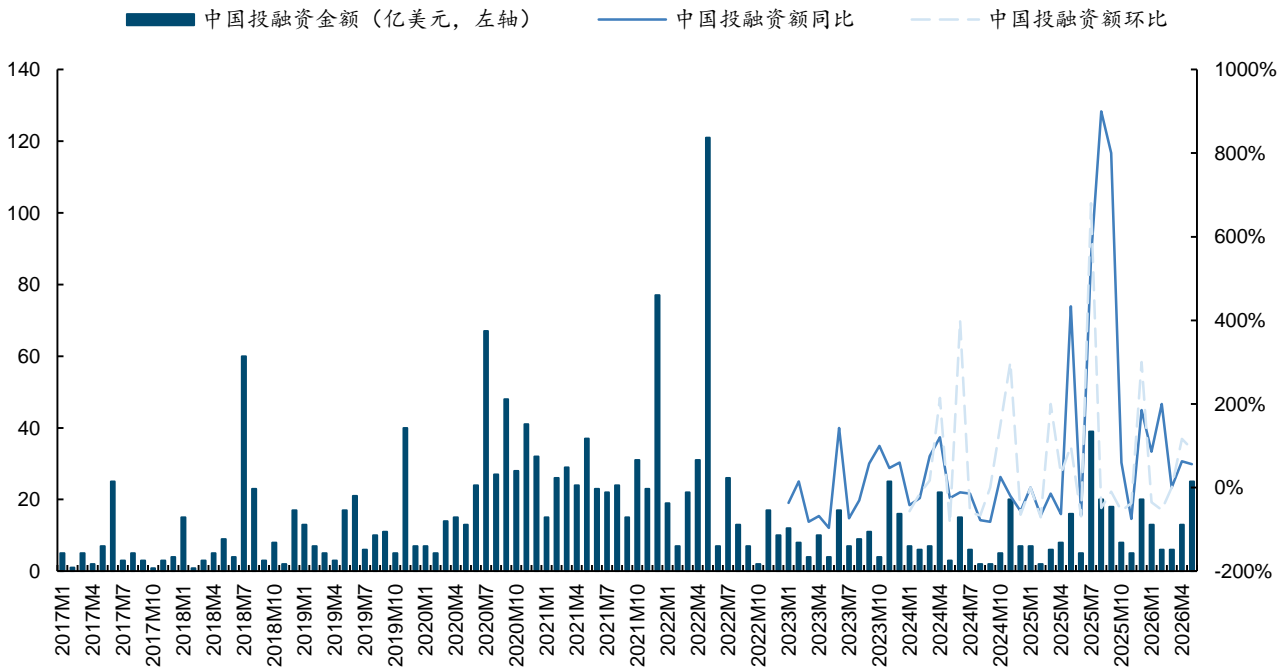


图表17: 海外投融资数据情况



来源: Insight 数据库, 国金证券研究所

图表18: 国内投融资数据情况



来源: Insight 数据库, 国金证券研究所

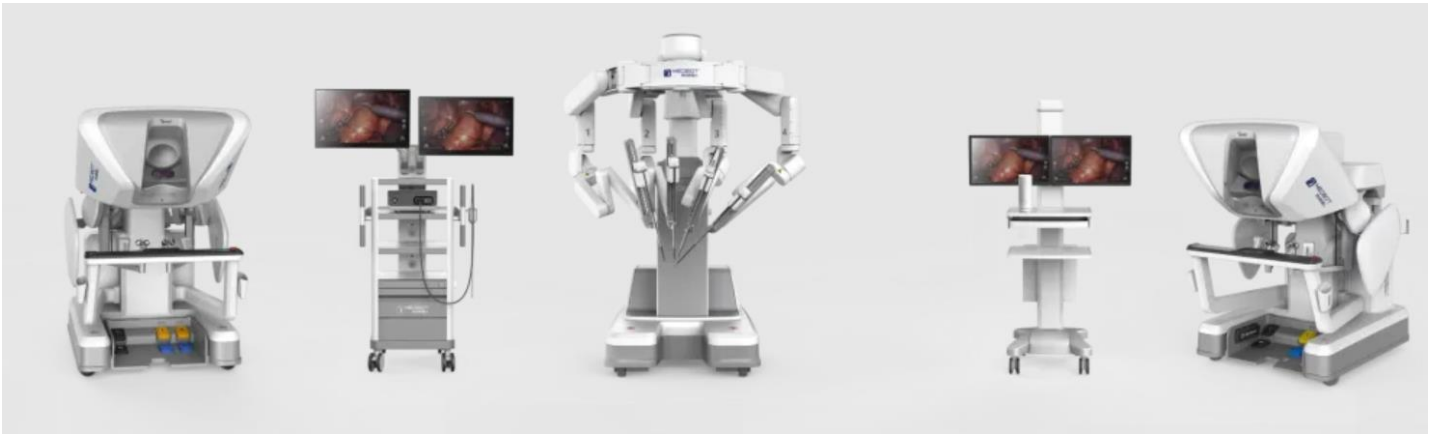
医疗器械: 手术机器人远程应用获得认可, 海外商业化有望加速

微创图迈远程获欧盟 CE 认证

6月22日, 微创机器人宣布图迈远程正式获得欧盟 CE 认证 (MDR), 可用于泌尿外科、普通外科、胸外科、妇科机器人远程手术。这意味着在公司推动下, 欧盟官方正式接纳“远程手术”, 并首次以法规文件的形式, 正式认可“远程手术”作为一种安全、有效、可商业化的医疗模式。



图表19: 图迈远程获欧盟 CE 认证 (MDR)



来源: 微创机器人公众号, 国金证券研究所

全球医疗资源分配不均衡,是当今世界最严峻、最深刻的结构性不平等之一,在手术可及性方面,差距尤为突出。世界银行和世界卫生组织的数据显示,高收入国家每年每10万人实施1万例以上外科手术,而低收入国家仅为不到500例,相差20倍;每年约有1700万人因缺乏外科治疗而死亡,这一数字甚至超过了艾滋病、结核病和疟疾死亡人数的总和。世界银行估计,低收入国家每年因外科疾病造成的生产力损失高达1.5万亿美元,相当于这些国家GDP总量的6%以上。

图迈远程提供了一个全新的范式:“患者不动,专家不动,技术跑路”。手术机器人可以部署在北京、上海、伦敦、纽约等任意城市,外科专家只需坐在医生控制台前,网络信号跨越太平洋、印度洋、大西洋,就能精准操控远在非洲、拉美、亚洲各地的手术器械,完成高质量外科手术。图迈远程已完成最远18,900公里(赤道周长约4万公里)的超远程高难度手术;前瞻性探索地球同步轨道卫星与低轨卫星通信远程手术,并取得突破,这意味着,全球任何角落,均可随时接入顶级医疗资源。

图迈还将“手术能力”本身变成一种可流动的资源。顶级专家可通过远程带教、远程手术指导,为欠发达地区培养本土外科人才——不是单向的“输血”,而是系统性的“造血”,这将使欠发达地区或国家长久具备独立服务本地患者的能力,缩小全球外科人才与技术的鸿沟。

生物制品: 阿斯利康 Elecglipton 启动 III 期临床, 关注后续研发进展

2026年6月23日,阿斯利康在研口服小分子GLP-1受体激动剂Elecglipton启动多项III期临床:

图表20: Elecglipton 针对 T2DM 启动多项 3 期临床

试验标题	登记号/代号	适应症	人群	对照组方案	分期	首次公示日期	目标入组人数
一项III期研究,旨在评估Elecglipton与安慰剂相比,在接受胰岛素治疗的2型糖尿病成人患者中的疗效和安全性	NCT07664553 Eluminate-3	2型糖尿病	成人,肥胖,胰岛素±OAD治疗失败	安慰剂	III期	2026-06-24	600
一项研究,旨在通过比较研究药物Elecglipton与已用于治疗2型糖尿病的药物司美格鲁肽,来确定Elecglipton是否能帮助2型糖尿病成人患者	NCT07662213 Eluminate-2	2型糖尿病	OAD治疗失败,成人,肥胖,饮食运动治疗失败	司美格鲁肽	III期	2026-06-23	1200
一项III期研究,旨在评估Elecglipton单药或联合达格列净与安慰剂相比,在2型糖尿病成人患者中的疗效和安全性	NCT07662044 Eluminate-1	2型糖尿病	OAD治疗失败,成人,肥胖,饮食运动治疗失败	安慰剂	III期	2026-06-23	800
一项III期研究,旨在评估Elecglipton与安慰剂相比,在接受达格列净治疗的伴有肾功能损害的2型糖尿病成人患者中的疗效和安全性	NCT07662135 Eluminate-4	2型糖尿病	OAD治疗失败,成人,肥胖,肾功能不全	安慰剂	III期	2026-06-23	900
一项III期研究,旨在评估Elecglipton联合达格列净的疗效和安全性2型糖尿病成人患者	NCT07662109 Eluminate-5	2型糖尿病	OAD治疗失败,成人,肥胖,饮食运动治疗失败	达格列净	III期	2026-06-23	2000

来源: insight, 国金证券研究所

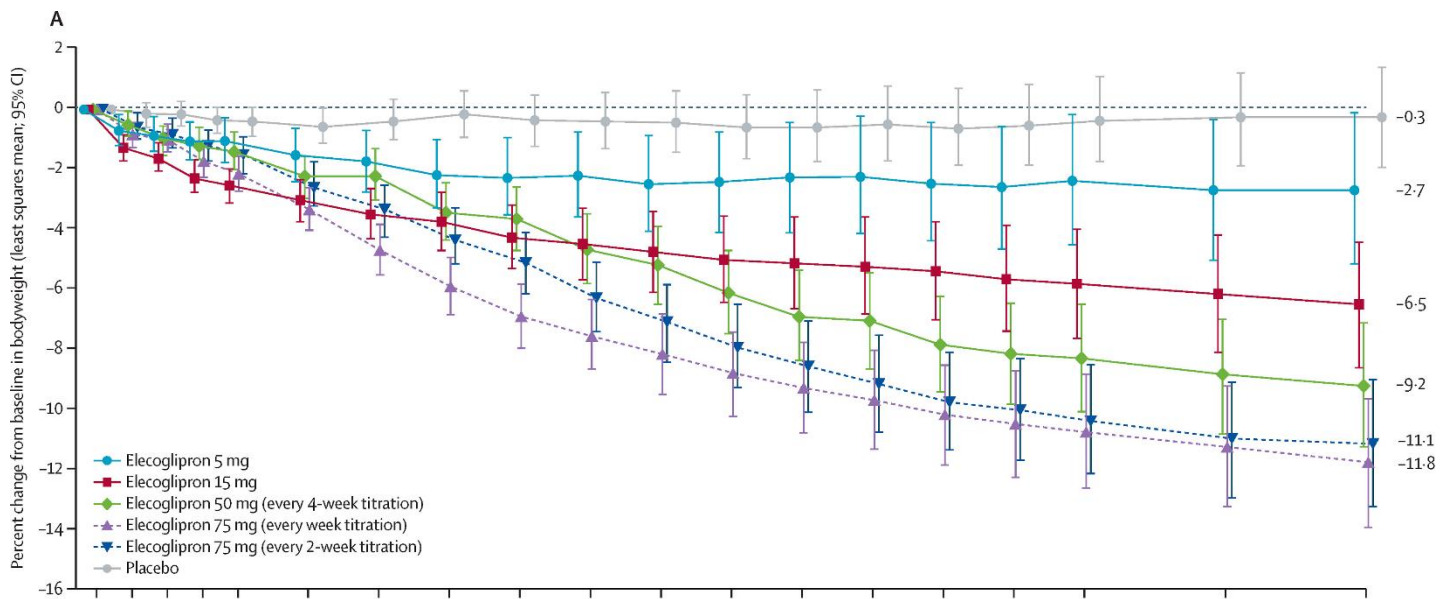
在2026年ADA大会上,阿斯利康公布了Elecglipton的VISTA和SOLSTICE IIb期研究的阳性结果。

VISTA是一项IIb期随机、双盲、安慰剂对照研究,旨在评估Elecglipton在患有肥胖



或超重且至少伴有一种与体重相关合并症的成人患者的疗效、安全性和耐受性。

图表21: *elecglipton* 75mg 36周减重比例约 11.8%



来源：阿斯利康，国金证券研究所

在 VISTA 研究 (n=310) 中，接受 *elecglipton* (75mg) 治疗的肥胖或超重且至少合并一种疾病的成年患者，在 26 周时体重平均下降了 10.5%，达到具有临床意义和统计学意义的显著水平，而安慰剂组仅下降了 0.6%，这是一项双重主要终点。*elecglipton* 的体重下降并未达到平台期，在 36 周时达到 11.8% (75mg)，而安慰剂组仅下降了 0.3%。该试验还达到了双重主要终点，即 26 周时体重下降至少 5% 的受试者比例，*elecglipton* 组高达 88.8% 的受试者达到了这一阈值。此外，*elecglipton* 在多项探索性分析中显示出具有临床意义的心血管代谢风险因素改善，包括降低血压和 C 反应蛋白水平（一种全身炎症标志物）。

SOLSTICE 是一项 IIb 期随机、双盲、安慰剂对照和开放标签活性对照研究，旨在评估 *Elecglipton* 在 2 型糖尿病成人患者中的疗效、安全性和耐受性。

在 SOLSTICE 研究 (n=404) 中，接受 *elecglipton* (75mg) 治疗的 2 型糖尿病成人患者在 26 周时，HbA1c 平均较基线水平降低了 1.9%，这一结果具有临床意义和统计学意义，而安慰剂组仅降低了 0.2%，这是该试验的主要终点。接受 *elecglipton* (75mg) 治疗的大多数受试者在 26 周时达到了指南推荐的血糖控制目标，其中 90% 的受试者 HbA1c 低于 7%，85% 的受试者 HbA1c 低于 6.5%。此外，与安慰剂组相比，*elecglipton* (75mg) 在 26 周时也显示出具有临床意义的体重平均下降，平均下降 7.7%，而安慰剂组仅下降 1.7%。

elecglipton 的安全性与 GLP-1 受体激动剂类药物一致，不良事件主要为胃肠道反应，且严重程度为轻度至中度。在 VISTA 研究中，与安慰剂组相比，依来格列酮 (75mg) 组最常见的不良事件分别为恶心 (55%，20%)、便秘 (41%，6%)、腹泻 (35%，25%) 和呕吐 (29%，5%)。在 SOLSTICE 研究中，与安慰剂组相比，*elecglipton* (75mg) 组最常见的不良事件分别为恶心 (37%，3%)、便秘 (29%，4%)、腹泻 (21%，15%) 和呕吐 (18%，1%)。两项试验中，导致停药的不良事件均不常见，且未观察到肝脏安全性信号。在 2 型糖尿病患者 (SOLSTICE 试验) 中，低血糖发生率较低，且未发生因低血糖导致的严重不良事件或停药。

阿斯利康将持续推进 *elecglipton* 在肥胖症和 2 型糖尿病领域的 III 期临床试验，包括 EMBOLD III 期临床试验，该试验将评估 *elecglipton* 治疗肥胖或超重患者（无论是否患有 2 型糖尿病）的疗效；ELUMINATE III 期临床试验将评估 *elecglipton* 单药治疗以及与达格列净联合治疗 2 型糖尿病患者的疗效，建议持续关注后续研发进展。



医疗服务及消费医疗：关注板块边际改善

锦欣生殖：推进持有型不动产 ABS，资产轻量化有望提升现金流及股东回报能力

2026年6月22日，锦欣生殖公司正探讨针对深圳新院区物业发行持有型不动产 ABS（资产支持专项计划）。项目完成后，深圳院区物业资产将实现证券化，不动产转化为现金，公司继续通过租赁方式使用相关物业，不影响医院正常经营。本次交易预计将显著提升公司现金储备，优化资产负债结构，提高资金使用效率，为后续业务扩张及股东回报提供更加充足的资金保障。同时，公司账面将确认使用权资产及租赁负债，原有折旧摊销将逐步转化为租赁费用，对深圳院区持续经营不会产生实质影响。若项目顺利发行，预计将成为国内医疗服务行业较具代表性的持有型不动产 ABS 案例，也为未来其他院区物业资产证券化提供可复制路径。

经营层面，公司 2026 年上半年整体经营表现良好，净利润及 EBITDA 均符合预期，经营性现金流保持稳健。深圳新院区于 3 月底完成整体搬迁，目前运营情况符合管理层预期，院区流程优化、患者留存率及就诊效率均有所改善，境内新业务收入持续爬升。海外业务方面，美国商保政策落地后，公司美国辅助生殖业务快速放量，业务量创历史新高，收入及利润均超出管理层此前预期，为全年业绩增长提供重要支撑。公司表示未来将在海外业务持续增长基础上，积极探索独立融资渠道，进一步增强上市公司的现金流安全垫。

股东回报方面，公司持续推进资本市场回馈计划。截至目前，3 亿元股份回购计划已完成约一半，管理层下半年将根据资金情况继续实施回购，并计划于 7 月派发 2025 年度股息，同时择机注销前期回购股份，进一步提升每股价值，持续兑现股东回报承诺。

关注辅助生殖服务龙头资产价值重估机会。此次 ABS 项目持续推进轻资产运营和资本结构优化的战略思路，通过释放沉淀物业价值，有望改善 ROE 及自由现金流水平，同时降低资产负债率，为未来国内外业务扩张提供资金支持。与此同时，美国商保政策持续兑现带动海外业务超预期增长，叠加国内深圳新院区运营逐步进入收获期，公司盈利能力和现金流有望同步改善。在经营基本面持续向好、资本运作不断推进及股东回报持续兑现的背景下，公司长期价值有望进一步提升，建议持续关注锦欣生殖的业绩释放及后续 ABS 项目落地进展。

固生堂：海内外同步扩张，双轮驱动战略持续推进

2026年6月23日，固生堂附属公司新加坡固生堂拟收购新加坡 Sante Wellness TCM（富康中医）100%股权，国内附属公司天津固生堂医院管理有限公司拟收购天津百年仁医堂 90% 股权。交易完成后，公司将新增 5 家门店，其中新加坡新增 4 家门店（包括近期自建及合作门店），本地门店数量提升至 26 家；国内新增天津百年仁医堂分院，进一步完善京津冀区域布局。

海外方面，公司近一个月通过“自建+并购+合作”模式持续拓展新加坡市场。5月29日，新加坡 Herren 自建门店正式开业；6月完成富康中医两家门店收购；6月20日，与数字医疗平台 1doc 合作打造的新门店正式运营。随着门店数量增至 26 家，公司在新加坡市场的服务网络进一步完善，本地化运营及规模化经营优势持续增强。

国内方面，公司拟收购天津百年仁医堂 90% 股权，预计 7 月 1 日完成交割。该门店位于天津市核心商圈，拥有 1200 平方米诊疗面积，设有国医大师石学敏传承工作室，涵盖中医内科、针灸、推拿、医学检验等多个科室，有助于进一步提升公司在京津冀区域的医疗资源布局及品牌影响力。

中药：关注流感发病率提升

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 25 周（2026 年 6 月 15 日—2026 年 6 月 21 日），南方省份哨点医院报告的 ILI 为 5.4%，高于前一周水平（5.1%），与 2023 年同期水平（5.4%）持平，低于 2024 年同期水平（5.7%），高于 2025 年同期水平（4.3%）。北方省份哨点医院报告的 ILI 为 3.2%，与前一周水平（3.2%）持平，低于 2023 年和 2024 年同期水平（3.5% 和 3.9%），高于 2025 年同期水平（2.9%）。

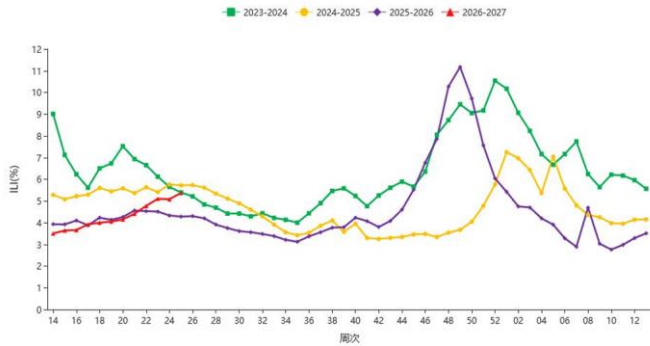
2026 年第 25 周，国家流感中心对 94 株 B(Victoria) 系流感病毒毒株进行神经氨酸酶抑制剂耐药性分析，94 株 B(Victoria) 系流感病毒毒株均对神经氨酸酶抑制剂敏感。

2026 年 3 月 30 日—2026 年 6 月 21 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。

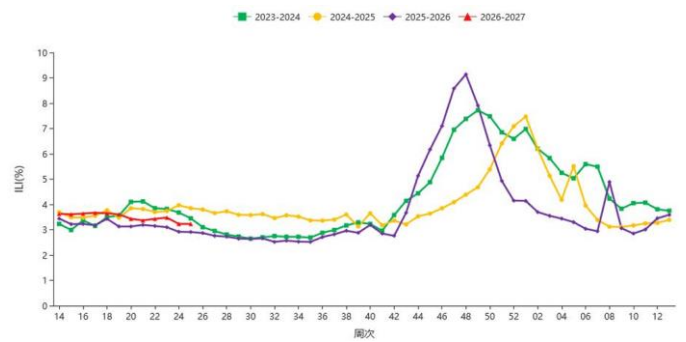
后续需进一步关注流感发病率走势，相关公司有望在低基数下迎来业绩修复。



图表22: 南方省份哨点医院报告的流感样病例%



图表23: 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

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