下载日志已记录，仅供内部参考

生物医药行业周报:

创新药 BD 出海密集落地，看好创新药产业链与低位个股

本周（8 月 31 日-9 月 4 日）A 股医药明显回调，港股医药同步调整：申万医药生物指数下跌 2.00%，跑输沪深 300 指数 0.67 个百分点；恒生医疗保健指数下跌 1.92%，跑输恒生指数 2.18 个百分点。A 股申万医药生物 13 个子板块中，线下药店（+0.74%）收涨，疫苗（-5.72%）、医疗研发外包（-3.01%）跌幅居前。**近期观点方面**，创新药 BD 出海密集落地（先声药业 TCE 三抗授权罗氏最高 15.30 亿美元、和黄医药 KRAS-EGFR ATTC 授权 GSK 最高 12.95 亿美元），我们继续看好创新药产业趋势，看好医药行情，推荐创新药产业链、CXO、药房与医疗器械等。

- **行情复盘：** **1）指数：**本周 A 股医药明显调整，港股医药跑输大盘。申万医药生物在 31 个申万一级行业中排第 23 位，港股医疗保健行业在 11 个 Wind 行业中排第 8 位。**2）估值：**申万医药生物、恒生医疗保健指数 PE（TTM）分别为 31.96 倍、28.65 倍，较各自基准指数溢价 134.5%、153.5%。**3）结构上**，A 股医药 13 个子板块中，仅线下药店（+0.74%）收涨，疫苗（-5.72%）、医疗研发外包（-3.01%）、化学制剂（-2.44%）跌幅居前；个股表现分化，BD 出海相关公司如和黄医药等逆势走强。
- **近期观点：创新药 BD 出海密集落地，看好创新药产业链与低位个股。**
- **本周 BD 出海再提速：**9 月 1 日先声药业 CD79a/CD19/CD3 三抗 SIM0660 全球权益授权罗氏（首付 7500 万美元、总额最高 15.30 亿美元）；9 月 3 日和黄医药全球首创 KRAS-EGFR 抗体偶联药 HMPL-A830 授权 GSK（首付 1.1 亿美元、总额最高 12.95 亿美元）；康诺亚司普奇拜单抗东南亚及中亚等 18 个国家和地区授权落地。方向上，我们关注创新药出海、CXO 上游及低位业绩改善个股。

  展望后市，随着创新药管线催化预期（WCLC 9 月 12-15 日、ESMO 10 月 23-27 日）到来，我们看好医药行情，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、药房与医疗器械等。

  1）创新药出海：出海现金流标的科伦博泰、信达生物、百济神州、复宏汉霖、映恩生物、和铂医药等；关注 9 月潜在港股通进通标的复宏汉霖、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、维亚生物等；

  3）药房：低位、业绩改善如益丰药房、大参林、老百姓等；

  4）**器械：**部分子行业修复加速，“出海+创新”趋势明确：惠泰医疗、联影医疗、迈瑞医疗、英科医疗、新产业等。
- **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。**

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）	5885.6	5.2
流通市值（十亿元）	5417.5	5.5

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	2.0	-2.8	-12.0
相关表现	3.1	-1.6	-16.2

资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

1、《医美行业中报更新—由消费医疗向严肃医疗，布局核酸创新药、ECM、PDRN》2026-09-02

2、《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—生物医药行业周报：》2026-08-30

3、《需求持续释放，海内外共振向上—CXO 板块 2026 年中报总结报告》2026-08-30

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

正文目录

一、 本周生物医药行业行情复盘及分析.....3
1.1 整体行情.....3
1.2 医药行业动态.....5
1.3 重要事件列表.....6
二、 近期观点：创新药 BD 出海密集落地，看好创新药产业链.....6
三、 风险提示.....7

图表目录

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



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 股市场整体调整，沪深 300 跌 1.33%，SW 医药生物跌 2.00%，相比沪深 300 跑输 0.67pp。港股方面，恒生指数涨 0.26%，恒生医疗保健指数跌 1.92%，相比恒生指数跑输 2.18pp。

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	4548.05	-1.33	0.11	-1.77
万得全 A	6388.10	-1.79	3.40	-0.35
申万医药生物	7745.20	-2.00	2.67	-4.20
超额收益（vs 沪深 300）	—	**-0.67**	**2.56**	**-2.43**
恒生指数	25650.87	0.26	-1.38	0.08
恒生医疗保健	3836.14	-1.92	11.93	4.77
超额收益（vs 恒生指数）	—	**-2.18**	**13.31**	**4.69**

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 31.96x，相对沪深 300 溢价率为 134.5%。恒生医疗保健指数 PE(TTM)为 28.65x，相对恒生指数溢价率为 153.5%。

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	13.63x	恒生指数	11.30x
申万医药生物	31.96x	恒生医疗保健指数	28.65x
相对沪深 300 溢价率	134.5%	相对恒生指数溢价率	153.5%

资料来源：Wind、招商证券整理

一级板块方面，申万医药生物指数本周跌 2.00%，在 31 个申万一级行业中排第 23 位。港股万得医疗保健行业指数跌 2.07%，在 11 个万得行业中排第 8 位。

子板块方面，A 股申万医药生物 13 个子板块中仅线下药店（+0.74%）收涨，疫苗（-5.72%）、医疗研发外包（-3.01%）、化学制剂（-2.44%）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（%）
线下药店	0.74	0.71	-2.82
医疗设备	-0.08	2.98	-10.96
医院	-0.40	-3.56	-15.13
医药流通	-0.69	1.03	-16.44
医疗耗材	-1.09	1.48	-3.61
血液制品	-1.18	-4.19	-25.95
其他生物制品	-1.45	4.17	-4.47
体外诊断	-1.66	1.58	-8.18
原料药	-1.87	6.80	-0.35

下载日志已记录，仅供内部参考

中药Ⅲ	-1.94	-3.97	-10.92
医药生物	-2.00	2.67	-4.20
化学制剂	-2.44	-1.32	-13.00
医疗研发外包	-3.01	16.96	46.04

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洁特生物（+25.08%）、正川股份（+22.84%）、采纳股份（+18.38%）、华纳药厂（+12.76%）、阳光诺和（+11.97%）；本周跌幅前五分别为冀衡医药（-31.41%）、神奇制药（-27.26%）、键凯科技（-26.65%）、汉森制药（-26.28%）、百花医药（-22.67%）。

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	688026.SH	洁特生物	25.08%	1	002742.SZ	冀衡医药	-31.41%
2	603976.SH	正川股份	22.84%	2	600613.SH	神奇制药	-27.26%
3	301122.SZ	采纳股份	18.38%	3	688356.SH	键凯科技	-26.65%
4	688799.SH	华纳药厂	12.76%	4	002412.SZ	汉森制药	-26.28%
5	688621.SH	阳光诺和	11.97%	5	600721.SH	百花医药	-22.67%
6	688656.SH	浩欧博	11.52%	6	301520.SZ	万邦医药	-21.73%
7	301075.SZ	多瑞医药	10.32%	7	002437.SZ	誉衡药业	-18.93%
8	603122.SH	合富中国	9.53%	8	301130.SZ	西点药业	-18.56%
9	688176.SH	亚虹医药-U	9.43%	9	688185.SH	康希诺	-16.82%
10	688212.SH	澳华内镜	9.28%	10	688137.SH	近岸蛋白	-15.23%

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：隽泰控股（+30.00%）、启明医疗-B（+22.00%）、来凯医药-B（+19.63%）、加和国际控股（+17.74%）、和黄医药（+13.67%）；本周跌幅前五分别为长风药业（-24.19%）、万嘉集团（-21.05%）、药明巨诺-B（-13.20%）、复锐医疗科技（-13.07%）、江西生物（-13.07%）。

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	00630.HK	隽泰控股	30.00%	1	02652.HK	长风药业	-24.19%
2	02500.HK	启明医疗-B	22.00%	2	00401.HK	万嘉集团	-21.05%
3	02105.HK	来凯医药-B	19.63%	3	02126.HK	药明巨诺-B	-13.20%
4	08513.HK	加和国际控股	17.74%	4	01696.HK	复锐医疗科技	-13.07%
5	00013.HK	和黄医药	13.67%	5	06915.HK	江西生物	-13.07%
6	01889.HK	三爱健康集团	13.17%	6	02595.HK	劲方医药-B	-12.64%
7	06998.HK	亿腾嘉和	13.04%	7	02325.HK	云康集团	-11.30%
8	09939.HK	开拓药业-B	12.35%	8	09887.HK	维立志博-B	-11.05%
9	06699.HK	时代天使	11.46%	9	02186.HK	绿叶制药	-11.03%
10	01011.HK	泰凌医药	10.53%	10	08329.HK	海王英特龙	-10.91%

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

2026 年版国家基本药物目录正式实施。9 月 1 日，《国家基本药物目录（2026 年版）》开始施行，目录收录药品由 2018 年版的 685 种增至 794 种，其中化学药品和生物制品 476 种、中成药 318 种。

国家医保局提出试行医疗服务价格项目预立项制度。9 月 4 日，国新办举行医保高质量发展主题新闻发布会。国家医保局在会上介绍，新上市药品实行首发价格企业自评制度；医疗服务价格项目试行预立项制度，在相关新技术、新产品正式获批前提供价格政策指引，实行“一省立项、全国跟进”；国家医保局同时表示，在医疗服务价格项目立项指南中已统一新增手术机器人、脑机接口等 200 余项相关价格项目。

和黄医药将 HMPL-A830 部分全球权益授权 GSK。9 月 3 日，和黄医药与 GSK 就 HMPL-A830 签订独家许可协议，GSK 取得 HMPL-A830 在中国内地、中国香港、中国澳门及中国台湾以外地区的开发和商业化权利。协议包括 1.10 亿美元首付款；首付款连同潜在开发、注册和商业化里程碑付款合计最高 12.95 亿美元，另有基于净销售额的特许权使用费。HUTCHMED Limited 负责预计于 2026 年下半年启动的全球 I 期临床开发，GSK 负责许可区域内后续临床开发及商业化。

正大天晴与 Cipla 就 TQB2102 订立独家授权与供应协议。8 月 31 日，中国生物制药公告披露，附属公司正大天晴药业集团股份有限公司已与 Cipla Limited 就 HER2 双特异性抗体偶联药物 TQB2102 订立独家授权与供应协议，Cipla 获得该产品在印度、南非及另外 5 个新兴市场的开发和商业化权利。中国生物制药有权获得首付款及潜在开发、监管和销售里程碑付款，合计最高 1.23 亿美元，具体构成金额未拆分；此外还可获得按年度净销售额计算的双位数特许权使用费，该项销售提成不包含在 1.23 亿美元上限内。

先声药业将 SIM0660 全球权益授权罗氏。9 月 1 日，先声药业集团旗下先声再明医药股份有限公司宣布与罗氏签署独家授权许可协议，罗氏获得 CD79a/CD19/CD3 三特异性抗体 SIM0660 在全球范围内的独家开发、生产和商业化权益。先声再明有资格获得最高 15.30 亿美元的交易付款，其中包括 7,500 万美元首付款，并可能按未来净销售额收取最高达到双位数比例的分级特许权使用费。

美敦力战略投资康诺思腾并取得部分市场分销权。9 月 1 日，康诺思腾（Cornerstone Robotics）与美敦力宣布达成战略合作。根据双方公告，美敦力将向康诺思腾战略投资约 7 亿美元，并有权在美国以外部分已获得市场批准的地区分销康诺思腾自主研发的 Sentire 思腾®腔镜手术机器人。

康诺亚与 Aeira 就司普奇拜单抗在 18 个国家和地区达成许可协议。9 月 2 日，康诺亚生物医药科技有限公司公告称，已与 Aeira Pte. Ltd.签署独家许可协议，授权后者负责司普奇拜单抗注射液（商品名：康悦达）在东南亚 11 国、中亚 5 国及中国香港、中国澳门共 18 个国家和地区的上市注册和商业化。康诺亚将负责产品生产和供应，并可获得首付款、上市申请获批及商业化里程碑付款，以及最高达到高双位数比例的净销售额特许权使用费；公告未披露相关付款的具体金额。

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：创新药 BD 出海密集落地，看好创新药产业链

创新药 BD 出海密集落地验证全球价值，看好产业趋势。本周 BD 出海再提速：先声药业 SIM0660（CD79a/CD19/CD3 三抗）授权罗氏总额最高 15.30 亿美元，和黄医药全球首创 KRAS-EGFR ATTC 授权 GSK 总额最高达 12.95 亿美元，临床前/早期资产连续获 MNC 背书，验证国产源头创新能力；康诺亚司普奇拜单抗东南亚授权等持续落地。本周医药板块明显调整，但产业基本面与政策催化未变，我们继续看好创新药产业链。

CXO 与生命科学上游景气延续，药房低位布局价值显现： 外 CXO 龙头上调指引，国内龙头在手订单充裕，AI 制药（AIDD）热度持续提升研发效率带动上游需求；创新药 BD 出海高景气下，产业链订单与现金流持续改善。药房板块本周逆势收涨（+0.74%），业绩与同店经营有望改善、低位低估值，龙头重启扩张。

展望后市，我们认为随着医保国谈落地及创新药管线催化预期（WCLC 9 月 12-15 日、ESMO 10 月 23-27 日为近期重要观察窗口）到来，看好医药行情，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、药房与医疗器械等。

1）创新药出海：出海现金流标的科伦博泰、信达生物、复宏汉霖、映恩生物、和铂医药等；本周 BD 新催化标的先声药业（2096.HK）、和黄医药（0013.HK）、翰森制药（3692.HK）；关注 9 月潜在港股通进通标的复宏汉霖、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、维亚生物等；

3）药房：业绩与同店经营有望改善、低位低估值，龙头重启扩张：益丰药房、大参林、老百姓等。

4）**器械：**部分子行业修复加速，“出海+创新”趋势明确：惠泰医疗、联影医疗、迈瑞医疗、英科医疗、新产业等。

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。