



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

政策支持加强基层医疗建设，国产设备采购需求有望受益

投资逻辑

本周医疗器械板块表现亮眼，创新药板块资金轮动加大波动，但行业向上趋势不变。目前院内设备采购及诊疗需求目前已呈现复苏趋势，医疗耗材、设备及体外诊断各赛道将陆续进入拐点期。此外政策端支持企业创新，医保政策改革“反内卷”原则提出，研发及创新能力较强的公司将展现出更高的优势。同时龙头企业海外市场拓展呈现加速趋势，渠道及产品并购速度增加，国际化拓展迎来收获期，板块有望在创新药之后迎来新一轮行情。本周国务院发布关于《医疗卫生强基工程实施方案》的批复，将优化升级县区医疗卫生设施设备，提高县区医疗卫生数智化服务水平，有望带动医疗机构对影像、检验、ICU 设备的采购。建议重点关注产品国际布局、设备拐点复苏、创新高值耗材 3 个方向的企业投资机会。

药品板块：本周 A 股创新药整体景气度维持高景气，其中中证创新药产业指数本周下跌-2.6%，而申万医药生物指数本周下跌-1.8%。2025 年 9 月 12 日，科济药业官网发布，公司双靶通用型 CAR-T（嵌合抗原受体-T 细胞）疗法的临床数据，在北京举行的中华医学会第十九次血液学学术会议上，由相关医生团队以“下一代 CAR-T 细胞治疗的研究及临床转化”专题报告发布，前沿创新再迎进展。

医疗器械：政策支持加强基层医疗建设，国产设备采购需求有望受益。国务院发布关于《医疗卫生强基工程实施方案》的批复，将优化升级县区医疗卫生设施设备，提高县区医疗卫生数智化服务水平，预计政策将带动基层医疗机构对影像、检验、ICU 设备的采购。

生物制品：近日，长春高新 GS3-007a 干混悬剂 IND 获得受理，适应症为用于因内源性生长激素缺乏所引起的儿童生长缓慢，GS3-007a 是金赛药业自主研发的口服小分子生长激素促分泌（GHSR1a 激动剂）药物，同类药物 LUM-201 临床结果显示患者的年化身高增长速度（AHV）较基线显著增加。目前中国身高位于第三百分位数（P3）以下的矮小症患者人数为 510 万左右，GS3-007a 可为有促生长需求的矮小儿童提供更多的治疗选择，建议持续关注领域内研发进展。

医疗服务及消费医疗：2025 年 9 月 6 日，阿里巴巴发布超万亿参数大模型 Qwen3 - Max - Preview。该模型在多项主流权威基准测试中展现出领先性能。AI 大模型陆续发布有望加速推动产业变革。

药店：新的处方药网络零售合规要求出台，此前线上平台大规模促销活动优势可能缩小，线下药店处方药销售竞争力有望提升；加强处方来源审核、线上平台合规成本可能会提升，小型电商企业面临压力更大，行业集中度有望进一步提升。

投资建议

在创新药依然为投资主线的时候，我们认为创新器械同样值得重点关注。医疗器械板块目前在政策端利好频现，医疗设备招标同比恢复趋势显著，叠加各设备厂商渠道库存压力，同时头部企业份额持续提升，下半年有望迎来确定性较强的业绩拐点。建议关注创新研发管线丰富、海外市场拓展较快的头部医疗器械公司。

重点标的

信达生物、康方生物、科伦博泰、恒瑞医药、诺诚健华、华东医药、特宝生物、益丰药房、昆药集团、太极集团、迈瑞医疗、长春高新、三诺生物等。

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

药品板块：前沿创新进展，科济药业发布双靶通用型 CAR-T 临床数据	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
医疗器械：政策支持加强基层医疗建设，国产设备采购需求有望受益	9
国务院批复《医疗卫生强基工程实施方案》	9
鱼跃医疗新款制氧机上市销售	10
生物制品：金赛药业 GS3-007a PGHD IND 获受理，关注领域内研发进展	10
医疗服务及消费医疗：AI 大模型陆续发布有望加速推动产业变革	12
齿科：全国口腔机构热度回调，行业向理性筛选阶段过渡	12
眼科：爱尔眼科发布 AI 战略白皮书，推动 AI 眼科落地	12
AI 医疗：AI 大模型陆续发布有望加速推动产业变革	12
药店：处方药网络零售新规发布，线下药店竞争力有望提升	13
投资建议	14
风险提示	14

图表目录

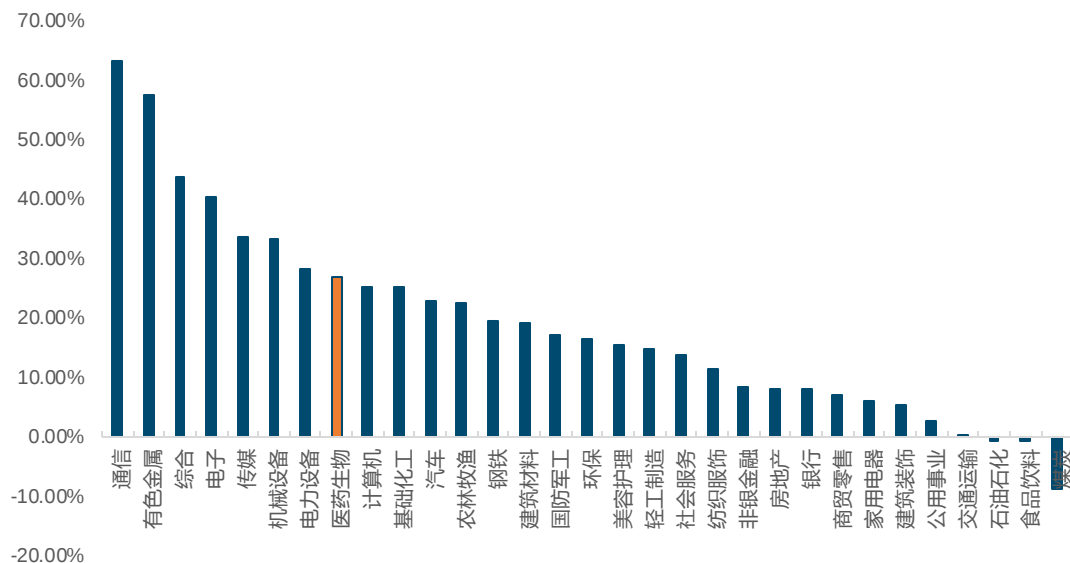
图表 1：年初至今各申万一级行业表现 (%)	4
图表 2：9.8~9.12 各申万一级行业表现 (%)	4
图表 3：9.8~9.12 医药生物申万三级细分涨跌幅 (%)	5
图表 4：9.8~9.12 医药生物个股涨跌幅前十 (%)	5
图表 5：本周医药板块景气度	6
图表 6：本周 A 股创新药整体股价走势 (2025/09/08-2025/09/13)	6
图表 7：本周 A 股部分个股股价走势 (2025/09/08-2025/09/12)	6
图表 8：本周 H 股创新药整体股价走势 (2025/09/08-2025/09/12)	7
图表 9：本周 H 股部分个股股价走势 (2025/09/08-2025/09/12)	7
图表 10：本周美股创新药整体股价走势 (2025/09/08-2025/09/12)	7
图表 11：8-9 月国内创新药获批上市情况 (截至 2025/09/12)	8
图表 12：8-9 月国内创新药申报上市情况 (截至 2025/09/12)	8
图表 13：8-9 月创新药跨国交易情况 (截至 2025/09/12)	8
图表 14：科济药业 CT1190B 此次治疗患者的基线及疗效数据	9
图表 15：鱼跃医疗最近款涡旋制氧机产品 S-5W	10
图表 16：LUM-201 治疗六个月后，1.6 和 3.2 mg/kg/天剂量组患者的年化身高增长速度 (AHV) 较基线显著增加	11
图表 17：GS3-007a 多项用于成人生长激素缺乏症诊断临床此前已获批	11



图表 18: 全国口腔机构变化情况 (家)	12
图表 19: AI 医疗相关标的的年初至今区间涨跌.....	13
图表 20: AI 医疗相关标的的 9.8~9.12 区间涨跌.....	13

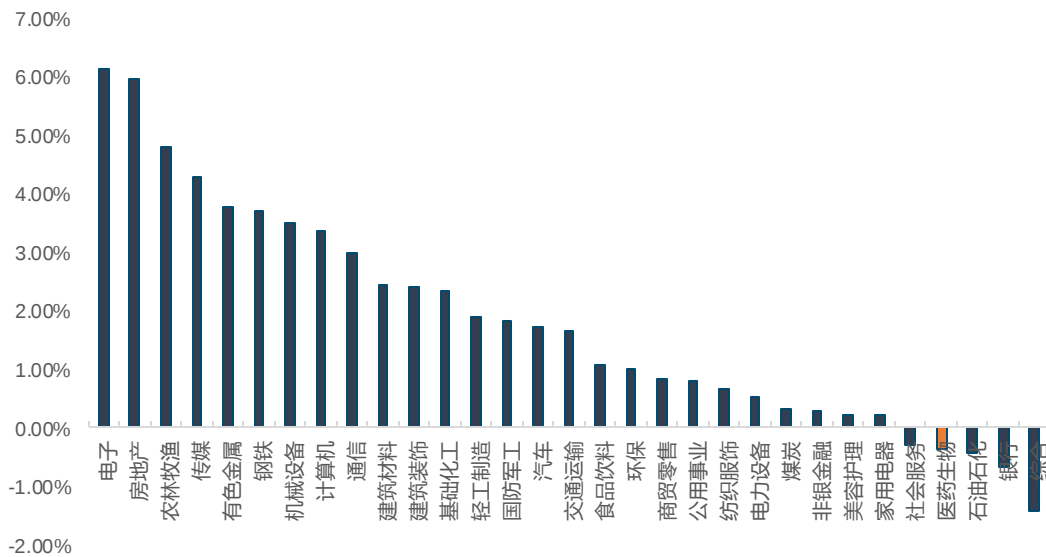


图表1：年初至今各申万一级行业表现 (%)



来源：同花顺 iFind，国金证券研究所

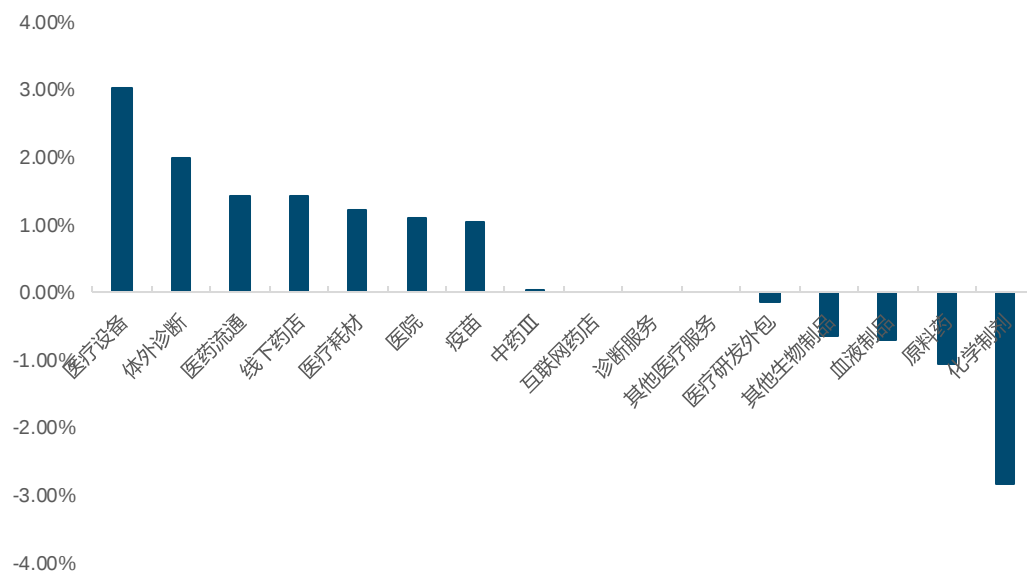
图表2：9.8~9.12 各申万一级行业表现 (%)



来源：同花顺 iFind，国金证券研究所



图表3: 9.8~9.12 医药生物申万三级细分涨跌幅 (%)



来源: 同花顺 iFind, 国金证券研究所

图表4: 9.8~9.12 医药生物个股涨跌幅前十 (%)

排名	名称	上周涨跌幅
1	振德医疗	41.26%
2	浩欧博	27.96%
3	济民健康	25.88%
4	康为世纪	23.23%
5	奥精医疗	20.47%
6	天臣医疗	17.76%
7	美迪西	16.69%
8	荣昌生物	16.52%
9	采纳股份	16.01%
10	百洋医药	12.81%
487	微芯生物	8.69%
488	中科美菱	8.91%
489	三生国健	9.66%
490	百利天恒	9.85%
491	辰欣药业	-10.83%
492	益方生物	-12.46%
493	上海谊众	-12.60%
494	易瑞生物	-13.96%
495	迈威生物	-14.41%
496	悦康药业	-18.40%

来源: 同花顺 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	下行趋缓
生物制品	底部企稳
医疗器械	拐点向上
药房	拐点向上
中药	底部企稳
医疗服务与消费	稳健向上

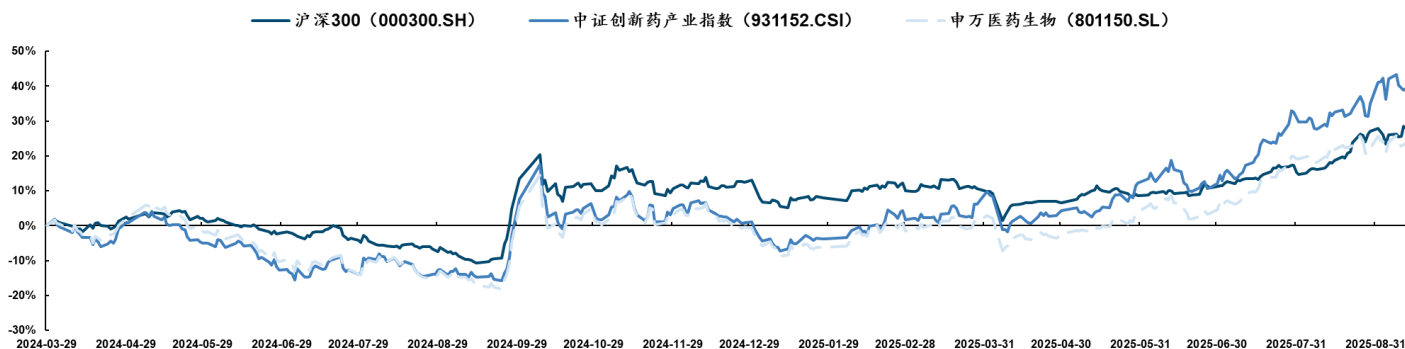
来源：国金证券研究所

药品板块：前沿创新进展，科济药业发布双靶通用型 CAR-T 临床数据

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维持高景气，其中中证创新药产业指数本周下跌-2.6%，而申万医药生物指数本周下跌-1.8%。

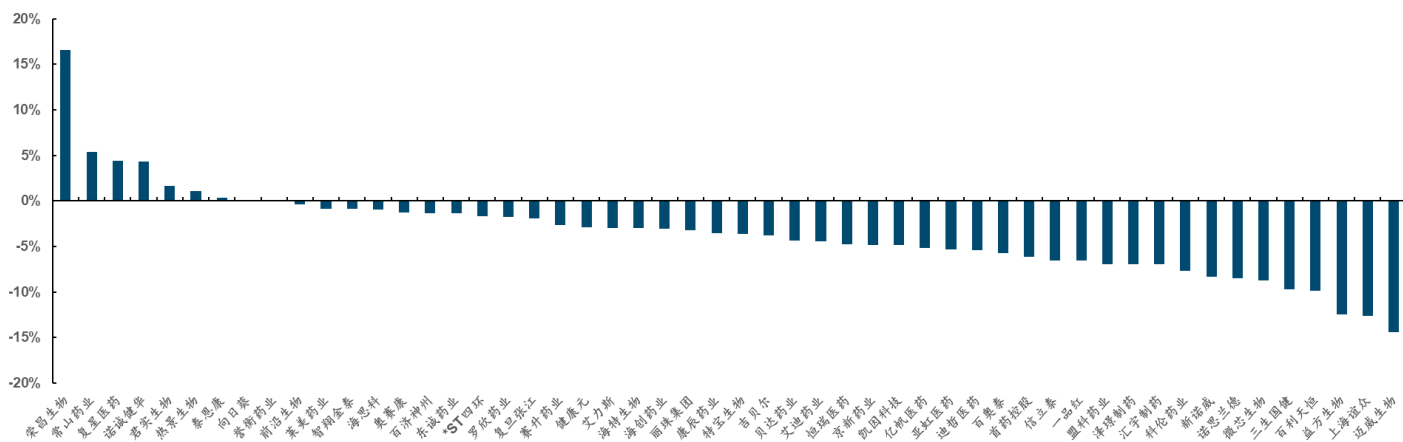
图表6：本周 A 股创新药整体股价走势（2025/09/08-2025/09/13）



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 7 家上涨，43 家下跌，平均涨跌幅-3.5%。其中涨跌幅前三分别为荣昌生物(+16.5%)、常山药业(+5.4%)、复星医药(+4.4%)，涨跌幅后三分别为迈威生物(-14.4%)、上海谊众(-12.6%)、益方生物(-12.5%)。

图表7：本周 A 股部分个股股价走势（2025/09/08-2025/09/12）





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-2.16%，其中恒生创新药指数下跌-2.65%。

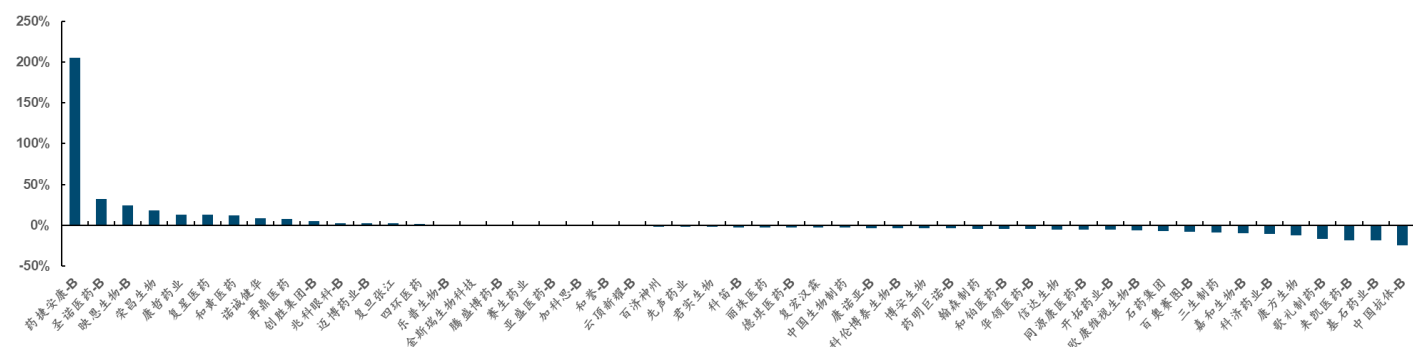
图表8：本周 H 股创新药整体股价走势（2025/09/08-2025/09/12）



来源：iFind，国金证券研究所

■ 我们精选的 H 股创新药板块的 49 家上市公司，共计 14 家上涨，33 家下跌，平均涨跌幅-1.8%。其中涨跌幅前三分别为药捷安康-B (+205.1%)、圣诺医药-B (+32.0%)、映恩生物-B (+24.1%)，涨跌幅后三分别为中国抗体-B (-24.6%)、基石药业-B (-18.9%)、来凯医药-B (-18.1%)。

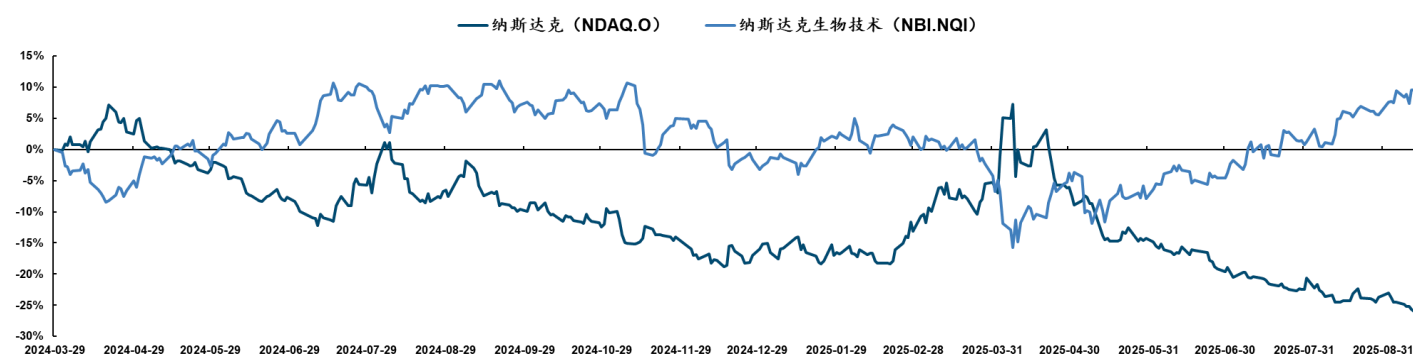
图表9：本周 H 股部分个股股价走势（2025/09/08-2025/09/12）



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 1.09%。

图表10：本周美股创新药整体股价走势（2025/09/08-2025/09/12）



来源：iFind，国金证券研究所

2025/08/01-2025/09/12 期间，共计 6 款新药获 CDE 批准上市，其中 3 款为国产药物，3



款进口药物。同时，共有 11 款创新药申报 NDA，其中 7 款为国产药物，4 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11：8-9 月国内创新药获批上市情况（截至 2025/09/12）

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）
地罗阿克	ALK, ROS1	轩竹生物	非小细胞肺癌	国产	2025/8/19	1
六价轮状病毒减毒活疫苗	Rotavirus	武汉生物制品研究所	轮状病毒感染	国产	2025/8/19	1
泽美妥司他	EZH2	恒瑞医药	外周T细胞淋巴瘤	国产	2025/8/26	1
宗艾替尼	HER2-Ex20Ins	BI	NSCLC	进口	2025/8/26	1
非苏拉生	H+/K+ ATPase	大熊制药	反流性食管炎	进口	2025/9/02	1
替利珠单抗	CD3	赛诺菲	1型糖尿病	进口	2025/9/02	2.2

来源：insight，国金证券研究所

图表12：8-9 月国内创新药申报上市情况（截至 2025/09/12）

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
玛氐诺沙韦片	安帝康生物	PA	2025-08-02	甲/乙型流感病毒感染	1	国产
塞普替尼片	Lilly	RET	2025-08-15	实体瘤	5.1	进口
NH600001乳状注射液	恩华药业	GABR	2025-08-20	结肠镜/胃镜检查镇静	1	国产
齐瑞索韦肠溶胶囊	爱科百发生物	RSV F protein	2025-08-20	呼吸道合胞病毒感染	1	国产
利福特尼唑胶囊	丹诺医药	DdRp	2025-08-22	幽门螺杆菌感染	1	国产
HRS9531	恒瑞医药	GLP1R,GIPR	2025-09-02	肥胖	1	国产
斯贝利单抗注射液	大冢制药	APRIL	2025-09-02	IgA肾病	1	进口
玛氐诺沙韦颗粒	先声药业	PA	2025-09-02	甲/乙型流感病毒感染	1	国产
盐酸醋克利定滴眼液	Graphite Bio	CHRM	2025-09-09	老视	5.1	进口
Insulin efsitora alfa 注射液	Lilly	INSR	2025-09-11	Insulin efsitora alfa 注射液	1	进口
安尼妥单抗注射液	石药集团/康宁杰瑞	HER2	2025-09-12	安尼妥单抗注射液	1	国产

来源：insight，国金证券研究所

图表13：8-9 月创新药跨国交易情况（截至 2025/09/12）

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
CTM012/13	WT1/CD3/4-1BB CD3	2025/8/1	乐普生物	Excalipoint Cayman	授权/许可	License out	首付款0.1亿美元，里程碑付款8.48亿美元，个位数销售分成
普乐司兰钠	APOC3	2025/8/1	维亚臻生物	赛诺菲	转让/收购	License out	首付款1.3亿美元，里程碑付款2.65亿美元
卡利拉嗪	DRD2/3, HTR1/2A	2025/8/8	吉瑞大药厂	京新药业	授权/许可	License in	里程碑付款0.62百万美元；相应的销售分成
XH-S004	DPP-1	2025/8/11	复星医药	Expedition Therapeutics	授权/许可	License out	首付款：17百万美元，里程碑付款：628百万美元，按约定百分比和期限
AJ001/3/4/7/peptide-docetaxel conjugate	VEGFR2、Integrin α vβ3	2025/8/12	安吉生物	Amphastar Pharmaceuticals	授权/许可	License out	首付款：6百万美元；里程碑付款：267百万美元；特许权使用费：5%
RC28-E	VEGF、FGF2	2025/8/19	荣昌生物	参天制药	授权/许可	License out	首付款：34.97百万美元，里程碑付款：146.17百万美元，高个位数至双位数的梯度销售分成
玛砾洛沙韦	PA	2025/8/21	征祥医药	Cigalah Medpharm Trading LLC	授权/许可	License out	-
塔拉妥单抗	DLL3/CCD3	2025/8/26	百济神州	Royalty Pharma	授权/许可	License out	首付款：885百万美元 里程碑付款：0.65百万美元
XH-S003	CFB	2025/8/27	复星医药	Sitala Bio	授权/许可	License out	首付款：25百万美元 里程碑付款：645百万美元
YH017	-	2025/8/28	百奥赛图	未披露	授权/许可	License out	个位数净销售额分成
YH016	-	2025/8/28	百奥赛图	未披露	授权/许可	License out	个位数净销售额分成
KY-0301	c-Met*EGFR	2025/8/29	科舜药业	Radianc Biopharma	授权/许可	License out	首付款15百万美元，里程碑付款1150百万美元，年度净销售额获得递进式销售分成
STAGR320	-	2025/9/3	Stallergenes Greer	优锐医药	授权/许可	License in	-
Valiloxbate	GABBR	2025/9/3	凯瑞康宁	Avadel	授权/许可	License out	首付款20百万美元。里程碑付款30百万美元，Avadel has also agreed to pay XWPharma up to an aggregate of \$155
BW-00112	ANGPTL3	2025/9/3	舶望制药	诺华制药	授权/许可	License out	首付款160百万美元；里程碑付款5200百万美元。商业销售的分级特许权使用费
HRS-1893	Myosin	2025/9/5	恒瑞医药	Braveheart Bio	授权/许可	License out	首付款65百万美元；里程碑付款1023百万美元，大中华区以外相应的销售提成

来源：insight，国金证券研究所

2025 年 9 月 12 日，科济药业官网发布，公司双靶通用型 CAR-T（嵌合抗原受体-T 细胞）疗法的临床数据，在北京举行的中华医学会第十九次血液学学术会议上，由相关医生团队



以“下一代 CAR-T 细胞治疗的研发及临床转化”专题报告发布。其中重点分享了相关研究中心入组的两例套细胞淋巴瘤（MCL）患者接受通用型 CAR-T 产品 CT1190B 治疗的初步临床数据。

MCL 是一种侵袭性强、目前尚无法治愈的成熟 B 细胞肿瘤，其特点表现为复发模式，每次疾病进展后的缓解期和生存期缩短。当复发发生在化学免疫疗法（CIT）后早期，或存在高危特征时，患者预后尤其不良。虽然布鲁顿酪氨酸激酶抑制剂（BTKi）的引入彻底改变了复发/难治性（R/R）MCL 患者的治疗格局，但是对 BTK 抑制剂耐药的患者预后不佳，缺乏有效治疗手段。在这类患者中自体 CD19 CAR-T 细胞治疗显示了不俗的疗效，但是自体 CAR-T 价格高昂，工艺制备复杂，叠加多药耐药后患者的免疫功能下降会影响自体 CAR-T 细胞的制备和抗肿瘤功能，总体治疗可及性有限。

CT1190B 是基于科济药业 THANK-u Plus™ 平台开发的、靶向 CD19/CD20 的通用型 CAR-T 细胞治疗候选产品。根据本次讲者的报告，在华中科技大学同济医学院附属同济医院开展的一期 CT1190B CAR-T 细胞注射液在复发/难治 B 细胞非霍奇金淋巴瘤患者中安全性、有效性和细胞代谢动力学的临床研究（主要研究者：张义成教授）中，率先入组了复发/难治 MCL 患者，两例采用同等剂量的 CT1190B 和清淋化疗（氟达拉滨+环磷酰胺），两名患者之前都经历了多线治疗，一名患者经历了免疫化疗和两种 BTK 抑制剂治疗后复发，一名患者经历了免疫化疗、BTK 抑制剂，以及 BCL2 抑制剂之后复发。两名患者接受 CT1190B 输注以后，经历了短时的血细胞减少和细胞因子释放综合征（CRS），经过对症支持治疗以后好转，未见其他的如免疫细胞治疗相关神经毒性综合征（ICANS）、移植物抗宿主病（GVHD）等不良反应。

至数据截止日期，其中一名患者在第 4 周的肿瘤评估中获得了完全缓解；另一名患者血象恢复以后，在输注后第 11 天即达出院标准，后续进行门诊随访，未达到疗效评估时间。两名患者的 CAR-T 扩增良好，峰值都达到了 10^5 copies/ μ g gDNA（脱氧核糖核酸）数量级别。基于目前的数据，支持 CT1190B 在复发/难治套细胞淋巴瘤中进一步的探索。

图表14：科济药业 CT1190B 此次治疗患者的基线及疗效数据

	Pat 01	Pat 02
诊断	MCL	MCL
性别/年龄	男/58岁	男/64
既往治疗	CVP、CHOP、RCHOP、RGDP、伊布替尼、LP-168 (BTKi)	RCHOP、R+奥布替尼、奥妥珠单抗+奥布替尼+来那度胺、TQB3909(BCL-2抑制剂)、维奈克拉
筛选期影像	PET：右侧耳后、右侧腮腺区、右侧腋窝、纵隔、双肺门、膈肌角后、腹腔及腹膜后、双侧盆壁、双侧腹股沟淋巴结增多、肿大，放射性摄取增高，其中右侧耳后较大约10×7mm，SUVmax5.8；右侧腋窝较大约12×8mm，SUVmax6.5，右侧腹股沟较大的约24×17mm，SUVmax7.0；左侧腹股沟较大的约18×16mm，SUVmax6.9	PETCT检查所见：纵隔淋巴结增多增大，隆突下一枚稍大约15*12mm，放射性摄取轻度增高，SUVmax2.0(前次SUVmax2.3)。肝门区轻度代谢增高影，SUVmax3.6(前次SUVmax: 3.1)。肠系膜、腹膜后及双侧髂血管旁淋巴结增大，其中腹膜后似见代谢欠均小淋巴结，SUVmax为2.6
骨髓累及	是，46%异常淋巴细胞	否
清淋方案	F为30 mg/m ² ×3天，CTX为1000 mg/m ² ×2天	F为30 mg/m ² ×3天，CTX为1000 mg/m ² ×2天
通用型CAR+细胞剂量(CT1190B)	6.0×10^8	6.0×10^8
疗效	W4: CR	未到评估时点

两名患者都经历了短时的CRS，和血细胞减少，经对症治疗之后好转，目前都已出院休养。治疗过程中未发现ICANS, GVHD等其他免疫相关的不良反应。

来源：科济药业官网, 国金证券研究所

医疗器械：政策支持加强基层医疗建设，国产设备采购需求有望受益

国务院批复《医疗卫生强基工程实施方案》

2025 年 9 月 10 日，国务院发布关于《医疗卫生强基工程实施方案》的批复。其中提到未来 5 年发展目标：到 2027 年，基层医疗卫生机构布局更加合理，设施条件进一步改善，基本公共卫生服务能力和基本医疗服务能力持续提升，力争居民 15 分钟可达最近的医疗



服务点。到 2030 年，基层医疗卫生服务体系进一步健全，人才队伍持续发展壮大，设施设备条件和数智化水平显著改善，基本公共卫生服务均等化和基本医疗服务均质化水平明显提升，县级及以下医疗卫生机构服务量占比持续提高，中西医协调发展迈向更高水平，分级诊疗体系建设取得显著成效，群众就近就便享有优质高效的健康服务。

针对医疗设备，文中提到将优化升级县区医疗卫生设施设备。“十五五”期间，将支持 1000 个左右紧密型县域医共体建设，推进县级医院、重点中心乡镇卫生院提质升级，加强县区医学影像、心电诊断、医学检验、消毒供应、药品供应和药学服务等资源共享，改善县级公立医院薄弱科室和乡镇卫生院设施设备条件，统筹配置“巡诊车+移动手术室”等移动设备，提高面向边远地区、山区海岛等巡回医疗服务能力。

同时在数智化应用方面，将推广放射、心电、病理等医学影像和图形智能辅助诊断应用，探索医学人工智能辅助诊疗基层应用，提供常见病、多发病、慢性病诊疗决策支持。

预计《医疗卫生强基工程实施方案》将带动基层医疗机构对影像、检验、ICU 设备的采购，为提高基层医疗服务水平未来还将不断有支持性政策推出，建议关注相关医疗设备领域国产龙头企业，如迈瑞医疗、联影医疗、安图生物等。

鱼跃医疗新款制氧机上市销售

9 月 11 日，鱼跃医疗发布其最新款涡旋制氧机产品 S-5W，此次产品进行了多方面升级，全新涡旋压缩机运行噪音降低到 28dB(A)，可全年持续补氧，持续供养最久可达 5000h，压缩机寿命最长超过 15000h。可以通过雾化、吸氧、搭配呼吸机三种用法，支持智能遥控及定时功能。分子筛方面采用钠锂型分子筛，减少筛体更换频率，产氧速率更快。

产品应用四重声学降噪体系，涡轮压缩机优化涡旋啮合精度、采用低振支撑结构、集成复合层消音设计，从源头遏制噪音生成；排氮消音器纳米吸音结构与仿生消音通道协同发力，双重抑制排氮噪音与振动音；环形风道系统减少气流湍流与边界层分离，从流体动力源头降低气动噪音；高性能吸声材料凭借多孔梯度结构与阻尼复合体系，实现噪音高效吸收衰减。

图表 15：鱼跃医疗最近款涡旋制氧机产品 S-5W



来源：鱼跃医疗微信公众号，国金证券研究所

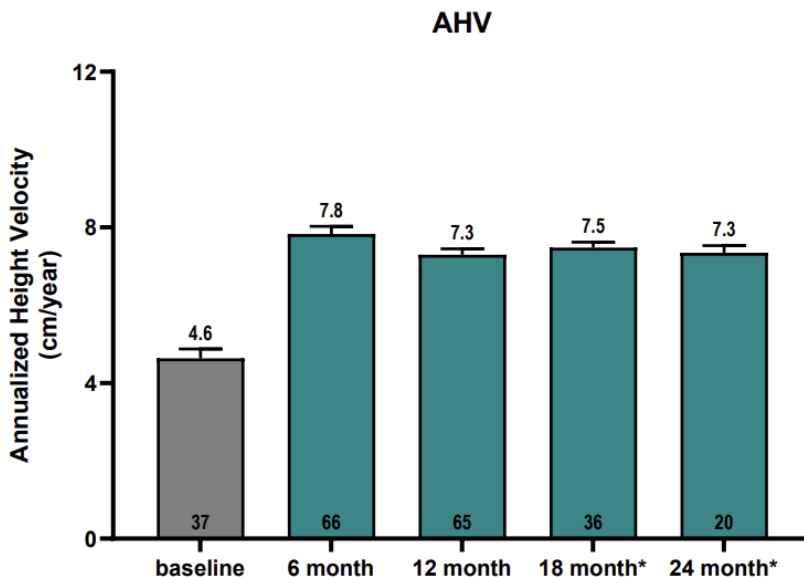
生物制品：金赛药业 GS3-007a PGHD IND 获受理，关注领域内研发进展

近日，长春高新技术产业（集团）股份有限公司控股子公司长春金赛药业有限责任公司收到国家药品监督管理局核准签发的《受理通知书》，金赛药业 GS3-007a 干混悬剂境内生产药品注册临床试验申请获得受理，适应症为用于因内源性生长激素缺乏所引起的儿童生长缓慢。



GS3-007a 干混悬剂是金赛药业自主研发的口服小分子生长激素促分泌（GHSR1a 激动剂）药物，注册分类为化药 1 类，拟用于因内源性生长激素缺乏所引起的儿童生长缓慢（PGHD）的治疗。

图表16: LUM-201 治疗六个月后，1.6 和 3.2 mg/kg/天剂量组患者的年化身高增长速度（AHV）较基线显著增加



来源: lumos pharma, 国金证券研究所

生长激素释放肽（GHRP）及其类似物可刺激内源性 GH 的释放，为治疗生长激素缺乏症提供了潜在的治疗机会。Lumos Pharma 正在开发的 LUM-201 是一款每日一次给药的在研小分子口服药物，旨在刺激垂体分泌生长激素，用于治疗儿童生长激素缺乏症患者。

研究结果显示，LUM-201 治疗六个月后，1.6 和 3.2 mg/kg/天剂量组患者的年化身高增长速度（AHV）较基线显著增加。37 名有基线数据的受试者的基线 AHV 为 4.6 cm/yr，而 66 名受试者在 LUM-201 治疗六个月后，AHV 为 7.8 cm/yr。结果还显示，口服 LUM-201（1.6 和 3.2 mg/kg 剂量组）的生长率可持续至 24 个月，12、18 和 24 个月时的 AHV 分别为 7.3（N=65）、7.5（N=36）和 7.3（N=20）cm/年。

图表17: GS3-007a 多项用于成人生长激素缺乏症诊断临床此前已获批

登记号	实验标题	适应症	临床阶段	首次公示日期
CTR20241396	GS3-007a干混悬剂的I期临床研究	成人生长激素缺乏症的诊断	I期	2024-04-28
CTR20231828	评估GS3-007a口服液的安全性和耐受性研究	成人生长激素缺乏症的诊断	I期	2023-06-19
CTR20222252	GS3-007a口服液的I期临床研究	成人生长激素缺乏症的诊断	I期	2022-09-07

来源: insight, 国金证券研究所

PGHD 是儿科临床常见的内分泌疾病之一，会导致儿童身材矮小，发育迟缓，骨龄落后于实际年龄。国内 PGHD 发病率约为 1/8600。PGHD 的病因以单纯特发性生长激素缺乏（GHD）多见，主要是下丘脑源性的促生长激素释放激素（GHRH）的分泌不足所致，约占 PGHD 的



70%。目前中国身高位于第三百分位数（P3）以下的矮小症患者人数为 510 万左右，其中就诊并确诊的矮小症儿童约 23 万。

每日一次的重组人生长激素（rhGH）和每周一次的长效生长激素（LAGH）是目前获批用于治疗儿童 GHD 的药物，均需要皮下注射给药。GS3-007a 干混悬剂通过每日一次口服给药，可刺激内源性生长激素释放，可为有促生长需求的矮小儿童提供更多的治疗选择，建议持续关注领域内研发进展。

医疗服务及消费医疗：AI 大模型陆续发布有望加速推动产业变革

齿科：全国口腔机构热度回调，行业向理性筛选阶段过渡

2025 年 8 月，全国口腔机构净增 721 家，环比下降 16%，同比增长 10%。新注册机构数量降至 989 家，为年内第二大单月降幅，且连续三月下滑，新增投资热度有所降温。

区域层面，吉林新开门店数同比增长 36%，整体来看，行业正经历从“高热扩张”向“理性筛选”阶段过渡。

图表18：全国口腔机构变化情况（家）



来源：好的牙，国金证券研究所

眼科：爱尔眼科发布 AI 战略白皮书，推动 AI 眼科落地

在“健康中国 2030”战略与“三医协同”改革的推动下，我国医疗体系正加速转型，“十四五”眼健康规划等政策明确提出加强青少年近视防控、白内障复明能力建设和基层眼科服务体系完善，迎来“以治疗疾病为中心”到“以人民健康为中心”的转变。然而眼健康行业仍面临服务体系、能力结构、患者就医路径的现实问题，存在需求侧与供给侧局限。

2025 年 9 月，为响应政策，爱尔眼科撰写 AI 战略白皮书，有望推动 AI 眼科落地。目前，AI 眼科领域正从单一模态分析向多模态融合方向发展，主要包括四大类：临床服务全流程赋能、眼科药物科研创新、智能设备与家庭终端、医院与企业运营管理。

爱尔眼科在多个场景积累实践经验，开发多种眼科大模型。2024 年 9 月 23 日，爱尔眼科发布眼科垂类大模型：AierGPT，能够自动提取患者的关键历史信息，辅助医生进行最优的治疗方案决策。也以此为模型底座开发爱尔智能服务 Agent。同年 10 月 26 日发布爱尔数字人：Eyecho，用于患者教育、术后服务等。爱尔眼科在计算机视觉方面也有所应用，例如眼底 AI、眼表 AI 等。在辅助诊断方面，爱尔眼科研发了医疗云平台与智慧医院体系，推出了“小 e”等 AI 辅助诊断工具，辅助医生精准诊断。

AI 医疗：AI 大模型陆续发布有望加速推动产业变革

- 涨跌幅复盘

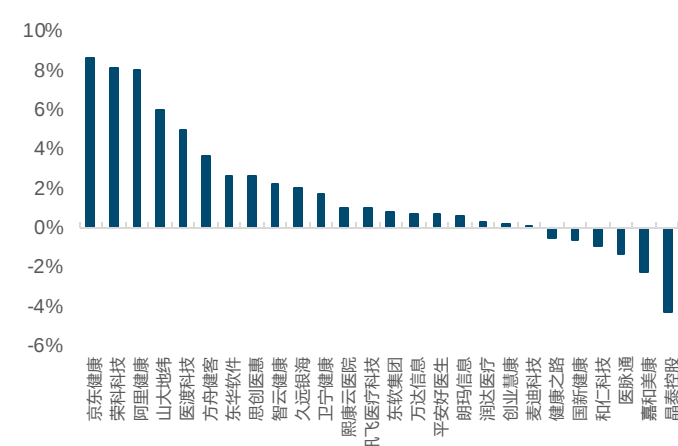
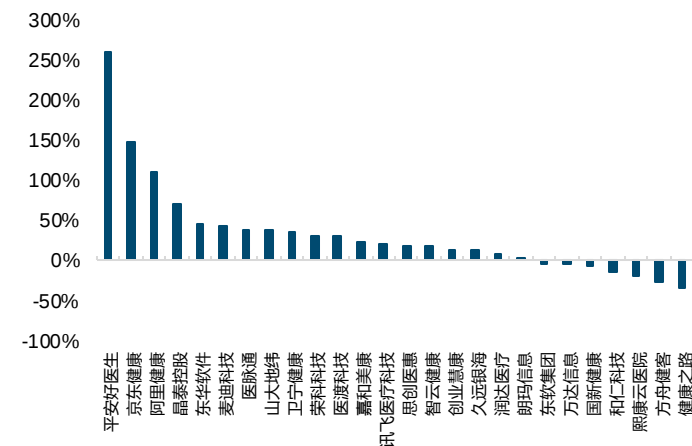


年初至今, AI 医疗(辅助决策)方向 26 家标的共计 19 家上涨, 7 家下跌, 平均涨幅 32.89%。涨幅前三分别为平安好医生 (+260.32%)、京东健康 (+146.8%)、阿里健康 (+111.14%)。

本周 AI 医疗(辅助决策)方向 26 家标的 20 家上涨, 6 家下跌, 平均涨幅 1.74%。涨幅前三分别为京东健康 (+8.61%)、荣科科技 (+8.11%)、阿里健康 (+8.01%)。

图表19: AI 医疗相关标的年初至今区间涨跌

图表20: AI 医疗相关标的 9.8~9.12 区间涨跌



来源: 同花顺 ifind、国金证券研究所

来源: 同花顺 ifind、国金证券研究所

● 周度新闻更新

海外: 2025 年 9 月 11 日, Tempus AI 大涨。盘点此前公司事件, 2025 年 9 月 4 日西北医学与 Tempus AI 宣布扩大长期合作关系。西北医学将成为首家在其电子健康记录(EHR)平台中为临床护理团队集成 Tempus 生成式 AI 临床助手 David 的医疗系统。2025 年 9 月 9 日, Tempus AI 宣布, 其 PurIST 算法诊断系统的临床实用性研究成果发表于《JCO 精准肿瘤学》。2025 年 9 月 11 日 Tempus AI 宣布, 其升级版人工智能心脏成像平台 Tempus Pixel 已获得美国食品药品监督管理局(FDA) 510(k) 许可。此次升级可生成 T1 和 T2 在线图谱, 进一步增强设备的心脏磁共振图像分析能力。

国内: 2025 年 9 月 6 日, 阿里巴巴发布超万亿参数大模型 Qwen3 - Max - Preview。该模型在多项主流权威基准测试中展现出领先性能。在通用知识 (SuperGPQA)、数学推理 (AIME25)、编程 (LiveCodeBench v6)、人类偏好对齐 (Arena - Hard v2) 以及综合性能力评估 (LiveBench) 评测中, Qwen3 - Max - Preview 超越了 Claude-Opus 4 (Non - Thinking), 以及 Kimi - K2、DeepSeek - V3.1 和 Qwen3 - 235B - A22B - Instruct - 2507。目前, 该模型已上线阿里云百炼平台, 可通过 API 直接调用。

药店: 处方药网络零售新规发布, 线下药店竞争力有望提升

2025 年 9 月 8 日, 国家药监局综合司公开征求《处方药网络零售合规指南(征求意见稿)》意见, 以进一步增强药品网络销售相关方合规意识和能力, 规范处方药网络零售行为。其中提到:

- 防范买赠风险: 药品网络零售企业在销售处方药的过程中, 不得以买药品赠药品或者买商品赠药品等方式向公众赠送处方药, 避免以下存在法律风险的行为, 比如: 以答题竞猜、有奖销售、附赠药品或礼品、积分兑换等方式提供处方药; 以提货卡、核销码、优惠券等形式向公众直接或变相销售处方药; 将处方药以商品组合或套餐等形式向公众销售等。
- 处方来源审核: 药品网络零售企业应当按照要求凭处方销售处方药。药品网络零售企业通过网络销售处方药的, 应当确保处方来源真实、可靠, 并实行实名制。
- 防范替代风险: 药品网络零售企业要确保本企业的处方审核工作由依法经过资格认定的药师或者其他药学技术人员真实开展并签字确认, 避免由其他岗位人员或人工智能代为实施。
- 审方数量限制: 为保证处方审核质量, 建议药品网络零售企业将处方审核人员的日均审方数量控制在 300 张以内。超过日均审方数量上限时, 鼓励企业对审方质量和审方行为加强监控。

新的处方药网络零售合规要求出台, 包括买药赠药等多种促销行为被禁止, 此前线上平台



大规模促销活动优势可能缩小，线下药店处方药销售竞争力有望提升；加强处方来源审核、禁止人工智能替代，线上平台合规成本可能会提升，小型电商企业面临压力更大，行业集中度有望进一步提升；同时，新规有助于规范市场秩序，为合规经营提供明确指引，有利于行业更健康发展。

投资建议

本周医疗器械板块表现亮眼，创新药板块资金轮动加大波动，但行业向上趋势不变。目前院内设备采购及诊疗需求目前已呈现复苏趋势，医疗耗材、设备及体外诊断各赛道将陆续进入拐点期。此外政策端支持企业创新，医保政策改革“反内卷”原则提出，研发及创新能力较强的公司将展现出更高的优势。同时龙头企业海外市场拓展呈现加速趋势，渠道及产品并购速度增加，国际化拓展迎来收获期，板块有望在创新药之后迎来新一轮行情。本周国务院发布关于《医疗卫生强基工程实施方案》的批复，将优化升级县区医疗卫生设施设备，提高县区医疗卫生数智化服务水平，有望带动医疗机构对影像、检验、ICU 设备的采购。建议重点关注产品国际布局、设备拐点复苏、创新高值耗材 3 个方向的企业投资机会。

在创新药依然为投资主线的时候，我们认为创新器械同样值得重点关注。医疗器械板块目前在政策端利好频现，医疗设备招标同比恢复趋势显著，叠加各设备厂商渠道库存压力，同时头部企业份额持续提升，下半年有望迎来确定性较强的业绩拐点。建议关注创新研发管线丰富、海外市场拓展较快的头部医疗器械公司。

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	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