下载日志已记录，仅供内部参考

生物医药行业周报：

RAS 靶向药里程碑突破，中报季业绩兑现，看好创新药产业链及低位个股

本周（8 月 24 日-28 日）A 股医药指数小幅调整，港股医药相对占优：申万医药生物指数下跌 1.43%，相比沪深 300 指数跑输 1.22 个百分点；恒生医疗保健指数上涨 0.32%，相比恒生指数跑赢 1.95 个百分点。A 股申万医药生物的 13 个子板块中，中药Ⅲ（+2.02%）、医药流通（+1.67%）、血液制品（+1.62%）涨幅居前。**近期观点方面**，FDA 批准全球首个广谱 RAS 靶向药 Daraxonrasib（“不可成药”靶点历史性突破），叠加 Moderna 个体化 mRNA 肿瘤疫苗 III 期成功，海外创新药正进入里程碑收获期；国内方面，中报季企业业绩正密集兑现、同时 BD 出海加速落地。同时 WCLC、ESMO 年会临近，我们继续看好医药行情，推荐创新药、CXO、AI 与生命科学上游、药房等。

- **行情复盘：1）指数：**A 股医药小幅调整，港股医药跑赢大盘。A 股方面，申万医药生物位列 31 个申万一级行业第 29 位，港股医疗保健行业在 11 个万得行业排名第 5 位。**2）估值：**申万医药生物、恒生医疗保健指数 PE（TTM）分别为 33.76 倍、28.93 倍，较各自基准指数溢价 144.88%、153.80%。**3）结构上，**A 股医药 13 个子板块中，5 个子板块收涨，中药Ⅲ（+2.02%）、医药流通（+1.67%）、血液制品（+1.62%）涨幅居前。个股表现分化，RAS 靶向药及创新药出海方向相对较强，CXO 板块出现阶段性调整。
- **近期观点：RAS 靶向药里程碑突破，中报季业绩兑现，看好创新药产业链。**
- **全球创新药进入“里程碑收获期”，RAS 靶向药与 mRNA 疫苗验证源头创新价值。**8 月 26 日，FDA 批准全球首个广谱 RAS 靶向药 daraxonrasib（RASONQUE）用于转移性胰腺癌，关键 III 期 mOS 13.2 个月 vs 化疗 6.7 个月（HR=0.40），“不可成药”靶点实现历史性突破，叠加 8 月 19 日 Moderna/默沙东个体化 mRNA 肿瘤疫苗 III 期成功，海外创新药产业趋势持续强化，并验证国内 RAS 赛道（加科思泛 KRAS、劲方医药 KRAS G12D 等）的成药价值。国内端，中报季业绩密集兑现，荣昌生物、英矽智能、君实生物扭亏为盈，海思科归母净利润+427%，BD 出海交易持续落地，创新药“业绩+BD”双轮驱动逻辑持续验证。方向上，我们关注海外端、研发端资产及低位+业绩改善个股：

  展望后市，我们认为随着中报季业绩验证及创新药管线催化预期到来（WCLC、ESMO 年会为近期重要观察窗口），看好医药行情持续向上，推荐海外端、研发端资产及低位+业绩改善个股，推荐创新药产业链，CXO 与生命科学上游、药房等。

  1）创新药出海：出海现金流标的如科伦博泰、信达生物、复宏汉霖、映恩生物、和铂医药等；**RAS 赛道映射标的**如加科思-B、劲方医药-B；**关注 9 月潜在港股通进通标的**如复宏汉霖、和铂医药-B、基石药业-B、瑞博生物-B、剂泰科技-P 等；

  2）CRO：益诺思、昭衍新药、泰格医药、美迪西、诺斯格等；**CDMO**：药明康德、药明合联、药明生物、康龙化成、凯莱英、普洛药业、皓元医药等；

  3）生命科学上游：百奥赛图、奥浦迈、金斯瑞生物科技等；

推荐（维持）

消费品/生物医药

行业规模

		占比%
股票家数（只）	472	9.1
总市值（十亿元）	5996.5	5.3
流通市值（十亿元）	5519.6	5.5

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	3.9	-5.2	-10.4
相对表现	3.1	-3.0	-13.7

资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

1、《生物医药行业周报-mRNA 肿瘤疫苗首次Ⅲ期成功，有望开启个体化 IO 新时代，关注国内映射和产业链受益》2026-08-23

2、《MRNA 大涨 177%，mRNA 癌症疫苗 III 期阳性，个体化肿瘤免疫治疗开启全新阶段》2026-08-20

3、《从算法叙事到管线价值，临床兑现与商业化爆发在即—AI 制药行业专题》2026-08-19

梁广楷 S1090524010001
liangguangkai@cmschina.com.cn
许菲菲 S1090520040003
xufeifei@cmschina.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

4）药房：关注经营改善标的，龙头重启扩张、低位低估值标的：益丰药房、大参林、老百姓等。

- **风险提示：研发失败、市场竞争加剧、政策风险、地缘政治风险等。**

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

一、 本周生物医药行业行情复盘及分析 4
1.1 整体行情 4
1.2 医药行业动态 6
1.3 重要事件列表 7
二、 近期观点：RAS 靶向药里程碑突破，中报季业绩兑现，看好创新药出海与 CXO 产业链 7
三、 风险提示 8

图表目录

表 1：本周 A 股与港股核心指数涨跌幅情况统计 4
表 2：本周 A 股与港股核心指数估值情况统计 4
表 3：本周申万医药生物子板块涨跌幅情况统计 4
表 4：本周 A 股医药生物板块涨跌幅前十个股统计 5
表 5：本周 H 股医药生物板块涨跌幅前十个股统计 5
表 6：医药生物行业重要事件列表 7

下载日志已记录，仅供内部参考

一、本周生物医药行业行情复盘及分析

1.1 整体行情

核心指数方面，本周 A 股市场震荡分化，沪深 300 下跌 0.21%， SW 医药生物下跌 1.43%，相比沪深 300 跑输 1.22pp。港股方面，恒生指数跌 1.63%，恒生医疗保健指数涨 0.32%，相比恒生指数跑赢 1.95pp。

表 1：本周 A 股与港股核心指数涨跌幅情况统计

指数	收盘价	本周涨跌幅（%）	近 1 月涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅（%）
沪深 300	4609.18	-0.21	-1.98	-0.45
万得全 A	6504.45	0.61	2.50	1.47
申万医药生物	7903.16	-1.43	4.34	-2.24
超额收益（vs 沪深 300）	—	**-1.22**	**6.32**	**-1.79**
恒生指数	25584.79	-1.63	1.50	-0.18
恒生医疗保健	3911.11	0.32	11.90	6.82
超额收益（vs 恒生指数）	—	**1.95**	**10.40**	**7.00**

资料来源：Wind、招商证券整理

板块估值方面，申万医药生物 PE(TTM) 为 33.76x，相对沪深 300 溢价率为 144.88%。恒生医疗保健指数 PE（TTM）为 28.93x，相对恒生指数溢价率为 153.80%。

表 2：本周 A 股与港股核心指数估值情况统计

A 股指标	当前 PE（TTM）	港股指标	当前 PE（TTM）
沪深 300	13.79x	恒生指数	11.40x
申万医药生物	33.76x	恒生医疗保健指数	28.93x
相对沪深 300 溢价率	144.88%	相对恒生指数溢价率	153.80%

资料来源：Wind、招商证券整理

一级板块方面，申万医药生物本周跌 1.43%，在 31 个申万一级行业中排第 29 位。港股医疗保健行业本周跌 0.12%，港股 11 个行业排第 5 位。

子板块方面，A 股申万医药生物 13 个子板块中国呢，中药Ⅲ（+2.02%）、医药流通（+1.67%）、血液制品（+1.62%）涨幅居前，其他生物制品（-5.77%）、医疗研发外包（-4.57%）、疫苗（-2.20%）跌幅居前。

表 3：本周申万医药生物子板块涨跌幅情况统计

名称	本周涨跌幅（%）	近 1 月涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅（%）
中药Ⅲ	2.02	-0.05	-9.16
医药流通	1.67	4.76	-15.86
血液制品	1.62	-0.13	-25.07
医疗设备	1.00	5.72	-10.89
医疗耗材	0.29	5.57	-2.56
医院	-0.18	-0.21	-14.79
化学制剂	-1.18	-2.49	-10.82

人在草木间

下载日志已记录，仅供内部参考

体外诊断	-1.67	4.18	-6.63
线下药店	-1.68	2.94	-3.53
原料药	-1.97	7.79	1.54
疫苗	-2.20	13.83	-7.36
医疗研发外包	-4.57	18.82	50.57
其他生物制品	-5.77	2.34	-3.06

资料来源：Wind、招商证券整理

本周 A 股涨跌幅前十个股： 本周涨幅前五分别为冀衡医药（+53.69%）、神奇制药（+37.78%）、透景生命（+37.42%）、千金药业（+36.58%）、汉森制药（+28.85%）；本周跌幅前五分别为三元基因（-19.59%）、陇神戎发（-17.98%）、百普赛斯（-16.60%）、华大智造（-14.31%）、义翘神州（-14.22%）。

表 4：本周 A 股医药生物板块涨跌幅前十个股统计

涨幅前十				跌幅前十			
序号	代码	公司	区间涨跌幅	序号	代码	公司	区间涨跌幅
1	002742.SZ	冀衡医药	53.69%	1	920344.BJ	三元基因	-19.59%
2	600613.SH	神奇制药	37.78%	2	300534.SZ	陇神戎发	-17.98%
3	300642.SZ	透景生命	37.42%	3	301080.SZ	百普赛斯	-16.60%
4	600479.SH	千金药业	36.58%	4	688114.SH	华大智造	-14.31%
5	002412.SZ	汉森制药	28.85%	5	301047.SZ	义翘神州	-14.22%
6	600272.SH	开开实业	22.97%	6	688073.SH	毕得医药	-14.19%
7	300562.SZ	乐心医疗	21.56%	7	000534.SZ	万泽股份	-14.17%
8	600721.SH	百花医药	16.53%	8	300016.SZ	北陆药业	-13.60%
9	002107.SZ	沃华医药	15.68%	9	301230.SZ	泓博医药	-13.35%
10	002349.SZ	精华制药	14.02%	10	688796.SH	百奥赛图	-12.91%

资料来源：Wind、招商证券整理

本周 H 股涨跌幅前十个股： 本周港股医药涨幅前五分别为：亮晴控股（+62.49%）、江西生物（+28.13%）、加科思-B（+24.88%）、H&H 国际控股（+20.38%）、一脉阳光（+19.21%）；本周跌幅前五分别为青城新药-B（-25.55%）、中国再生医学（-18.55%）、丽珠医药（-18.54%）、隽泰控股（-17.13%）、大健康国际（-17.11%）。

表 5：本周 H 股医药生物板块涨跌幅前十个股统计

涨幅前十				跌幅前十			
序号	代码	公司	区间涨跌幅	序号	代码	公司	区间涨跌幅
1	3774.HK	亮晴控股	62.49%	1	2396.HK	青城新药-B	-25.55%
2	6915.HK	江西生物	28.13%	2	8158.HK	中国再生医学	-18.55%
3	1167.HK	加科思-B	24.88%	3	1513.HK	丽珠医药	-18.54%
4	1112.HK	H&H 国际控股	20.38%	4	0630.HK	隽泰控股	-17.13%
5	2522.HK	一脉阳光	19.21%	5	2211.HK	大健康国际	-17.11%
6	0950.HK	李氏大药厂	17.54%	6	1652.HK	福森药业	-16.67%
7	6132.HK	华健未来-B	15.99%	7	1244.HK	思路迪医药股份	-13.64%
8	7630.HK	英派药业-B	15.97%	8	1789.HK	爱康医疗	-13.62%
9	6938.HK	瑞博生物-B	15.73%	9	6955.HK	博安生物	-13.46%
10	3689.HK	康华医疗	14.80%	10	1873.HK	维亚生物	-12.89%

资料来源：Wind、招商证券整理

下载日志已记录，仅供内部参考

1.2 医药行业动态

国家医保局汇总发布 40 批医疗服务价格项目立项指南。8 月 24 日，国家医保局发布汇总页面，明确医疗服务价格项目立项指南编制工作已经全面完成，并集中提供 40 批立项指南及 13 期解读辅导。

第 7 批国家组织医用耗材集中带量采购文件发布。8 月 26 日，国家组织高值医用耗材联合采购办公室发布《国家组织医用耗材集中带量采购（第 7 批）采购文件》（GH-HD2026-2）。根据采购文件，申报企业应于 9 月 10 日 7 时 30 分至 9 时 30 分递交报价材料，9 时 30 分开标。

全球首个广谱 RAS 靶向药 daraxonrasib 获 FDA 批准上市。8 月 26 日，美国 FDA 批准 Revolution Medicines 的 RASONQUE（daraxonrasib），用于既往接受过至少一线全身治疗，或不适合接受多药全身治疗的转移性胰腺腺癌成人患者。获批适应症不要求患者携带特定 RAS 突变，也不要求使用伴随诊断。Ⅲ期 RASolute 302 研究纳入 500 例患者，daraxonrasib 组与标准化疗组中位总生存期分别为 13.2 个月和 6.7 个月（HR=0.40，95%CI 0.30-0.53），中位无进展生存期分别为 7.2 个月和 3.6 个月（HR=0.49，95%CI 0.38-0.64）。

丽珠医药莱康奇塔单抗注射液获批上市。8 月 27 日，丽珠医药子公司珠海丽珠单抗收到莱康奇塔单抗注射液（商品名：丽倍坦）的《药品注册证书》，用于适合接受系统治疗或光疗的中重度斑块状银屑病成人患者。该药为同步靶向 IL-17A 和 IL-17F 的重组人源化单克隆抗体，为国内首个获批的国产 IL-17A/F 双靶点产品。

同源康医药甲磺酸氘中艾替尼片获附条件批准上市。8 月 27 日，同源康医药自主研发的 1 类新药甲磺酸氘中艾替尼片（TY-9591）获国家药监局附条件批准，用于 EGFR 外显子 19 缺失或外显子 21 L858R 置换突变，并伴有中枢神经系统转移的局部晚期或转移性非小细胞肺癌成人患者一线治疗。该药为口服 EGFR 酪氨酸激酶抑制剂。

智翔金泰纬利妥米单抗获附条件批准上市。8 月 27 日，智翔金泰自主研发的纬利妥米单抗注射液（商品名：维可妥，GR1803）获国家药监局附条件批准。用于既往至少接受过三线治疗，且治疗方案包括蛋白酶体抑制剂、免疫调节剂和抗 CD38 单克隆抗体的复发或难治性多发性骨髓瘤成人患者。该药为 BCMA×CD3 双特异性抗体。

海思科向 Sentivera 授权一项临床前自身免疫性疾病资产。8 月 26 日，海思科公告向 Sentivera 授予一项口服小分子自身免疫性疾病资产在大中华区以外的独家开发、生产和商业化权利。海思科将获得约 7,589 万美元首付款，包括 4,000 万美元现金及价值约 3,589 万美元的 Sentivera 17.5%股权，另有最高 14.6 亿美元里程碑付款、最高 10%的分层销售提成及再许可收入分成。

映恩生物与 Genentech 达成 DUPAC 平台合作。8 月 28 日，映恩生物与 Genentech 就 DUPAC 新型载荷 ADC 平台签署全球合作及许可协议。映恩生物将获得 4,500 万美元首付款、全部合作项目合计超过 10 亿美元的潜在里程碑付款，以及获批产品年度净销售额的分层提成。映恩生物负责合作项目的药物发现和早期全球临床开发，Genentech 获得合作 ADC 的全球独家许可，并在 Ia 期后负责后续临床开发和商业化。

下载日志已记录，仅供内部参考

1.3 重要事件列表

表 6：医药生物行业重要事件列表

举办时间	会议简称	会议全称	举办地点
8 月 28-31 日	ESC	欧洲心脏病学会大会	德国慕尼黑
9 月 12-15 日	WCLC	世界肺癌大会	韩国首尔
9 月 28-10 月 2 日	EASD	欧洲糖尿病研究协会年会	意大利米兰
10 月 23-27 日	ESMO	欧洲肿瘤内科学会大会	西班牙马德里
11 月 4-8 日	SITC	癌症免疫治疗学会年会	美国凤凰城
11 月 16-19 日	CTAD	阿尔茨海默病临床试验会议	美国波士顿
12 月 12-15 日	ASH	美国血液学会年会	美国新奥尔良

资料来源：各会议官方网站、招商证券

二、近期观点：RAS 靶向药里程碑突破，中报季业绩兑现，看好创新药出海与 CXO 产业链

全球创新药进入“里程碑收获期”，RAS 靶向药与 mRNA 疫苗验证源头创新价值。 8 月 26 日 FDA 批准全球首个广谱 RAS 靶向药 daraxonrasib（III 期 mOS 13.2 个月 vs 化疗 6.7 个月，HR=0.40），叠加 8 月 19 日 Moderna/默沙东个体化 mRNA 肿瘤疫苗 III 期成功，海外创新药产业趋势持续强化，并验证中国 RAS 赛道（加科思泛 KRAS、劲方医药 KRAS G12D 等）的成药价值。国内端，中报季业绩密集兑现，荣昌生物、英矽智能、君实生物扭亏为盈，海思科归母净利润+427%，BD 出海交易持续落地，创新药“业绩+BD”双轮驱动逻辑持续验证。

CXO 与生命科学上游景气延续： 海外 CXO 龙头上调指引，康龙化成上半年新签订单同比+50%并上调全年目标，药明系在手订单充裕；AI 制药（AIDD）热度持续提升研发效率，带动 CXO 及生命科学上游需求，工艺上游耗材用量随管线放大。RAS 靶向药里程碑验证源头创新价值，叠加 mRNA 肿瘤疫苗 III 期成功，创新药出海与 CXO 景气共振，看好创新药产业链、CXO 与生命科学上游方向。

展望后市，我们认为随着中报季业绩验证及创新药管线催化预期（ESC、WCLC、ESMO 年会为近期重要观察窗口）到来，看好医药行情持续向上，推荐海外端、研发端资产及低位+业绩改善个股，推荐创新药产业链，CXO 与生命科学上游、药房等。

1）创新药出海：出海现金流标的如科伦博泰、信达生物、复宏汉霖、映恩生物、和铂医药等；**RAS 赛道映射标的**如加科思-B、劲方医药-B；**关注 9 月潜在港股通进通标的**如复宏汉霖、和铂医药-B、基石药业-B、瑞博生物-B、剂泰科技-P 等；

2）CRO：益诺思、昭衍新药、泰格医药、美迪西、诺斯格等；**CDMO**：药明康德、药明合联、药明生物、康龙化成、凯莱英、普洛药业、皓元医药等；

3）生命科学上游：百奥赛图、奥浦迈、金斯瑞生物科技等；

4）药房：关注经营改善标的，龙头重启扩张、低位低估值标的：益丰药房、大参林、老百姓等。

下载日志已记录，仅供内部参考

三、风险提示

研发失败：药物研发不确定性高，可能存在失败或者不及预期风险；

市场竞争风险：生物医药行业参与者众多，可能存在竞争进一步加剧；

政策风险：生物医药行业为强监管行业，相关政策会对公司经营产生一定影响；

地缘政治风险：地缘政治风险可能影响生物医药行业的全球交易。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。