仅供内部参考，请勿外传！

出海 BD 活跃度提升，科创医药全球价值加速显性化

科创医药 ETF 华夏投资价值分析

证券研究报告
2026 年 07 月 21 日

作者

吴开达 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524030001
wukaida@tfzq.com

肖峰 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524040003
xiaofeng@tfzq.com

相关报告

1 《投资策略：中观景气度高频跟踪及运用-中观景气度数据库和定量模型应用》 2026-07-20

2 《投资策略：A 股策略周思考-防波堤、防浪堤：宽基 ETF 逆势大幅净流入》 2026-07-19

3 《投资策略：适合国内的权益及大类资产配置手册-自上而下资产研究框架系列（3）》 2026-07-18

源头创新持续突破驱动出海交易量价齐升，中国创新药全球地位持续提升

中国创新药产业正从规模扩张转向质量跃升。2015 至 2024 年，中国在 Nature Index 生命科学领域产出年复合增长率达 18%；截至 2025 年底，中国企业原研在研创新药达 4,751 个，首次超越美国位居全球首位。2025 年全年，中国 827 款原研药首次进入临床，占全球 47.4%；First-in-Class 药物从 2018 年的 24 个增至 2025 年的 143 个，标志着从"跟随式创新"向"引领式创新"稳步迈进。

出海 BD 活跃度提升，中国创新药全球合作价值加速显性化。2026 上半年 BD 交易总金额达 1063 亿美元，逼近上年全年；全球 Top 10 交易中 8 笔涉及中国公司，首付款占比提升至 5.8%，海外买方认可度持续走高。出海模式从 License-out 向 Co-Co 演进，恒瑞医药与 BMS（152 亿美元）、信达生物与辉瑞（105 亿美元）等大额早期资产交易密集落地，跨国药企对中国源头创新的认可已延伸至更早期科研阶段。

政策环境持续优化，全球专利到期潮释放合作需求

近年来，我国创新药支持政策持续完善，政策覆盖范围由审评审批改革逐步拓展至知识产权保护、医保支付和临床应用等环节。研发端，部分地区将临床试验审评时限缩短至 30 个工作日，细胞与基因治疗药品被纳入快速通道；支付端，2025 年医保目录新增 114 种药品，其中 50 种为 I 类创新药，首版商保创新药目录纳入 19 种药品；临床应用端，2026 年版《国家基本药物目录》首次纳入 16 种创新药，其中包括 4 种国产 I 类新药。

专利周期承压驱动 MNC 加大 BD、授权引进与并购投入，结构性危机为中国药企带来出海契机。2025 至 2030 年间，全球约 2360 亿美元重磅药物将失去独占权，仅 BMS、辉瑞、阿斯利康、诺华和再生元五家受影响药物即占其 2024 年合并收入的 30%以上。在专利悬崖造成增长缺口、跨国药企加快寻找外部优质管线的背景下，中国创新药资产有望成为 MNC 补充产品管线的重要选择，行业景气度有望延续。

上证科创板生物医药指数

上证科创板生物医药指数（简称“科创生物”，代码“000683.SH”）选取科创板 50 只生物医药相关证券作为样本。截至 2026 年 7 月 16 日，300 亿元以下成份股占 84%，医药生物行业权重达 97.51%。按创新药概念名单统计，指数包含 31 只相关成份股，数量占比 62%，代表性企业包括艾力斯、百济神州、百利天恒、荣昌生物和君实生物，覆盖小分子靶向药、单抗、双抗及 ADC 等技术路径，创新药及出海属性鲜明。2026Q1，指数成份股营业收入和归母净利润分别同比增长 22.34%和 596.93%；2025 年 1 月 1 日至 2026 年 7 月 16 日，指数区间涨幅为 25.94%，展现出较强的业绩修复和收益弹性。

科创医药 ETF 华夏

科创医药 ETF 华夏（场内简称“科创药”，基金代码“588130”）于 2025 年 5 月 28 日上市，跟踪上证科创板生物医药指数。截至 2026 年 7 月 16 日，科创医药 ETF 华夏基金规模为 3.23 亿元，2025.7.16-2026.7.16 日均成交额为 1,036 万元。该 ETF 设有 2 只场外联接基金，分别为华夏上证科创板生物医药 ETF 发起式联接 A（基金代码“027142.OF”）和联接 C（基金代码“027143.OF”）。

风险提示：产业发展进程不及预期;政策出台和落地具备不确定性;宏观经济波动;ETF 投资可能面临跟踪误差、二级市场折溢价及流动性等风险。

仅供内部参考，请勿外传！

内容目录

1. 源头创新持续突破驱动出海交易量价齐升，中国创新药全球地位持续提升 4
2. 政策环境持续优化，全球专利到期潮释放合作需求 6
3. 上证科创板生物医药指数简介 9
3.1. 指数简介 9
3.2. 市值分布 9
3.3. 行业分布 10
3.4. 前十大权重股 10
3.5. 发展潜力 11
3.6. 业绩表现 11
4. 科创医药 ETF 华夏 12
5. 风险提示 13

图表目录

图 1：2015 至 2024 年间，中国在 Nature Index 生命科学领域的产出年复合增长率达 18% 4
图 2：截至 2025 年底，全球在研活跃创新药共 14,088 个，其中中国企业原研产品首次超越美国，达 4,751 个，位居全球首位 4
图 3：仅 2025 年一年，中国即有 827 款原研药首次进入临床，占全球总数的 47.4%，凸显中国已成为全球创新药供给的重要来源 4
图 4：本土企业自研进入临床的 First-in-Class（FIC）药物从 2018 年的 24 个增长至 2025 年的 143 个，占比提升至 34% 4
图 5：中国管线对外许可持续增长 5
图 6：2026 上半年全球 Top 10 BD 交易中，8 笔涉及中国公司 5
图 7：2025 年 Top 20 跨国药企引进交易中，中国来源资产占交易数量的 21% 5
图 8：2025 年 Top 20 跨国药企引进交易中，中国来源资产占交易总金额的 40% 5
图 9：2021～2026 年中国药品 license out 项目交易情况 6
图 10：风险共担、收益共享的 Co-Co（联合运营/共同开发）模式被视为药企实现国际化能力跃升的关键路径 6
图 11：近年来，我国创新药产业政策环境持续优化，从研发、支付到临床应用形成全方位支撑。 7
图 12：未来数年内，多家跨国药企正迈入一个密集的专利悬崖期 8
图 13：受专利到期影响的药品收入 8
图 14：重大专利到期事件 8
图 15：上证科创板生物医药指数概况 9
图 16：上证科创板生物医药指数成分股的市值分布 9
图 17：上证科创板生物医药指数申万一级行业分布 10
图 18：上证科创板生物医药指数申万三级行业分布 10
图 19：上证科创板生物医药指数前十大权重股 11
图 20：业绩对比表现（2025.1.1-2026.7.16） 11

仅供内部参考，请勿外传！

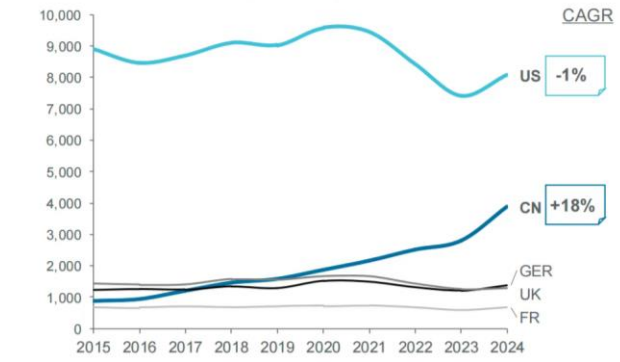
图 21：指数累计涨跌幅（2025.1.1-2026.7.16）.....11
图 22：科创医药 ETF 华夏.....12

仅供内部参考，请勿外传！

1. 源头创新持续突破驱动出海交易量价齐升，中国创新药全球地位持续提升

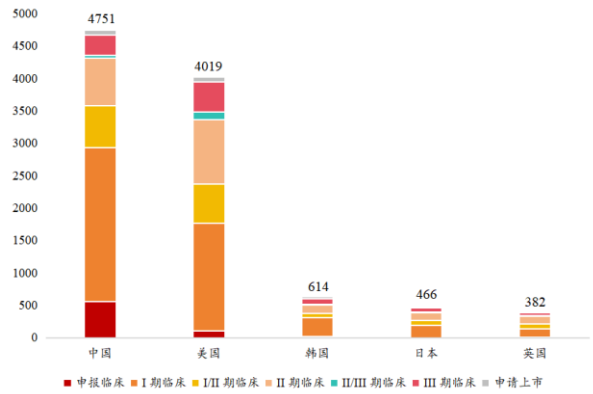
中国创新药产业正从规模扩张转向质量跃升，整体竞争力在多维度持续增强。在科研源头，2015 至 2024 年间，中国在 Nature Index 生命科学领域的产出年复合增长率达 18%，基础研究加速向差异化靶点、新型技术平台和全球合作资产转化，为产业提供底层支撑。产业规模实现跨越式增长，截至 2025 年底，全球在研活跃创新药共 14,088 个，其中中国企业原研产品达 4,751 个，占全球 33.7%，超越美国（4,019 个，28.5%），位居全球首位。增量方面，2018—2025 年全球新进入临床的创新药共计 11,698 个，中国贡献 4,639 个，占比 40%，高于美国的 3,601 个（31%）；仅 2025 年一年，中国即有 827 款原研药首次进入临床，占全球总数的 47.4%，凸显中国已成为全球创新药供给的重要来源。质量维度上，本土企业正加速布局新靶点、新机制、新平台与新适应症，自研进入临床的 First-in-Class（FIC）药物从 2018 年的 24 个增长至 2025 年的 143 个，标志着中国创新药正从“跟随式创新”向“引领式创新”稳步迈进。

图 1：2015 至 2024 年间，中国在 Nature Index 生命科学领域的产出年复合增长率达 18%



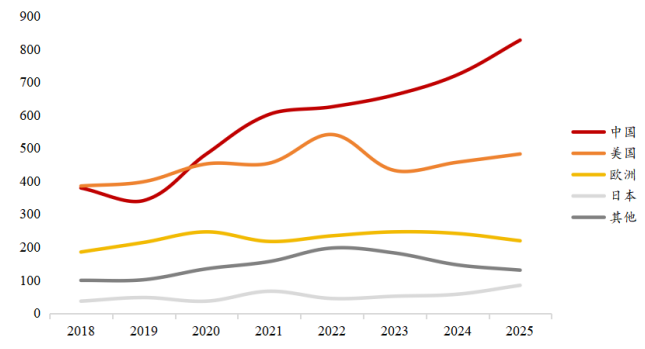
资料来源：医药魔方公众号，天风证券研究所

图 2：截至 2025 年底，全球在研活跃创新药共 14,088 个，其中中国企业原研产品首次超越美国，达 4,751 个，位居全球首位



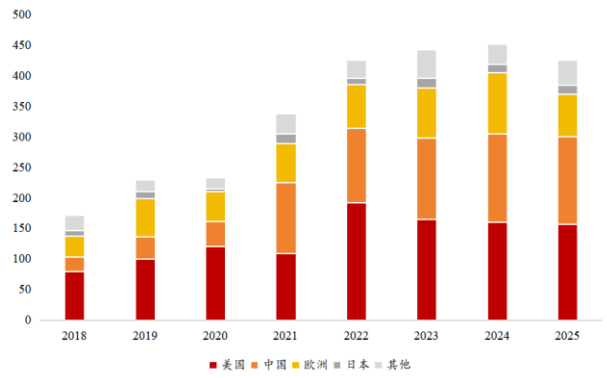
资料来源：医药魔方公众号，天风证券研究所

图 3：仅 2025 年一年，中国即有 827 款原研药首次进入临床，占全球总数的 47.4%，凸显中国已成为全球创新药供给的重要来源



资料来源：医药魔方公众号，天风证券研究所

图 4：本土企业自研进入临床的 First-in-Class（FIC）药物从 2018 年的 24 个增长至 2025 年的 143 个，占比提升至 34%



资料来源：医药魔方公众号，天风证券研究所

出海 BD 活跃度提升，中国创新药全球合作价值加速显性化。据南方医学网统计，2026 上半年中国创新药 BD 交易数量已达 2025 全年交易总数的 71%，约为 240 笔；交易总金额逼近 2025 年全年的 1356.55 亿美元，达到 1063 亿美元。在交易规模扩大的同时，首付款总额达 61.58 亿美元，占总交易金额的 5.8%，较 2025 年全年的 5.2%有所上升，反映以海外药企为主的买方，对中国创新资产的认可度、付费意愿走强。

大额交易的密集成交，进一步印证中国创新药资产在全球市场上的竞争力和认可度。2026

仅供内部参考，请勿外传！

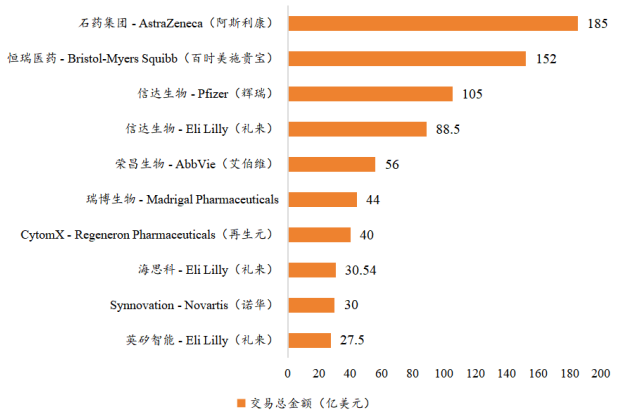
上半年全球 Top 10 BD 交易中，8 笔涉及中国公司，且国内企业均为卖方；2025 年全球 License-out 交易总额 Top 10 中，亦有 8 笔来自中国。进一步观察全球 Top 20 跨国药企的引进交易，2025 年中国来源资产占交易数量的 21%，贡献交易总金额的 40%，中国创新药资产在跨国药企管线布局中的权重正在上升。

图 5：中国管线对外许可持续增长



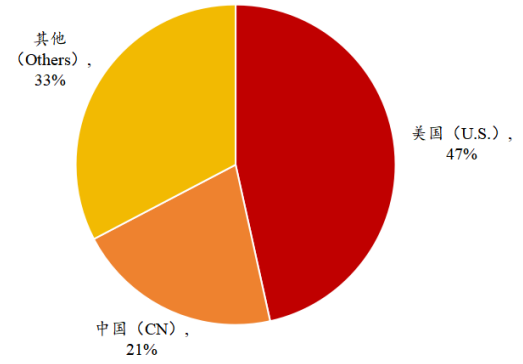
资料来源：医药魔方公众号，天风证券研究所

图 6：2026 上半年全球 Top10 BD 交易中，8 笔涉及中国公司



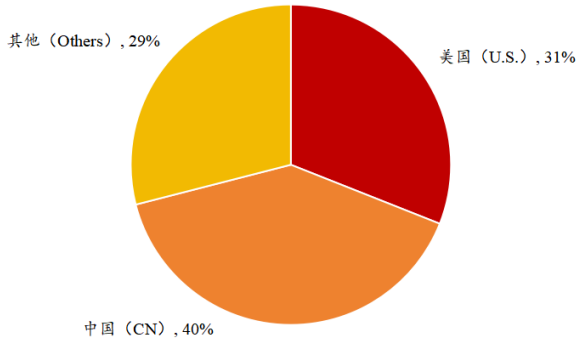
资料来源：南方医学网公众号，再生元官网，诺华官网，天风证券研究所

图 7：2025 年 Top 20 跨国药企引进交易中，中国来源资产占交易数量的 21%



资料来源：医药魔方公众号，天风证券研究所

图 8：2025 年 Top 20 跨国药企引进交易中，中国来源资产占交易总金额的 40%



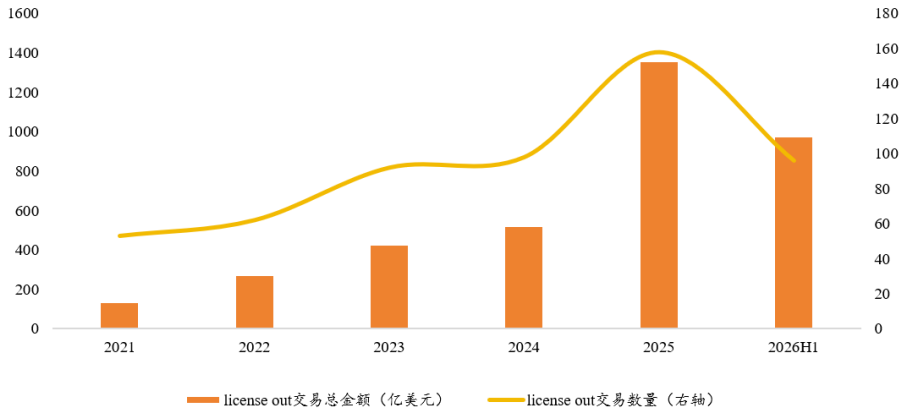
资料来源：医药魔方公众号，天风证券研究所

中国创新药出海正在从单一授权向多元化合作模式演进，风险共担、收益共享的 Co-Co（联合运营/共同开发）模式被视为药企实现国际化能力跃升的关键路径。2025 年 license-out（对外授权）共 158 笔，总金额 1,357 亿美元，同比增长 160%；2026 年上半年，该模式交易额已达 997 亿美元。但 License-out 模式下，本土药企仅获取短期首付与里程碑收益，长期处于分工底端，难以积累海外临床与商业化能力。在 2026 One BD 医药投融资交易大会上，Co-Co 以约 86 票登顶“最理想 BD 合作模式”投票，是第二名 NewCo（约 21 票）的 4 倍，是传统 License-out（约 14 票）的 6 倍。

近期密集达成的大额交易进一步印证了这一趋势，中国早期创新资产正获得全球顶级药企的重金押注。5 月 12 日，恒瑞医药与 BMS 签下最高 152 亿美元合作，13 个项目全部处于早期研发阶段；仅十七天后，信达生物与辉瑞达成 105 亿美元合作，海思科与礼来签署 30.5 亿美元协议。三笔交易总对价突破 287 亿美元，且均不涉及成熟管线，合作重心全部置于靶点发现、临床前候选分子等研发前端资产。这表明跨国药企对中国源头创新的认可已从临床阶段延伸至更早期的科研阶段，也为 Co-Co 模式的进一步实践提供了现实基础。

仅供内部参考，请勿外传！

图 9：2021~2026 年中国药品 license out 项目交易情况



资料来源：医药魔方 Info 公众号，天风证券研究所

图 10：风险共担、收益共享的 Co-Co（联合运营/共同开发）模式被视为药企实现国际化能力跃升的关键路径

维度	自主出海（自主国际临床+自建商业化）	产品授权出海（授权国际临床+商业化）	海外合作开发（合作国际临床+商业化）	NewCo 模式（授权新企业+融资+合作出海）
现状	较少，仅少数成功案例	目前主流方式	较为罕见	较少，企业积极尝试
依赖资源	依赖自身研发、资金、团队运营和商业化能力	合作伙伴的研发和商业化能力	较强的研发、项目管理能力和资金支持	依赖合作伙伴的商业化能力，以及资本方的资源
优势	·全自主，能够追求利润最大化 ·品牌打造，能力提升	·降低风险，快速进入海外市场 ·快速回笼资金	·保留更多权益和控制力 ·深度参与全球开发 ·海外临床运营注册能力提升	·在回笼资金、股权控制、后续权益间平衡 ·未来 NewCo 运作更加灵活
劣势	·投入大，高资金要求，风险集中 ·对产品竞争力、临床开发、商业化能力要求高	·大部分收益归合作方 ·存在退货风险 ·对产品海外控制弱和话语权少	·对资金和运营能力要求高·协调成本高	·交易金额相对较低 ·多方利益协调及海外运营难度大 ·交易模式复杂，设计难度大
适合企业	资金实力雄厚、国际运营能力强的 big pharma	资金不足、海外商业化资源有限的中小药企·需要优化管线布局的 big pharma	研发能力较强企业的特定重磅产品	研发能力强、早期资产潜力大，寻求海外市场的药企
最理想BD合作模式				

备注：最理想BD合作模式为2026 One BD医药投融资交易大会现场参会的数百名药企高管、BD负责人、投资人投票结果

资料来源：医药魔方，医药魔方公众号，天风证券研究所

2. 政策环境持续优化，全球专利到期潮释放合作需求

近年来，我国创新药支持政策持续完善，政策覆盖范围由审评审批改革逐步拓展至知识产权保护、医保支付和临床应用等环节。2015 年，我国启动临床试验数据自查核查，并出台药品医疗器械审评审批制度改革意见；2017 年正式加入 ICH，药品审评标准进一步与国际接轨。此后，创新药支持政策持续细化，2024 年国务院常务会议通过《全链条支持创新药发展实施方案》，进一步统筹医保支付、商业保险、药品配备和投融资等政策。

研发端，审评审批效率和原创成果保护力度不断提升。2018 年，创新药临床试验实行 60 日默示许可；2020 年，突破性治疗、附条件批准和优先审评等加快上市程序落地，新修订的《专利法》建立药品专利保护期补偿制度。2025 年，部分地区将创新药临床试验审评审批时限由 60 个工作日缩短至 30 个工作日，2026 年细胞与基因治疗药品进一步被纳入快速通道。

仅供内部参考，请勿外传！

支付端，医保与商业健康保险协同支持创新药准入。2021 年，“双通道”管理机制推动谈判药品进入定点医疗机构和药店；2023 年，《谈判药品续约规则》明确创新药可重新谈判续约。2025 年，国家医保目录新增 114 种药品，其中 50 种为 I 类创新药；首版商业健康保险创新药目录纳入 19 种药品，覆盖 CAR-T、罕见病用药等品种，多层次支付体系进一步完善。

临床应用端，创新药终端覆盖和基层准入空间持续拓宽。2026 年 1 月，相关政策明确鼓励创新药进入零售药店销售渠道；2026 年 7 月，《国家基本药物目录》收录药品增至 794 种，并首次纳入 16 种创新药，其中包括 4 种国产 I 类新药，为创新药进入基层医疗机构和基本用药体系打开增量空间。

图 11：近年来，我国创新药产业政策环境持续优化，从研发、支付到临床应用形成全方位支撑。

时间	事件类型	核心内容
2015年7月22日	标志性事件	“7.22”临床试验数据自查核查启动，创新药改革正式开启
2015年8月	标志性事件	国务院印发《关于改革药品医疗器械审评审批制度的意见》，创新药定义从“中国新”调整为“全球新”
2017年	标志性事件	中国正式加入ICH，药品审评标准与国际接轨
2018年	标志性事件	国家药品监督管理局、国家医疗保障局相继成立
2018年7月27日	医药相关政策	国家药品监督管理局发布《关于调整药物临床试验审评审批程序的公告》，落地60日临床试验默示许可制度
2019年	标志性事件	科创板正式创立，为创新药企业拓宽融资渠道
2020年1月22日	医药相关政策	修订版《药品注册管理办法》发布，明确药品新注册分类，优化创新药上市加速路径
2020年7月8日	医药相关政策	国家药品监督管理局发布3种加快上市工作程序，覆盖突破性治疗、附条件批准、优先审评三类情形
2020年10月17日	医药相关政策	《中华人民共和国专利法》修订，正式建立药品专利保护期补偿制度
2021年4月22日	医疗相关政策	国家医保局、国家卫健委联合发布《关于建立完善国家医保谈判药品“双通道”管理机制的指导意见》，保障谈判药品的供应与临床使用
2021年11月15日	医药相关政策	国家药监局药审中心发布《以临床价值为导向的抗肿瘤药物临床研发指导原则》，引导行业减少同质化研发，追求高价值创新
2022年2月21日	医药相关政策	国家药监局药审中心发布《药审中心加快创新药上市申请审评工作程序（试行）》，明确儿童、罕见病创新药的审评加速路径
2023年7月21日	医保相关政策	国家医疗保障局发布《谈判药品续约规则》，明确创新药可重新谈判续约
2023年8月25日	医药相关政策	国家药监局综合司发布《药品附条件批准上市申请审评审批工作程序（试行）》（修订稿征求意见稿），收紧附条件批准要求，降低研发不确定性风险
2024年7月5日	标志性事件	国务院常委会通过《全链条支持创新药发展实施方案》，统筹医保支付、商业保险、药品配备、投融资等政策，优化审评审批与医疗机构考核机制
2024年7月15日	医药相关政策	党的二十届三中全会审议通过相关决定，提出健全创新药与医疗器械发展机制，完善中医药传承创新发展机制
2025年1月3日	医药相关政策	国务院办公厅发布《关于全面深化医疗器械监管改革促进医药产业高质量发展的意见》，提出5方面24条改革举措，明确审评审批资源向重点创新药倾斜，按照“提前介入、一企一策、全程指导、研审联动”原则提供服务支持；完善药品试验数据保护制度，对罕见病用药、儿童用药等给予市场独占期
2025年9月12日	医药相关政策	2025年9月，国家药监局在前期试点基础上建立创新药临床试验审评审批30日通道；2026年7月发布征求意见稿，拟将符合条件的细胞与基因治疗药品纳入该通道。
2025年7月1日	医保相关政策	提出5方面16条举措，覆盖研发支持、医保准入、商保目录建设、临床应用保障等维度，为后续“双目录”等政策提供顶层框架
2025年12月7日	医保相关政策	发布2025年国家医保药品目录与首版商保创新药目录：医保目录新增114种药品，其中50种为1类创新药，数量与占比均创历年新高；首版商保创新药目录纳入19种药品，涵盖CAR-T、罕见病用药等品种，标志多层次支付体系正式成型
2025-2026年	医保相关政策	明确“创新不集采，集采非创新”核心原则；在集采制度设计中坚持“稳临床、保质量、防围标、反内卷”，新增机制削弱超低价竞争激励，为创新药上市初期保留合理定价空间
2026年1月22日	医药相关政策	明确鼓励创新药进入零售药店销售渠道，推动药品零售行业专业化、规范化发展，拓宽创新药商业化落地的终端路径
2026年7月9日	医药相关政策	时隔八年首次系统性调整《国家基本药物目录》，目录收录药品增至794种；本次调整尝试将创新药纳入遴选范围，最终调入4种 I 类创新药，为更多创新药进入基本药物目录探索路径。

资料来源：医药魔方公众号，中国政府网，国家药品监督管理局等，天风证券研究所

专利周期承压驱动 MNC 加大 BD、授权引进与并购投入，结构性危机为中国药企带来出海契机。未来数年内，多家跨国药企正迈入一个密集的专利悬崖期，据 Drug Patent Watch

仅供内部参考，请勿外传！

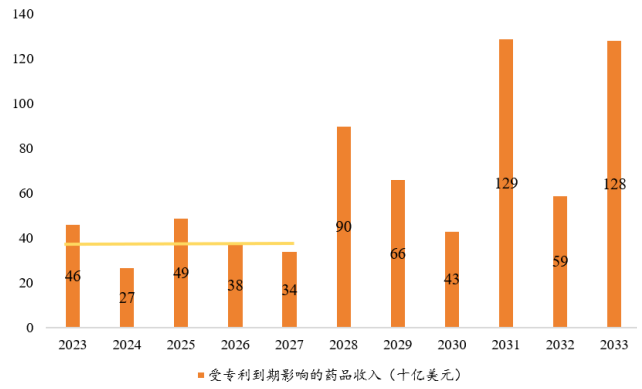
数据，2025 至 2030 年间，全球制药行业将面临总计约 2360 亿美元的专利悬崖，近 70 款重磅药物将陆续失去独占权。同时受影响企业集中度高，据医药魔方测算，即将到期的药物占到了 BMS、辉瑞、阿斯利康、诺华和再生元 2024 年合并总收入的 30%以上，对其业绩稳定性构成实质性威胁，管线补位迫在眉睫。在此背景下，全球医药 BD 与并购活动有望持续升温，据 E 药经理人公众号测算，2026 年全年并购总规模有望接近 2000 亿美元。我们认为，在专利悬崖造成增长缺口、跨国药企加快寻找外部优质管线的背景下，中国创新药资产有望成为 MNC 补充产品管线的重要选择，行业景气度有望延续。

图 12：未来数年内，多家跨国药企正迈入一个密集的专利悬崖期



资料来源：药时代公众号，天风证券研究所

图 13：受专利到期影响的药品收入



资料来源：中国医药创新促进会，天风证券研究所

图 14：重大专利到期事件

药企	产品	专利到期年份	受影响收入
百时美施贵宝	Eliquis	2026	$15Bn
默克 / 默沙东	Keytruda	2028	$29Bn
百时美施贵宝	Opdivo	2028	$10Bn
强生	Darzalex	2029	$19Bn
赛诺菲	Dupixent	2031	$26Bn
诺和诺德	Ozempic	2031	$17Bn
艾伯维	Skyrizi	2033	$32Bn
艾伯维	Rinvoq	2033	$17Bn
第一三共	Enhertu	2033	$14Bn

资料来源：中国医药创新促进会，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

3. 上证科创板生物医药指数简介

3.1. 指数简介

上证科创板生物医药指数从科创板市场中选取 50 只市值较大的生物医药、生物医学工程、生物农业、生物质能及其他生物业等领域上市公司证券作为指数样本，反映科创板生物医药相关上市公司证券的整体表现。指数样本每季度调整一次，样本调整实施时间分别为每年 3 月、6 月、9 月和 12 月的第二个星期五的下一交易日。

图 15：上证科创板生物医药指数概况

指数名称	上证科创板生物医药指数□
指数简称	科创生物
指数代码	000683.SH
指数基日	2019年12月31日
指数基点	1000点
发布日期	2022年5月9日
成分数量	50只
样本空间	指数样本空间由满足以下条件的科创板上市的股票和红筹企业发行的存托凭证组成： （1）上市时间超过 6 个月，除非上市以来日均总市值排名在科创板市场前5 位且上市时间超过 3 个月； （2）非退市风险警示证券。
选样方法	（1）对于样本空间内符合可投资性筛选条件的证券，选取生物医药、生物医学工程、生物农业、生物质能、其他生物业等领域上市公司证券作为待选样本； （2）将待选样本按照过去一年日均总市值由高到低排名，选取排名前50 的证券作为指数样本。
调仓频率	指数样本每季度调整一次，样本调整实施时间分别为每年3月、6月、9月和12月的第二个星期五的下一交易日。

资料来源：iFind，天风证券研究所

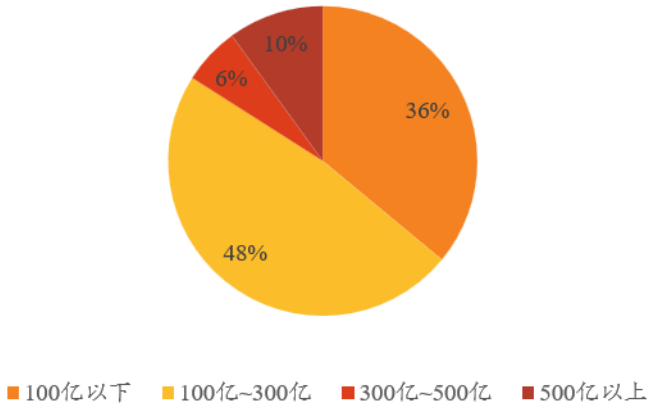
3.2. 市值分布

截至 2026 年 7 月 16 日，上证科创板生物医药指数中总市值在 100 亿元以下的成份股共 18 只，合计占比 36%；总市值位于 100 亿元至 300 亿元的成份股共 24 只，合计占比 48%；总市值位于 300 亿元至 500 亿元的成份股共 3 只，合计占比 6%；总市值在 500 亿元以上的成份股共 5 只，合计占比 10%。整体来看，该指数成份股以 300 亿元以下的中小市值公司为主，合计占比 84%，其中 100 亿元至 300 亿元区间的成份股数量最多。

图 16：上证科创板生物医药指数成分股的市值分布



仅供内部参考，请勿外传！



资料来源：iFind，天风证券研究所

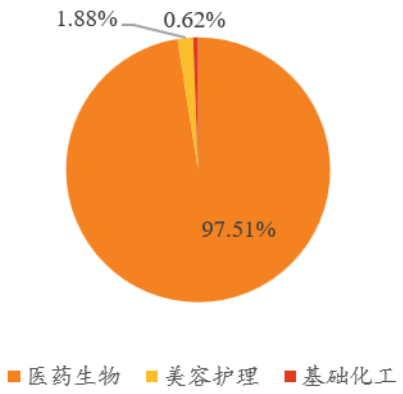
备注：统计时间截至 2026/7/16

3.3. 行业分布

截至 2026 年 7 月 16 日，上证科创板生物医药指数行业分布高度集中。从申万一级行业看，医药生物行业权重为 97.51%，美容护理和基础化工行业权重分别为 1.88%和 0.62%。从申万三级行业看，医疗器械、化学药和生物药品的权重占比较高，分别为 32.17%、28.94%和 27.48%，合计占比 88.59%；此外，制药与生物科技服务、美容护理和化学制品的权重分别为 8.93%、1.88%和 0.62%。整体来看，指数主要覆盖医疗器械、化学药和生物药品等核心细分领域，行业主题特征鲜明。

指数创新药成份覆盖度较高，代表性企业较为集中。按创新药概念名单口径统计，上证科创板生物医药指数 50 只成份股中共有 31 只涉及创新药，数量占比达 62%。其中，艾力斯、百济神州分别位列指数第二、第三大权重股，此外还纳入百利天恒、荣昌生物、君实生物、泽璟制药和迪哲医药等代表性企业，覆盖小分子靶向药、单克隆抗体、双抗及 ADC 等多元技术路径。代表性产品包括艾力斯的伏美替尼、百济神州的泽布替尼和替雷利珠单抗、百利天恒的 BL-B01D1、荣昌生物的泰它西普和维迪西妥单抗，以及君实生物的特瑞普利单抗等。整体来看，该指数集中覆盖了一批兼具自主研发管线、商业化产品和海外授权或全球市场拓展能力的药企，具备较高的创新药含量和较为鲜明的出海属性。

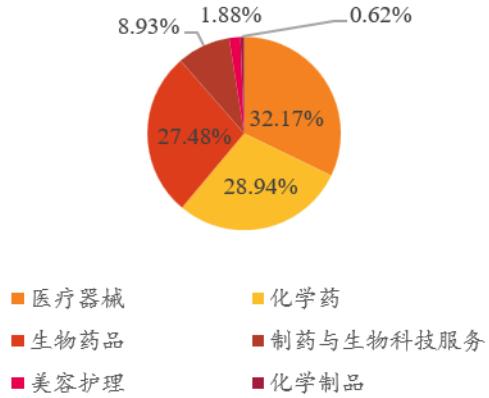
图 17：上证科创板生物医药指数申万一级行业分布



资料来源：iFind，天风证券研究所

备注：统计时间截至 2026/7/16

图 18：上证科创板生物医药指数申万三级行业分布



资料来源：iFind，天风证券研究所

备注：统计时间截至 2026/7/16

3.4. 前十大权重股

截至 2026 年 7 月 16 日，上证科创板生物医药指数前十大权重股合计权重为 51.84%，权重集中度较高，平均总市值为 765.17 亿元。从申万一级行业看，前十大权重股均属于医药生

仅供内部参考，请勿外传！

物行业；从申万三级行业看，主要覆盖化学制剂、医疗设备和其他生物制品等细分领域，其中化学制剂相关标的数量最多。联影医疗、艾力斯和百济神州位居前三大权重股，权重分别为 8.05%、6.42%和 6.38%。从盈利能力看，前十大权重股的 ROE(TTM)中位数为 10.30%，整体具备一定盈利基础。

图 19：上证科创板生物医药指数前十大权重股

证券代码	证券简称	申万一级	申万三级	权重	总市值(亿元)	ROE(TTM,20260716)
688271.SH	联影医疗	医药生物	医疗设备	8.05%	920.75	8.6426
688578.SH	艾力斯	医药生物	化学制剂	6.42%	558.45	31.1817
688235.SH	百济神州	医药生物	化学制剂	6.38%	2,670.28	9.5757
688301.SH	奕瑞科技	医药生物	医疗设备	5.59%	296.17	11.0201
688506.SH	百利天恒	医药生物	化学制剂	5.29%	1,374.17	-22.9767
688331.SH	荣昌生物	医药生物	其他生物制品	5.05%	642.24	32.8831
688266.SH	泽璟制药	医药生物	化学制剂	4.71%	365.32	29.0667
688180.SH	君实生物	医药生物	其他生物制品	3.95%	344.80	-11.2086
688617.SH	惠泰医疗	医药生物	医疗耗材	3.36%	297.21	29.1983
688131.SH	皓元医药	医药生物	医疗研发外包	3.06%	182.32	7.8725

资料来源：iFind，天风证券研究所

备注：统计时间截至 2026/7/16

3.5. 发展潜力

2022Q2 以来，上证科创板生物医药指数营业收入在经历 2023 年的阶段性调整后逐步恢复增长。2023 年各季度累计营业收入同比增速仍为负，但降幅由 2023Q1 的 34.19%逐步收窄至 2023Q4 的 3.34%；2024 年营收明显回暖，全年累计营业收入达到 1,146.79 亿元，同比增长 22.35%。2025Q1 营业收入短暂回落后增速逐季改善，2025 年全年累计营业收入升至 1,302.53 亿元，同比增长 17.69%；2026Q1 累计营业收入为 319.57 亿元，同比增长 22.34%，经营规模延续扩张态势。

盈利端呈现出更为明显的修复弹性。指数累计归母净利润在 2023 年一度陷入亏损，2023 年全年为-53.58 亿元；2024 年实现扭亏，全年累计归母净利润回升至 22.53 亿元。2025 年盈利改善趋势进一步确立，累计归母净利润逐季增长，全年达到 97.56 亿元，同比增长 364.62%；2026Q1 累计归母净利润为 35.77 亿元，同比增长 596.93%。整体来看，指数营收增长动能逐步增强，盈利能力已从周期底部加速修复，基本面改善趋势较为明确；但当前利润高增速部分受到低基数影响，后续仍需关注盈利增长的持续性及成份股之间的业绩分化。

3.6. 业绩表现

以 2025 年 1 月 1 日至 2026 年 7 月 16 日为样本期，上证科创板生物医药指数区间涨跌幅为 25.94%，平均年化收益率为 21.34%，年化波动率为 27.65%，年化夏普比率为 0.65，最大回撤为 31.86%。整体而言，该指数的区间涨跌幅和平均年化收益率均高于同期沪深 300，但低于中证 500 和中证 1000；同时，其年化波动率和最大回撤均高于三大宽基指数，夏普比率相对较低。从年度表现来看，指数在 2025 年取得 25.31%的收益，跑赢同期沪深 300，但落后于中证 500 和中证 1000。2026 年初至 7 月 16 日，指数上涨 0.50%，略高于中证 1000，但低于沪深 300 和中证 500。综合来看，上证科创板生物医药指数展现出一定的收益弹性，但波动和回撤风险相对较高，风险调整后的收益表现仍有提升空间。

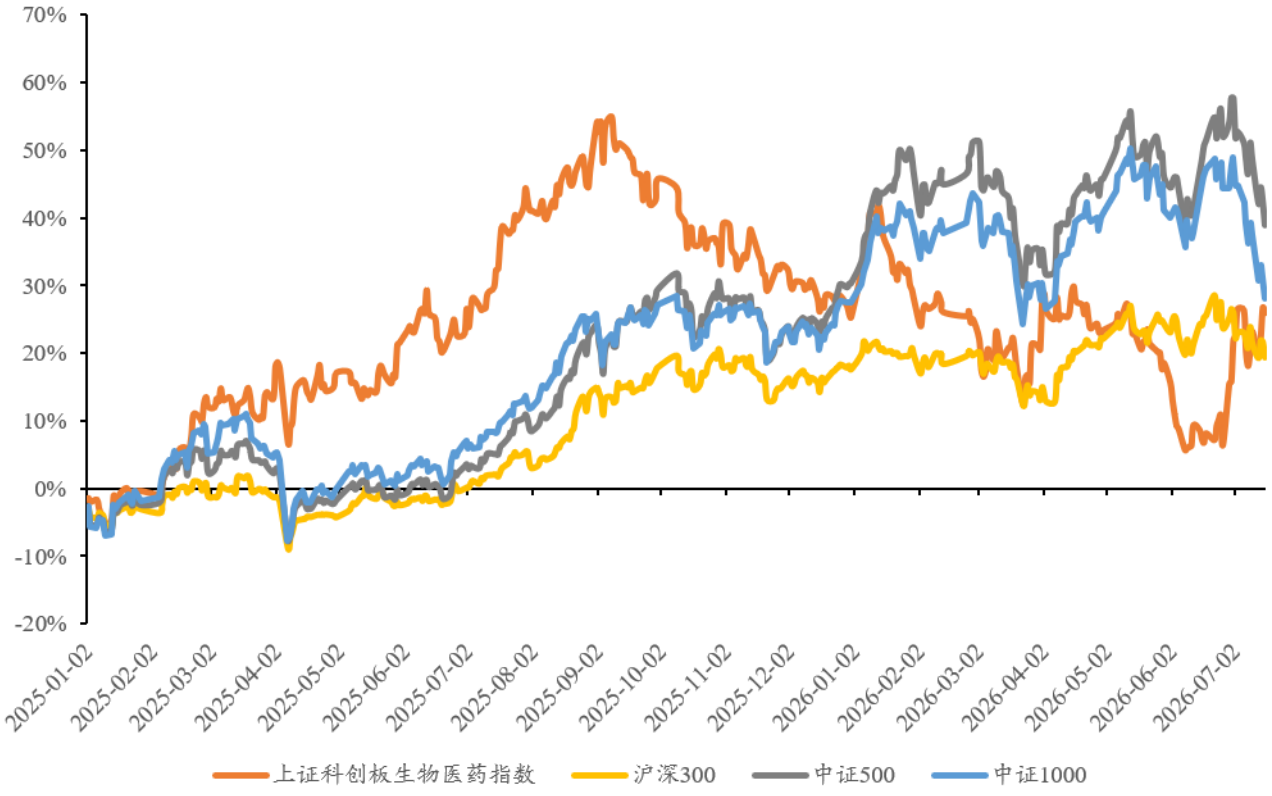
图 20：业绩对比表现（2025.1.1-2026.7.16）

指标名称	上证科创板生物医药指数	沪深300	中证500	中证1000
2025	25.31%	17.66%	30.39%	27.49%
2026.1.1-2026.7.16	0.50%	1.48%	6.56%	0.48%
区间涨跌幅（2025.1.1-2026.7.16）	25.94%	19.40%	38.95%	28.10%
平均收益率（年化）	21.34%	14.25%	28.12%	21.58%
年化波动率	27.65%	16.52%	22.79%	23.77%
Sharpe（年化）	0.65	0.72	1.02	0.76
最大回撤	31.86%	10.49%	14.06%	16.87%

资料来源：iFind，天风证券研究所

图 21：指数累计涨跌幅（2025.1.1-2026.7.16）

仅供内部参考，请勿外传！



资料来源：iFind，天风证券研究所

4. 科创医药 ETF 华夏

华夏基金成立于1998年4月9日,服务个人客户数量超2.4亿户,拥有超25年资产管理经验。截至2025年2季度末,华夏基金管理资产总规模超3.03万亿,是境内最大的基金管理公司之一,管理规模持续行业领先。华夏基金也是境内唯一一家连续 8 年获评"被动投资金牛基金公司"奖的基金公司。

科创医药 ETF 华夏（场内简称 “科创药” ，基金代码 “588130” ）于 2025 年 5 月 28 日上市，跟踪上证科创板生物医药指数。截至 2026 年 7 月 16 日，科创药基金规模为 3.23 亿元，2025.7.16-2026.7.16 日均成交额为 1,036 万元。华夏上证科创板生物医药 ETF 共有 2 只联接基金：华夏上证科创板生物医药 ETF 发起式联接 A（基金代码 “027142.OF” ）和华夏上证科创板生物医药 ETF 发起式联接 C（基金代码 “027143.OF” ）。

图 22：科创医药 ETF 华夏

基金全称	华夏上证科创板生物医药交易型开放式指数证券投资基金
场内简称	科创药
基金经理	鲁亚运
基金代码	588130
上市日期	2025/05/28
标的指数代码	000683.SH
标的指数名称	上证科创板生物医药指数
投资类型	股票型基金
投资目标	紧密跟踪标的指数，追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化。本基金力争日均跟踪偏离度的绝对值不超过0.2%，年跟踪误差不超过2%。
管理费率	0.50%
托管费率	0.10%

资料来源：iFind，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

5. 风险提示

产业发展进程不及预期：受技术突破难度、市场需求培育速度、产业链配套成熟度等多重因素影响，相关产业的整体发展速度和规模可能低于市场原先的乐观预期；

政策出台和落地具备不确定性：由于行业支持政策的具体细则、出台时间表以及各级政府的实际落地执行情况均存在较大的不确定性，这可能为产业发展带来预期外的波动与挑战；

宏观经济波动：整体经济环境的周期性变化、增长放缓或突发性冲击，可能影响市场需求、企业投融资活跃度和供应链稳定性，进而对产业的超短期表现与长期成长路径产生扰动。

ETF 投资可能面临跟踪误差、二级市场折溢价及流动性等风险：ETF 投资可能面临市场波动、行业集中、科创板个股退市及流动性等风险，实际收益也可能因跟踪误差、折溢价等因素偏离标的指数。基金过往业绩不代表未来表现，投资者应结合自身风险承受能力审慎投资。

仅供内部参考，请勿外传！

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区东长治路 855 号北外滩金茂中心 T1 栋 19 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200082	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-60256006	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	传真：(86755)-82571995
			邮箱：research@tfzq.com