

本周综述：A/H/美三地医药表现分化：申万医药生物 **-2.03%**，中证创新药 **-0.22%**；恒生医疗保健 **+3.43%**，国证港股通创新药 **+3.81%**；美股 Healthcare **+0.26%**，生科 XBI **-2.45%**。行业排名分别为 A 股医药生物 **21/31**、港股医疗保健 **4/11**、美股医疗保健 **6/11**。技术面上，中证创新药收于 MA5/10/20 下方但仍在 MA60 上方，港股通创新药保持在 MA20/60 上方。估值方面，申万医药 PB 2.63×、处近 10 年约 6.0% 分位；中证创新药 PS-TTM 5.85×、处近 5 年 86.2% 分位。

一 医药本周行情

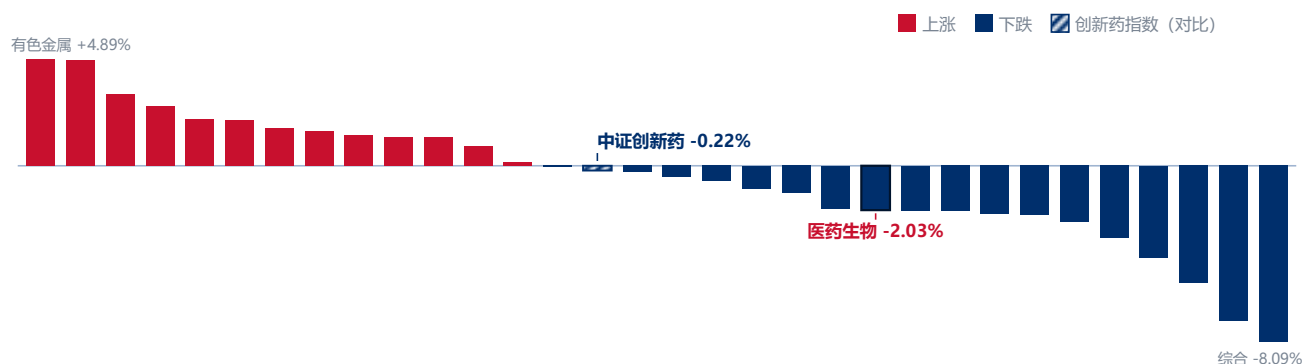
三地医药 / 创新药指数 (本周涨跌幅 · 07-17→07-24)

市场	指数	本周涨跌幅	07-24 收盘	本地大盘
A股	申万医药生物	-2.03%	7,390.58	上证 +1.33% / 创业板 +1.52%
A股	中证创新药产业 ★	-0.22%	1,894.98	较医药行业高 1.82pct
港股	恒生医疗保健	+3.43%	3,501.70	恒指 +1.63%
港股	港股通创新药 (国证) ★	+3.81%	1,797.30	较医疗保健高 0.38pct
美股	生科 XBI ★	-2.45%	150.48	标普500 -0.61%
美股	大型生科 IBB	-0.85%	188.14	NBI 代理

★ 为创新药 / 生物科技口径。A/H 涨跌幅均由 07-17 与 07-24 两端收盘点位实算；美股板块与 ETF 为 Finviz 周表现口径。

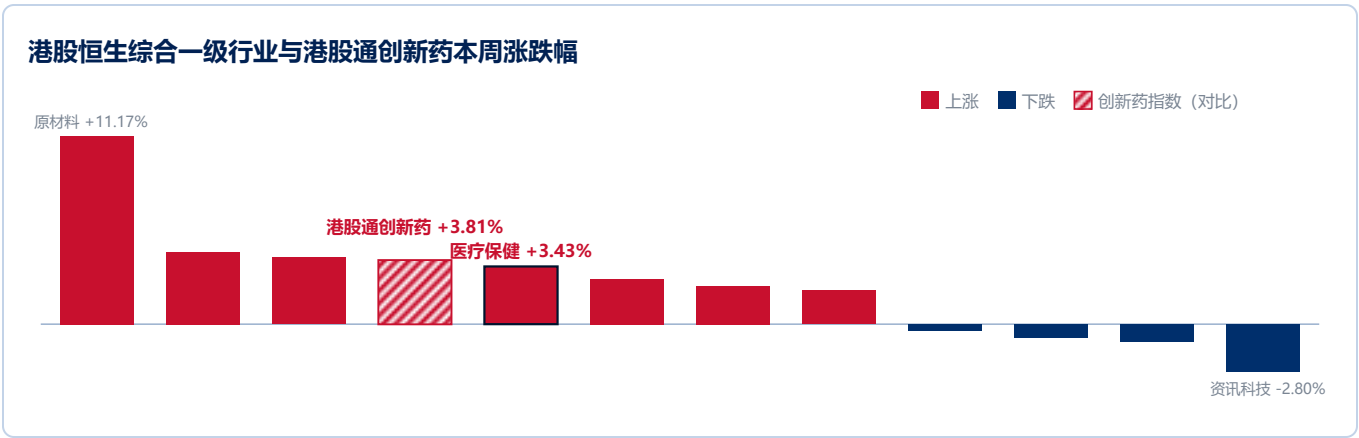
A 股申万一级 31 行业本周涨跌幅 (医药生物第 21/31)

A 股申万一级行业与中证创新药本周涨跌幅 (红 = 上涨 / 深蓝 = 下跌, 斜纹 = 创新药指数)



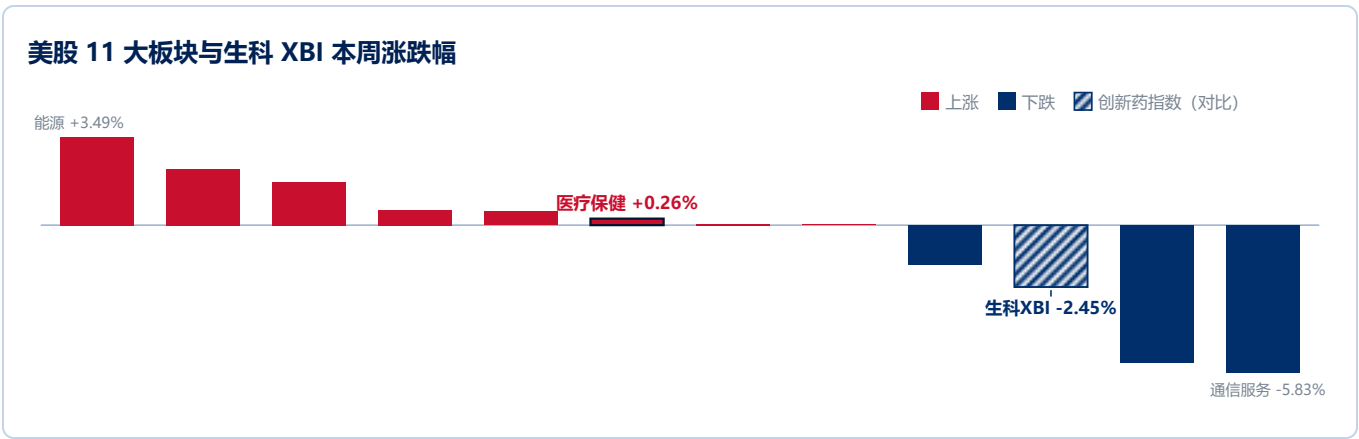
31 个一级行业中 13 个上涨。有色金属 +4.89%、石油石化 +4.84% 居前；医药生物 -2.03% 排第 21/31，中证创新药 -0.22%，周内相对医药行业高 1.82pct。

港股恒生综合一级行业本周涨跌幅（医疗保健第 4/11）



原材料 +11.17% 居首，能源与金融随后；医疗保健 +3.43% 排第 4/11，港股通创新药 +3.81%，略高于医疗保健行业。

美股 GICS 11 板块本周涨跌幅（医疗保健第 6/11）



能源 +3.49%、原材料 +2.23% 居前；Healthcare +0.26% 排第 6/11。等权生科 XBI -2.45%，低于 Healthcare 与标普500。

二 行业事件（本周 · 择投资重要）

政策与准入

- ◆ 工信部披露上半年创新成果 7/20
国新办发布会上披露，2026 年上半年共 38 款创新药获批，其中国产创新药 31 款、占比超过 80%；多项“全球首个”药械成果完成上市准入。
- ◆ 中医药振兴发展“十五五”规划发布 7/23
规划强调科技创新、现代中药产业、数智化、标准化和国际化，并提出完善符合中医药特点的医保支付与新药审评机制。

BD 与出海

◆ 创新药对外授权维持高频 7/23 披露

行业统计显示，截至 2026-06-30，中国创新药对外授权共 **81 笔**、交易总额约 **1,100 亿美元**，已达到 2025 全年交易总额的约 80%；受让方覆盖美、英、法、意等 20 个国家和地区。本周末检索到达到同等量级的新单笔交易，关注存量项目里程碑兑现。

技术进展与海外映射

◆ 海思科：琥珀酸思普可泮片获批上市 7/23

口服补体 B 因子小分子抑制剂获批用于既往未接受补体抑制剂治疗的成人 PNH 患者，成为公司补体管线商业化节点。

◆ 百利天恒：伦康依隆妥单抗两项Ⅲ期首例入组 7/23

注册研究覆盖 HR+/HER2- 乳腺癌及含铂治疗失败的胆道癌，属于临床推进事件，尚无疗效读出。

◆ 康诺亚：CM512 纳入突破性治疗品种 7/23

TSLP/IL-13 双抗拟用于慢性鼻窦炎伴鼻息肉，强化自免管线差异化布局。

◆ 礼来 retatrutide 两项肥胖Ⅲ期达到减重终点 美东 7/23

80 周 12mg 组减重分别 20.8% 与 22.6%；MACE 相关置信区间仍跨 1。结果抬高多受体减重路线的疗效参照，国内映射包括 UBT251、玛仕度肽与 HRS9531。

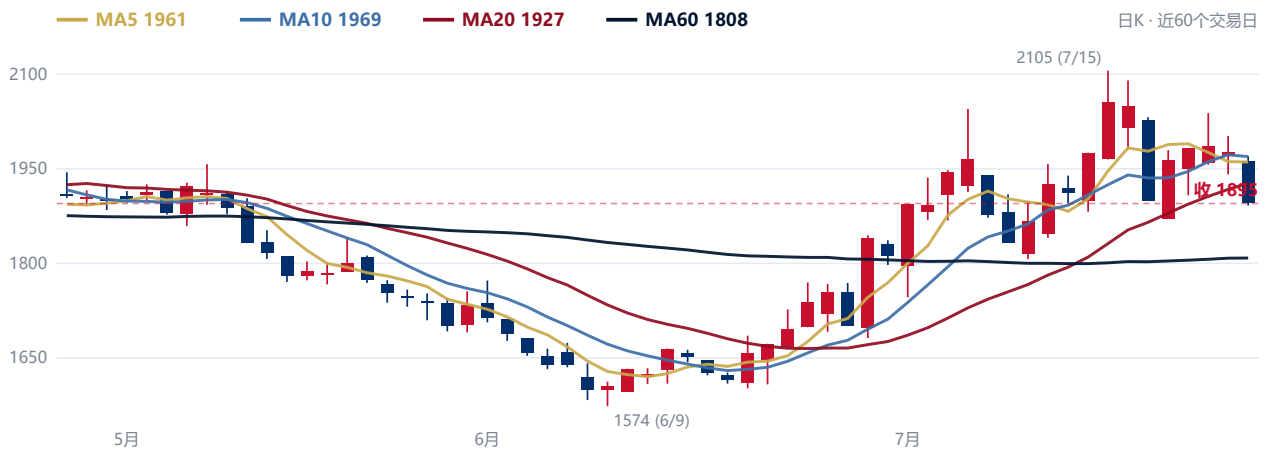
◆ 负面：国家器械抽检发现 4 类产品共 8 批 / 台不合格 7/23

涉及低中频治疗设备、高频双极手术电极、睡眠呼吸暂停治疗设备与透明质酸钠敷贴；监管要求风险评估、整改并按缺陷程度主动召回，涉事企业未核到上市公司。

三 技术面分析

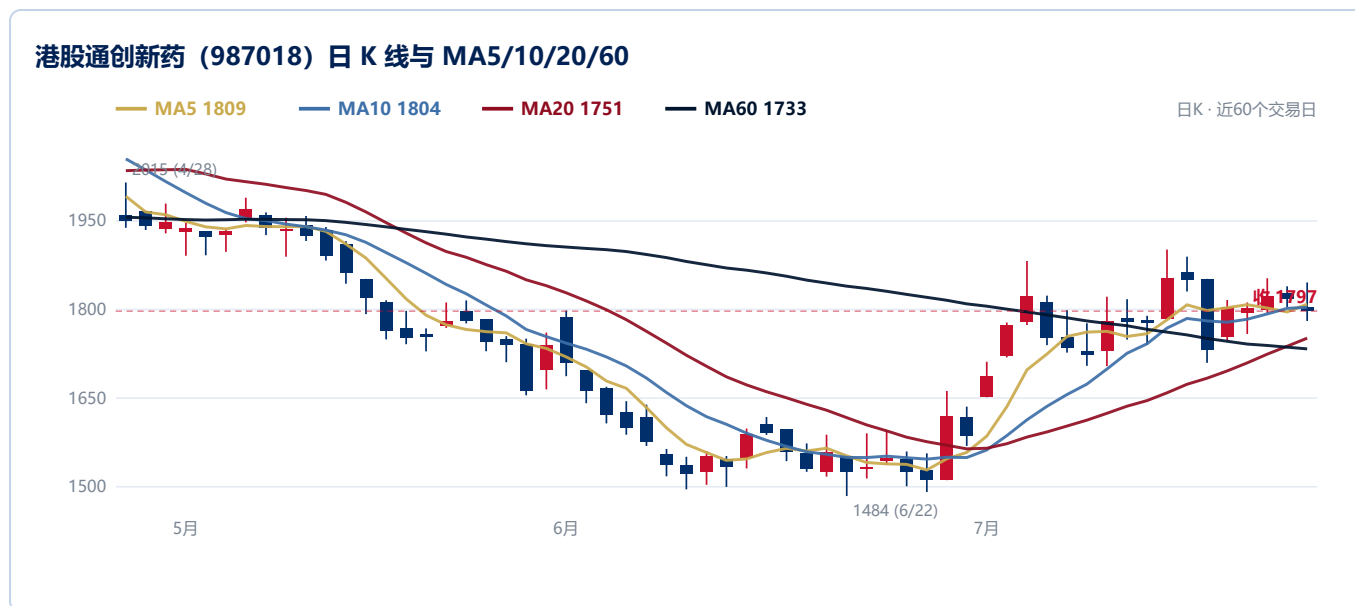
A 股 · 中证创新药：回落至短中期均线下方，仍在 MA60 上方

中证创新药 (931152) 日 K 线与 MA5/10/20/60 (红 = 阳线 / 深蓝 = 阴线)



K 线与均线：指数 07-24 收于 **1,895**，低于 MA5 1,961、MA10 1,969 与 MA20 1,927，高于 MA60 1,809。周一至周三自 1,899 回升至 1,986，周四横盘后周五回落，MA5 已低于 MA10；但 MA20 仍在上行并高于 MA60，中期结构尚未转为下行。短线支撑关注 1,890 与 MA60 附近 1,809，压力关注 1,960–1,970、2,038 及 60 日窗口高点 2,105。

港股·港股通创新药：保持 MA20/60 上方，短线围绕 MA5/10 震荡



K 线与均线：指数 07-24 收于 **1,797**，略低于 MA5 1,809 与 MA10 1,804，高于 MA20 1,751 和 MA60 1,733；MA20 已上穿 MA60。下方支撑集中在 1,750–1,733，进一步支撑为 06-26 收盘低点 1,511；上方压力看 1,810–1,853 与 60 日窗口高点 2,015。

量价与轮动：中证创新药本周前半段回升、周五回落，收盘回到 MA20 下方；港股通创新药全周上涨 3.81%，但周五收盘落在 MA5/10 附近。当前两地共同特征是中期均线仍提供支撑，短线动能需要重新确认。

相对强弱：中证创新药 -0.22%，高于申万医药 -2.03%，但低于创业板 +1.52%；港股通创新药 +3.81%，高于恒生医疗保健 +3.43% 与恒指 +1.63%；美股 XBI -2.45%，低于 Healthcare +0.26% 与标普500 -0.61%。

注：K 线为日线数据，均线为收盘价简单移动平均（MA5/10/20/60），图例数值为 07-24 最新值；技术判断仅描述价格结构，不构成买卖建议。

四 估值与历史对比

医药 / 创新药指数估值分位 (截至 07-24)

指数	当前估值	历史分位	说明
申万医药生物 PB	2.63×	近10年 6.0% 分位	PB 受盈利波动影响较小，可用于观察资产端位置
申万医药生物 PE-TTM	44.30×	近10年 53.0% 分位	受盈利与指数成分变化影响，不宜单独判断
中证创新药产业 PS-TTM	5.85×	近5年 86.2% 分位	收入估值处近5年较高区间
港股通创新药(国证) PE / PS	44.31× / 5.44×	近1年 80.4% / 18.5%	指数样本约 1.5 年，分位参考有限

申万医药生物 PB 近 10 年走势 (当前 2.63×, 分位以本期表格为准)



估值研判：申万医药 PB 处近 10 年约 6% 分位，而中证创新药 PS 处近 5 年 86.2% 分位，显示综合医药资产端估值与创新药收入估值之间仍有明显分化。后续估值能否维持，取决于创新药商业化、BD 里程碑、临床读出与行业盈利修复；PE 受利润基数影响较大，需结合 PB、PS 与现金流共同观察。

港股通创新药每日收盘（2025-01-02 ~ 2026-07-24）



位置与隐含假设：指数自 2025 年初约 1,095 点上行至 2025-09-08 收盘高点 2,499，当前 1,797 点较高点低约 28%，大致对应 2025 年 6 月中下旬水平。当前点位低于 2025 年下半年高位平台，但已高于 2026-06-26 的 1,511 点。向上需观察 BD、临床与支付端兑现，向下支撑关注 1,511 及 MA20/60 区域。

五 观点

券商观点

内资：创新药、国际化与产业链仍是主线

兴业证券继续关注具备差异化创新与全球 BIC 潜力的公司，并判断多肽、ADC、双多抗、寡核苷酸 CDMO 与 CRO 订单处于改善阶段；国泰海通 7 月组合继续覆盖创新药械与产业链；中金将出海与商保列为下半年关键变量。观点共同指向“临床 / 商业化 / BD 兑现”，而非单纯估值扩张。

外资：BD 前景偏正面，但持续重估需要基本面交付

摩根士丹利 7/21 认为 BD 展望强于短期国内扰动，重点跟踪授权交易、存量项目收入确认、新药获批与后期临床；高盛认为中国创新在全球研发中的战略角色仍然明确，但后续重估依赖 CDMO 新订单、临床读出、器械出海与服务需求恢复；瑞银对国内器械盈利更谨慎，偏好海外收入占比与增速较高的公司。

风险

研发或临床失败、BD 里程碑延期、商业化放量低于预期；集采和医保谈判降价超预期；反腐与设备集采对器械需求和毛利率的影响；地缘政治、海外经营与融资环境变化；高估值创新资产在流动性收缩时的波动。

结构判断：指数分化增加，选股更依赖兑现

本周中证创新药相对申万医药较强，港股通创新药相对恒生医疗保健略强，但美股等权生科弱于 Healthcare。叠加“申万医药低 PB / 中证创新药高 PS”的估值分化，短期更适合围绕业绩、BD、临床和商业化催化做结构筛选，并观察中证创新药能否重新站上 MA20、港股通创新药能否守住 MA20/60。

产业链判断：关注海外 CDMO 与新分子景气度

券商对创新药产业链的共识仍集中在海外订单、新分子 CDMO、国内早期研发需求向后期传导，以及 AI+CRO 的效率提升。实际配置需继续核对订单增速、产能利用率、项目阶段结构和回款质量，避免仅以行业景气叙事替代公司层面的盈利兑现。

数据说明：A/H 行情与日线来自同花顺 iFinD，并以 07-17、07-24 两端收盘点位自行计算周涨跌幅；A 股行业为申万一级，港股为恒生综合一级。美股 11 板块与 XBI/IBB 为 Finviz 周表现口径，标普500收盘来自 iFinD。估值来自 BRM 指数估值与 iFinD：申万医药 PE/PB 近 10 年、中证创新药 PS 近 5 年、港股通创新药 PE/PS 近 1 年。行业事件来自医药日报、iFinD 新闻与公司 / 监管披露；券商观点摘自 Alpha派 2026 年 7 月内外资研报。

免责声明：本页由 AI 自动汇编，仅供参考，不构成投资建议；数据可能滞后或存在口径差异，以官方披露为准。投资有风险，决策需谨慎。

医药周报 · 2026-07-20 ~ 07-24 · 每周汇总