

证券研究报告

强生押注in vivo CAR-T领域，行业热度有望持续提升

生物医药 强于大市（维持）

平安证券研究所生物医药团队

分析师：叶寅 投资咨询编号:S1060514100001 邮箱：YEYIN757@PINGAN.COM.CN
倪亦道 投资咨询编号:S1060518070001 邮箱：NIYIDAO242@PINGAN.COM.CN
韩盟盟 投资咨询编号:S1060519060002 邮箱：HANMENG MENG005@PINGAN.COM.CN
裴晓鹏 投资咨询编号:S1060523090002 邮箱：PEIXIAOPENG719@PINGAN.COM.CN
何敏秀 投资咨询编号:S1060524030001 邮箱：HEMINXIU894@PINGAN.COM.CN
王钰畅 投资咨询编号:S1060524090001 邮箱：WANGYUCHANG804@PINGAN.COM.CN
曹艳凯 投资咨询编号:S1060524120001 邮箱：CAOYANKAI947@PINGAN.COM.CN
张梦鸽 投资咨询编号:S1060525070003 邮箱：ZHANGMENGGE752@PINGAN.COM.CN

2026年8月3日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

周观点



行业观点

- 2026年7月29日，Sail Biomedicines宣布与强生签署体内CAR-T战略合作。公告给出的最高潜在经济总额约为35.05亿美元：7.85亿美元初始付款，其中包括4.65亿美元股权投资；最高1.4亿美元与开发里程碑挂钩；强生还获得一项独家选择权，未来若决定收购Sail，将另行支付25.8亿美元。
- MNC陆续布局in vivo CAR-T领域，行业达成多个大额BD交易。根据医麦客，2025年以来，MNC在in vivo CAR-T领域的交易总额已突破150亿美金。此外，in vivo CAR-T在临床数据持续得到验证，2026年 ASCO 年会上，Kelsonia 公布 BCMA in vivo CAR-T KLN-1010 的 I 期 inMMycAR 研究数据：全部 18 例复发/难治性多发性骨髓瘤患者在治疗后 1 个月骨髓中均达到微小残留病（MRD）阴性，客观缓解率（ORR）达 100%。2026 年 EHA 年会上，传奇生物 CD19/CD20 双靶 in vivo CAR-T LB2501 治疗复发/难治性 B 细胞非霍奇金淋巴瘤 I 期临床首次公布：在较高剂量水平下，LB2501 达到了 100%（6/6）的 ORR 以及 83.3%（5/6）的完全缓解率（CR）。
- 建议关注在in vivo CAR-T领域有布局的相关标的，如石药集团、安科生物、科济药业、云顶新耀等。

重大MNC交易并购事件(2025年一至今)

交易双方	交易形式	载体形式	交易内容	时间
阿斯利康/EsoBiotec	收购	慢病毒载体	4.25亿美元预付款+5.75亿美元里程碑	2025年3月
艾伯维/Capstan	收购	LNP-mRNA	21亿美元	2025年6月
吉利德/Interius	收购	慢病毒载体	3.5亿美元	2025年8月
BHS/Orbital	收购	LNP-环状RNA	15亿美元	2025年10月
吉利德/普瑞金	合作开发	下一代原位编辑疗法	1.2亿美元预付款+15.2亿美元里程碑+销售分成	2025年10月
礼来/Orna	收购	LNP-环状RNA	24亿美元	2026年2月
礼来/Kelsonia	收购	慢病毒载体	70亿美元(含32.5亿美元预付款)	2026年4月
强生/Sai1	收购+期权	环状RNA+纳米递送	7.85亿美元首期付款+25.8亿美元收购选择权	2026年7月

资料来源：医药魔方、医麦客，平安证券研究所



周观点



投资策略

投资建议：中国创新药企全球竞争力持续提升，从治疗领域和技术平台两个维度把握创新主线：1) 潜力治疗领域方面，除肿瘤与免疫等存量热门领域，可关注代谢领域（如减重）、慢病领域（如高血压、高血脂）、中枢神经领域（如AD、帕金森）等方向。2) 潜力技术平台方面，可关注小核酸药物、放射性药物（RDC）、CART疗法等方向。建议关注百济神州、和誉-B、加科思-B、东诚药业、远大医药、甘李药业、通化东宝、众生药业、京新药业、康辰药业、苑东生物等。

CXO和上游：行业环境方面，医药融资小幅增长，BD交易、H股IPO回暖等因素激活创新热情，订单端呈现回暖态势。投资思路上，外向型CXO整体需求增长，可关注提前布局多肽、小核酸、ADC等新兴领域的公司。内向型CXO订单端回暖，建议重点关注SMO、临床前CRO等领域的公司。生命科学上游持续演绎“海外开拓+国内渗透”的核心发展逻辑。建议关注凯莱英、药康生物、奥浦迈等。

器械：短期来看国内市场受政策影响有所承压，随着反内卷政策持续出台、大部分赛道集采出清、企业持续进行创新升级和国际业务拓展，行业基本面有望改善，关注相关业绩边际改善机会。建议关注迈瑞医疗、惠泰医疗、迈普医学、微电生理。



周观点



行业要闻荟萃

1、阿斯利康CLDN18.2 ADC首个III期研究达到OS主要终点；2、翰森B7-H3 ADC第二项III期研究成功；3、恒瑞医药HER3 ADC申报上市；4、恒瑞医药长效胰岛素类似物获批上市。



行情回顾

上周医药板块上涨2.60%，同期沪深300指数下跌1.31%，医药行业在27个行业中涨跌幅排名第19位。上周港股医药板块下跌1.36%，同期恒生综指上涨3.69%医药行业在11个行业中涨跌幅排名第11位。



风险提示

1) **政策风险**：医保控费、药品降价等政策对行业负面影响较大；2) **研发风险**：医药研发投入大、难度高，存在研发失败或进度慢的可能；3) **公司风险**：公司经营情况不达预期。

行业要闻荟萃



1、阿斯利康CLDN18.2 ADC首个III期研究达到OS主要终点

7月27日，阿斯利康宣布Sonesitatug vedotin (Sone-Ve, AZD0901/CMG901) 治疗胃癌的III期CLARITY-Gastric01研究取得了积极结果。这是Sone-Ve披露的第一个III期研究结果。

点评：胃癌是全球第五大癌症，也是癌症相关死亡的第五大原因。2024年，近100万例患者被新诊断为胃癌，死亡患者约65万例。大多数晚期胃癌患者在接受一线标准治疗后仍会出现疾病进展，后续治疗结局较差，接受二线及后续系统治疗的患者的中位OS为5-9个月。CLDN18.2已成为胃癌的重要治疗靶点。据估计，CLDN18.2在大约60%的胃癌及胃食管结合部腺癌的25%或以上的肿瘤细胞中表达。



2、翰森B7-H3 ADC第二项III期研究成功

7月28日，翰森制药宣布Risvutatug Rezetecan (HS-20093) 治疗骨肉瘤的III期ARTEMIS-011研究达到了无进展生存期 (PFS) 主要终点。

点评：骨肉瘤是最常见的恶性骨肿瘤，占全部恶性骨肿瘤的35%，已被列入国家卫健委发布的《第二批罕见病目录》。骨肉瘤中位发病年龄为20岁，是儿童和青少年最常见的原发性恶性肿瘤。约20%-30%的局限性（非转移性）骨肉瘤患者和80%的转移性骨肉瘤患者会进入进展期（复发或转移）。进展期骨肉瘤患者的5年生存率仅约20%。在全球范围内，接受一线化疗后的复发或难治性骨肉瘤患者的治疗选择有限，缺少明确的标准治疗。对于既往二线经治后进展的骨肉瘤患者，治疗选择更为有限，存在巨大未满足的临床需求。

行业要闻荟萃



3、恒瑞医药HER3 ADC申报上市

7月29日，CDE官网显示，恒瑞医药的瑞康芦泽妥塔单抗（ruzaltatug rezetecan，SHR-A2009）上市申请获受理，推测适应症为：EGFR突变晚期非小细胞肺癌。

点评：SHR-A2009是恒瑞医药子公司苏州盛迪亚生物医药有限公司自主研发的、以HER3为靶点的ADC，由全人源HER3单克隆抗体和DNA拓扑异构酶I抑制剂偶联而成。2026年5月，恒瑞医药宣布SHR-A2009治疗EGFR突变晚期非小细胞肺癌III期临床研究达到主要终点。SHR-A2009-301研究入组498例受试者，按照1:1随机入组，分别接受SHR-A2009单药或含铂双药化疗治疗，直至出现疾病进展等原因终止研究用药。主要研究终点为盲态独立中心评估（BICR）的PFS。研究结果显示，SHR-A2009较含铂双药化疗，可显著延长患者PFS。



4、恒瑞医药长效胰岛素类似物获批上市

7月29日，NMPA官网显示，恒瑞医药的1类新药舒地胰岛素注射液（INS068）获批上市，用于治疗成人2型糖尿病。该药为国内首个自主研发的长效胰岛素类似物原创1类新药。

点评：舒地胰岛素是一种新型的可溶性长效胰岛素类似物，每日一次皮下注射给药，基于desB30人胰岛素设计并对其B29位赖氨酸进行侧链修饰而成。药物半衰期约为21小时，在稳态下正葡萄糖钳夹试验中降糖效果可持续超过42小时。

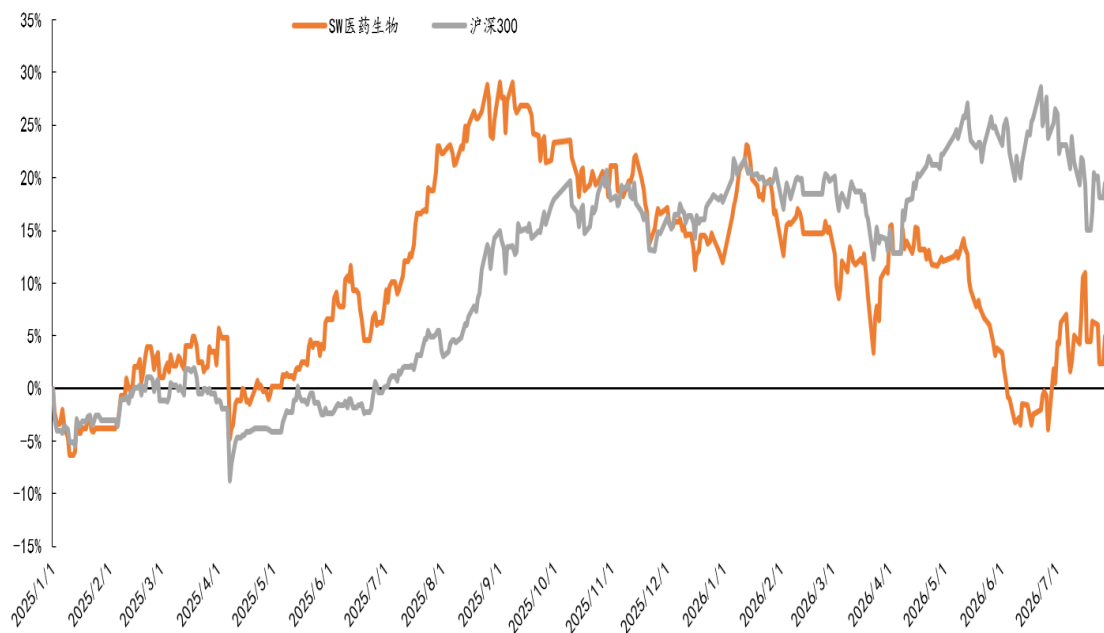


涨跌幅数据

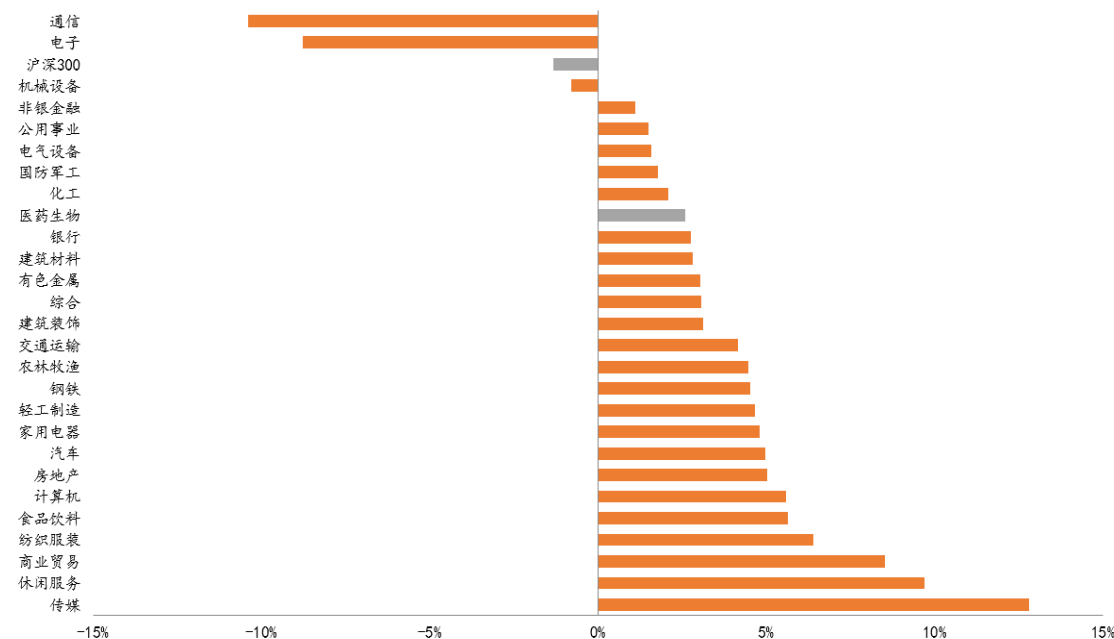
本周回顾

上周医药板块上涨2.60%，同期沪深300指数下跌1.31%；申万一级行业中24个板块上涨，3个板块下跌，医药行业在27个行业中涨跌幅排名第19位。

医药行业2025年初至今市场表现



全市场各行业上周涨跌幅





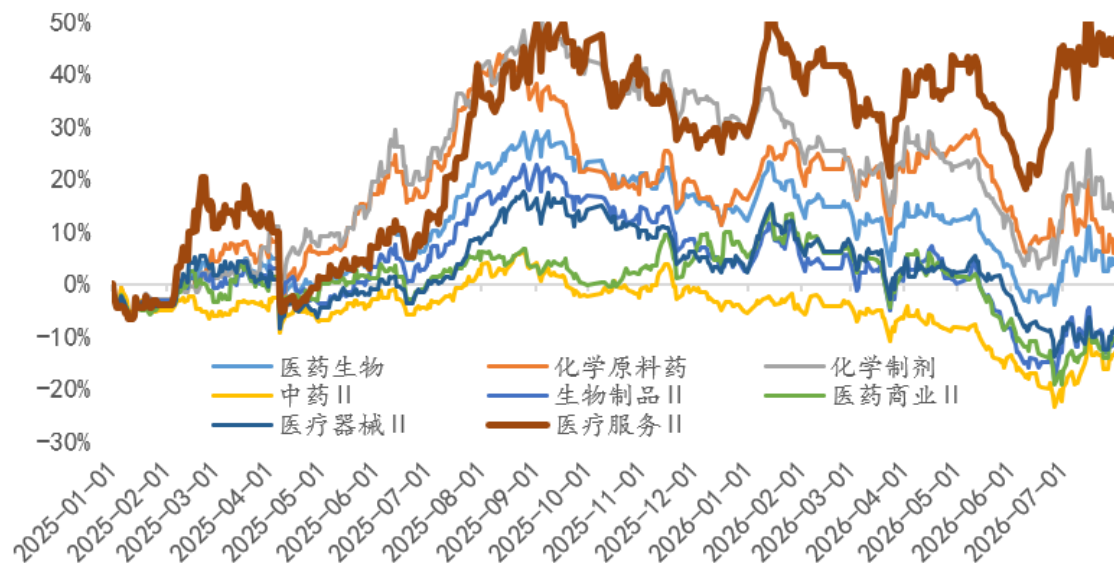
涨跌幅数据

本周回顾

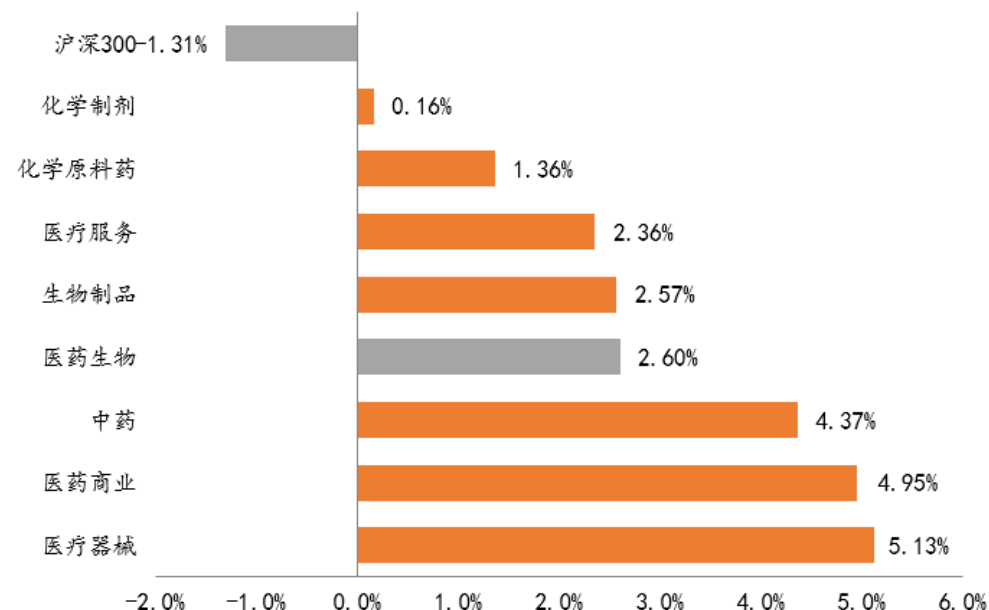


医药子行业涨幅最大的为医疗器械。截止2026年7月31日，医药板块估值为29.29倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部A股（剔除金融）的估值溢价率为8.92%。

医药板块各子行业2025年初至今市场表现



医药板块各子行业上周涨跌幅





上周医药行业涨跌幅靠前个股

本周回顾



上周医药生物A股标的中：

涨幅TOP3：中红医疗（+44.01%）、爱朋医疗（+25.74%）、陇神戎发（+22.81%）。

跌幅TOP3：欧林生物（-15.88%）、益方生物（-15.33%）、万邦医药（-14.33%）。

表现最好的15支股票				表现最差的15支股票			
序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%	序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%
1	300981. SZ	中红医疗	44.01	1	688319. SH	欧林生物	-15.88
2	300753. SZ	爱朋医疗	25.74	2	688382. SH	益方生物	-15.33
3	300534. SZ	陇神戎发	22.81	3	301520. SZ	万邦医药	-14.33
4	000566. SZ	海南海药	21.58	4	301257. SZ	普蕊斯	-11.60
5	603716. SH	塞力医疗	17.01	5	688202. SH	美迪西	-11.19
6	300244. SZ	迪安诊断	16.54	6	688221. SH	前沿生物	-10.88
7	300341. SZ	麦克奥迪	16.52	7	688356. SH	键凯科技	-10.80
8	301033. SZ	迈普医学	14.07	8	688266. SH	泽璟制药	-10.19
9	688131. SH	皓元医药	14.04	9	688176. SH	亚虹医药	-9.70
10	002622. SZ	皓宸医疗	13.64	10	603222. SH	济民医疗	-9.48
11	688767. SH	博拓生物	13.60	11	688513. SH	苑东生物	-8.69
12	603108. SH	润达医疗	13.36	12	301393. SZ	昊帆生物	-8.59
13	688426. SH	康为世纪	12.78	13	603127. SH	昭衍新药	-8.22
14	688410. SH	山外山	12.66	14	688192. SH	迪哲医药	-8.18
15	000766. SZ	通化金马	12.62	15	688277. SH	天智航	-8.17



港股医药板块行情回顾



上周医药板块下跌1.36%，同期恒生综指上涨3.69%；WIND一级行业中8个板块上涨，3个板块下跌，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第11位。截止2026年7月31日，医药板块估值为22.03倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部H股的估值溢价率为91.50%。

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2026版权所有。保留一切权利。