生物医药行业周报：

医药板块逆势跑赢大盘，看好创新药出海与业绩兑现

本周（10 月 19 日至 10 月 23 日）A 股医药逆势上涨、港股医药回调：申万医药生物指数上涨 0.75%，跑赢沪深 300 指数 2.32 个百分点；恒生医疗保健指数下跌 2.73%，跑赢恒生指数 1.79 个百分点。子板块中，医疗设备领涨。近期观点方面，我们继续看好创新药出海与三季报业绩兑现方向。

- **行情复盘：1）指数：**本周 A 股医药板块逆势走强，申万医药生物在 31 个申万一级行业中排第 4 位。**2）估值：**申万医药生物 PE（TTM）为 31.67x、恒生医疗保健指数 PE（TTM）为 28.45x。**3）结构上，**医疗设备（+5.36%）、医疗耗材（+3.17%）、医院（+2.23%）领涨，原料药（-3.37%）、疫苗（-1.72%）、血液制品（-1.39%）跌幅居前。
- **近期观点：**重磅 BD 落地与 ESMO 开幕共振，看好创新药产业链与业绩兑现方向。

  重磅 BD 与新药审评密集落地，ESMO 数据窗口开启。本周医药板块逆势跑赢大盘，产业端出海与学术催化密集：翰森制药与罗氏达成潜在总额超 155 亿美元的 ADC 平台合作（含 4 亿美元首付款及 1.1 亿美元一周年付款），和黄医药与 GSK 的 HMPL-A830 授权交易完成交割（近期收取 1.1 亿美元首付款）。国内审评同步推进，和铂医药巴托利单抗、百奥泰司库奇尤单抗获批上市，百利天恒双抗 ADC 宜泽康新增乳腺癌适应症上市申请获受理；2026 年 ESMO 年会（10 月 23-27 日）在马德里开幕，中国原研 29 项 LBA 入选，维立志博披露 LBL024 晚期胆道癌 ORR 达 55%、DCR 达 100%，验证国内创新药全球研发竞争力。

  AI 制药与创新器械多点催化，三季报聚焦经营改善与业绩兑现。政策与技术端，国家药监局部署“人工智能+药品监管”工作，支持将审评服务延伸至创新研发前端；剂泰科技与礼来达成最高超 11 亿美元 AiLNP 递送技术合作，阿斯利康与 Oracle 开展 AI 临床研究合作，持续印证全球 AI 制药产业趋势，并带动上游实验验证需求；器械端浙江诺尔康国产听觉脑干植入体获批上市。

  展望后市，我们将重点关注 ESMO 年会完整数据读出、三季报正式披露与创新药 BD 交易落地，持续看好创新出海产业链、CXO 与生命科学上游、药房与医疗器械个股。

  标的：1）CXO：CRO：益诺思、昭衍新药、泰格医药、美迪西、诺思格；CDMO：药明康德、凯莱英、康龙化成、皓元医药，药明生物、药明合联。2）创新药与出海产业链：A 股关注百济神州、恒瑞医药、百利天恒、迪哲医药、三生国健、科伦药业等；港股关注信达生物、康方生物、翰森制药、科伦博泰生物、复宏汉霖、映恩生物。3）药房：业绩与同店有望改善，龙头重启扩张：益丰药房、大参林、老百姓等；4）医疗器械：惠泰医疗、联影医疗、迈瑞医疗、新产业、南微医学、英科医疗等。
- **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）	474	9.1
总市值（十亿元）	5744.9	5.5
流通市值（十亿元）	5282.4	5.8

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-5.0	-7.0	-10.9
相对表现	4.2	7.2	0.0

资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

1、《ESMO 与三季报将至，看好创新药产业链及业绩兑现方向—生物医药行业周报：》2026-10-19
2、《口腔种植体、正畸集采点评—口腔医用耗材集采接续启动，预计年底前完成》2026-10-13
3、《生物医药行业周报-BD 密集落地，三季报与 ESMO 将至，看好创新药产业链与业绩兑现方向》2026-10-11

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

仅供内部参考，请勿外传！

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：医药板块逆势跑赢大盘，看好创新药出海与业绩兑现 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

仅供内部参考，请勿外传！

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 股市场调整，沪深 300 下跌 1.57%，万得全 A 下跌 0.58%，SW 医药生物上涨 0.75%，相比沪深 300 跑赢 2.32pp。港股方面，恒生指数下跌 4.52%，恒生医疗保健指数下跌 2.73%，相比恒生指数跑赢 1.79pp。

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	4105.33	-1.57	-9.67	-11.33
万得全 A	5761.99	-0.58	-11.30	-10.11
申万医药生物	7485.16	0.75	-6.43	-7.41
超额收益（vs 沪深 300）	—	**2.32**	**3.24**	**3.92**
恒生指数	23093.37	-4.52	-7.95	-9.90
恒生医疗保健	3500.94	-2.73	-10.82	-4.39
超额收益（vs 恒生指数）	—	**1.79**	**-2.87**	**5.51**

资料来源：Wind、招商证券整理

板块估值方面，截至 10 月 23 日，申万医药生物 PE(TTM)为 31.67x，相对沪深 300（12.82x）溢价率为 147.0%；恒生医疗保健指数 PE（TTM）为 28.45x，相对恒生指数（10.16x）溢价率为 180.0%。

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	12.82x	恒生指数	10.16x
申万医药生物	31.67x	恒生医疗保健指数	28.45x
相对沪深 300 溢价率	147.0%	相对恒生指数溢价率	180.0%

资料来源：Wind、招商证券整理

一级行业方面，申万医药生物本周上涨 0.75%，在 31 个申万一级行业中排第 4 位。

子板块方面，A 股申万医药生物子板块跌多涨少，医疗设备（+5.36%）、医疗耗材（+3.17%）、医院（+2.23%）领涨，原料药（-3.37%）、疫苗（-1.72%）、血液制品（-1.39%）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（%）
医疗设备	5.36	0.10	-10.89
医疗耗材	3.17	-3.56	-6.59
医院	2.23	-1.93	-17.25
体外诊断	1.69	-6.87	-12.79
化学制剂	1.15	-4.42	-16.19
其他生物制品	0.42	-10.49	-9.27
线下药店	-0.51	7.71	1.88

仅供内部参考，请勿外传！

名称	本周涨跌幅（%）	近 1 月涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅（%）
医疗研发外包	-0.52	-15.25	38.09
医药流通	-0.75	-4.60	-20.47
中药Ⅲ	-1.11	-1.74	-13.19
血液制品	-1.39	-5.10	-28.87
疫苗	-1.72	-6.81	-14.67
原料药	-3.37	-13.57	-6.34

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海正药业（+28.7%）、戴维医疗（+26.0%）、爱迪特（+17.4%）、迪安诊断（+16.3%）、山外山（+16.1%）；本周跌幅前五分别为澳洋健康(-26.3%)、近岸蛋白(-23.3%)、华北制药(-21.9%)、*ST 香雪（-19.8%）、莱美药业（-19.8%）。

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	600267.SH	海正药业	28.65%	1	002172.SZ	澳洋健康	-26.34%
2	300314.SZ	戴维医疗	26.01%	2	688137.SH	近岸蛋白	-23.25%
3	301580.SZ	爱迪特	17.35%	3	600812.SH	华北制药	-21.88%
4	300244.SZ	迪安诊断	16.26%	4	300147.SZ	*ST 香雪	-19.84%
5	688410.SH	山外山	16.07%	5	300006.SZ	莱美药业	-19.79%
6	688212.SH	澳华内镜	15.94%	6	300111.SZ	向日葵	-16.87%
7	688626.SH	翔宇医疗	15.93%	7	600613.SH	神奇制药	-16.48%
8	300584.SZ	海辰药业	15.65%	8	688265.SH	南模生物	-16.24%
9	688506.SH	百利天恒	14.37%	9	000739.SZ	普洛药业	-15.97%
10	301363.SZ	美好医疗	14.30%	10	301122.SZ	采纳股份	-15.85%

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：脑动极光-B(+38.9%)、亮晴控股（+30.7%）、方达控股（+30.7%）、天元医疗（+25.0%）、愉悦集团（+22.5%）；本周跌幅前五分别为麦科医药-B（-39.9%）、精优药业（-32.4%）、三叶草生物-B（-24.0%）、天星医疗（-22.7%）、英派药业-B（-20.1%）。

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	06681.HK	脑动极光-B	38.89%	1	02335.HK	麦科医药-B	-39.92%
2	03774.HK	亮晴控股	30.74%	2	00858.HK	精优药业	-32.39%
3	01521.HK	方达控股	30.70%	3	02197.HK	三叶草生物-B	-24.03%
4	00557.HK	天元医疗	25.00%	4	01609.HK	天星医疗	-22.69%
5	08622.HK	愉悦集团	22.47%	5	07630.HK	英派药业-B	-20.05%
6	08513.HK	加和国际控股	13.43%	6	06922.HK	康沣生物-B	-18.98%
7	01889.HK	三爱健康集团	12.68%	7	02659.HK	宝济药业-B	-18.85%
8	06108.HK	新锐医药	12.07%	8	02487.HK	科笛-B	-18.60%
9	02157.HK	乐普生物	11.08%	9	01779.HK	天辰生物-B	-17.94%
10	02496.HK	友芝友生物-B	8.57%	10	02561.HK	维昇药业-B	-17.62%

资料来源：Wind、招商证券整理

1.2 医药行业动态

国家药监局部署“人工智能+药品监管”工作。10 月 19 日，国家药监局召开“人工智能+药品监管”工作推进会，提出制定专项计划，支持重点赛道发展，将审评服务延伸至创新研发前端；推动人工智能用于审评审批、检查执法、风险防控和协同监管，并建立覆盖全周期的人工智能应用管理机制。

翰森制药与罗氏达成 ADC 产品组合合作。10 月 19 日，翰森制药宣布与罗氏签订战略合作及授权协议，合作范围包括两个临床前 ADC 项目，以及围绕罗氏提出的靶点、使用翰森 ADC 平台开发的多个项目。翰森负责早期开发，最晚至全球 I a 期临床完成，并保留大中华区权益；罗氏负责大中华区以外的后续开发。协议约定 4 亿美元首付款、1.1 亿美元一周年付款，以及超过 150 亿美元的潜在开发、注册和商业化里程碑付款，另有分级销售提成。

剂泰科技与礼来合作开发组织特异性 LNP 递送技术。10 月 19 日，剂泰科技宣布与礼来开展战略合作，利用 NanoForge 驱动的 AiLNP 平台发现和优化可离子化脂质，开发具有组织靶向性的新一代脂质纳米颗粒递送技术。剂泰将获得逾千万美元首付款，并可根据项目进展收取最高 11 亿美元的开发、监管及商业里程碑付款。

和黄医药与 GSK 的 HMPL-A830 授权交易完成交割。10 月 21 日，和黄医药公告，与 GSK 就 HMPL-A830 签订的独家开发及许可协议已完成交割。HMPL-A830 由 KRAS 小分子抑制剂与抗 EGFR 抗体偶联构成，和黄医药负责全球 I 期开发，GSK 负责大中华区以外的后续临床开发及商业化。和黄医药预计于近期收取 1.1 亿美元首付款，另可获得最高 11.85 亿美元里程碑付款及分级销售提成。

国产听觉脑干植入体获批上市。10 月 20 日，国家药监局发布浙江诺尔康听觉脑干植入体获批消息。该产品由上海交通大学医学院附属第九人民医院团队与企业合作研发，通过植入脑干耳蜗核表面的电极阵列，绕过耳蜗和蜗神经，直接刺激中枢听觉通路，为无法通过人工耳蜗重建听觉的相关患者提供治疗选择。

和铂医药巴托利单抗在中国获批上市。10 月 22 日，和铂医药宣布巴托利单抗皮下注射剂获得国家药监局批准，用于抗乙酰胆碱受体抗体阳性的成人全身型重症肌无力患者。巴托利单抗靶向新生儿 Fc 受体（FcRn），通过抑制 IgG 抗体循环利用、加快致病性抗体降解发挥作用。石药集团旗下恩必普药业负责大中华区商业化，和铂医药根据年度净销售额收取分级特许权使用费。

阿斯利康与 Oracle 开展 AI 临床研究合作。10 月 20 日，Oracle 宣布与阿斯利康签订不具约束力的合作协议，结合阿斯利康的疾病研究能力与 Oracle 的医疗数据、云计算和人工智能技术，探索临床试验患者识别、招募及证据生成等应用。双方拟研究的领域包括肿瘤、心血管、肾脏和代谢疾病、呼吸和免疫疾病，以及罕见病。

百奥泰司库奇尤单抗生物类似药优卓美获批上市。10 月 22 日，百奥泰宣布，司库奇尤单抗注射液优卓美（BAT2306）获得国家药监局上市批准，适应症包括银屑病、强直性脊柱炎及银屑病关节炎。BAT2306 为靶向 IL-17A 的单克隆抗体，公司已就该产品达成覆盖中东北非、拉丁美洲、东南亚、俄罗斯及独联体等市场的授权合作。

仅供内部参考，请勿外传！

百利天恒宜泽康新增乳腺癌适应症上市申请获受理。10 月 23 日，百利天恒公告，EGFR × HER3 双抗 ADC 宜泽康（伦康依隆妥单抗，BL-B01D1/iza-bren）新增乳腺癌适应症上市申请获得国家药监局药审中心受理。申请适应症为既往接受过内分泌治疗，且在晚期疾病阶段接受过至少一线化疗的不可切除或转移性 HR+/HER2−乳腺癌。

维立志博公布 ESMO 研究摘要，涉及 LBL024 及 LBL-034。10 月 19 日，维立志博宣布，opamtistomig（LBL024）和 LBL-034 的六项研究摘要入选 2026 年 ESMO 大会，包括三项口头报告，其中一项为最新突破性摘要。LBL024 晚期胆道癌研究的安全性导入队列纳入 20 例患者，截至 2026 年 4 月 1 日，客观缓解率为 55%，疾病控制率为 100%。

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
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 5-9 日	AASLD	美国肝病研究学会年会	美国丹佛
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 3-5 日	WCIRDC	世界胰岛素抵抗、糖尿病与心血管疾病大会	美国洛杉矶
12 月 4-6 日	ESMO Asia	ESMO 亚洲年会	新加坡
12 月 8-11 日	SABCS	圣安东尼奥乳腺癌研讨会	美国圣安东尼奥
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：医药板块逆势跑赢大盘，看好创新药出海与业绩兑现

重磅 BD 与新药审评密集落地，ESMO 数据窗口开启。本周医药板块逆势跑赢大盘，产业端出海与学术催化密集：翰森制药与罗氏达成潜在总额超 155 亿美元的 ADC 平台合作（含 4 亿美元首付款及 1.1 亿美元一周年付款），和黄医药与 GSK 的 HMPL-A830 授权交易完成交割（近期收取 1.1 亿美元首付款）。国内审评同步推进，和铂医药巴托利单抗、百奥泰司库奇尤单抗获批上市，百利天恒双抗 ADC 宜泽康新增乳腺癌适应症上市申请获受理；2026 年 ESMO 年会（10 月 23-27 日）在马德里开幕，中国原研 29 项 LBA 入选，维立志博披露 LBL024 晚期胆道癌 ORR 达 55%、DCR 达 100%，验证国内创新药全球研发竞争力。



AI 制药与创新器械多点催化，三季报聚焦经营改善与业绩兑现。政策与技术端，国家药监局部署“人工智能 + 药品监管”工作，支持将审评服务延伸至创新研发前端；剂泰科技与礼来达成最高超 11 亿美元 AiLNP 递送技术合作，阿斯利康与 Oracle 开展 AI 临床研究合作，持续印证全球 AI 制药产业趋势，并带动上游实验验证需求；器械端浙江诺尔康国产听觉脑干植入体获批上市。

展望后市，我们将重点关注 ESMO 年会完整数据读出、三季报正式披露与创新药 BD 交易落地，持续看好创新出海产业链、CXO 与生命科学上游、药房与医

仅供内部参考，请勿外传！

疗器械个股。

标的梳理：

1）CXO：CRO：益诺思、昭衍新药、泰格医药、美迪西、诺思格；CDMO：药明康德、凯莱英、康龙化成、皓元医药，药明生物、药明合联。

2）创新药与出海产业链：A 股关注百济神州、恒瑞医药、百利天恒、迪哲医药、三生国健、科伦药业等；港股关注信达生物、康方生物、翰森制药、科伦博泰生物、复宏汉霖、映恩生物。

3）药房：业绩与同店有望改善，龙头重启扩张：益丰药房、大参林、老百姓等；

4）医疗器械：惠泰医疗、联影医疗、迈瑞医疗、新产业、南微医学、英科医疗等。

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。

仅供内部参考，请勿外传！

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。