

本周综述：A 股医药指数上升，港股医药指数下降，美股医疗保健接近平盘：申万医药生物 **+2.60%**、中证创新药 **+0.19%**，恒生医疗保健 **-1.36%**、港股通创新药 **-3.07%**，标普 500 医疗保健 **-0.01%**、生科 IBB **-0.92%**。行业排名分别为 **A 股医药生物 20/31、港股医疗保健 11/11、美股医疗保健 5/11**。本周政策与产业事件包括医保/商保双目录专家评审结束、第十二批国家集采开标，以及中国药企在东南亚商业化、CAR-T 自免适应症和双载荷 ADC 方面的进展。估值方面，申万医药 PB 为 **2.52×**，**处近 10 年 10.7% 分位**。

一 医药本周行情

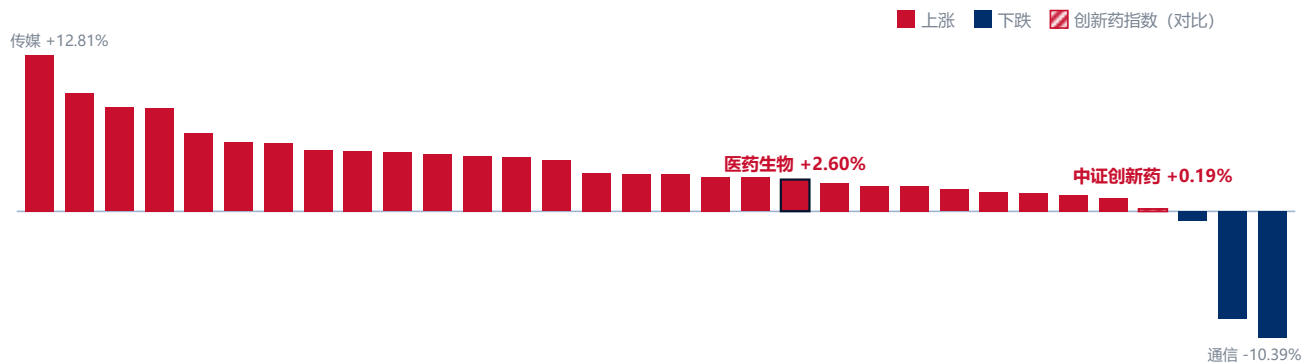
三地医药 / 创新药指数 (本周涨跌幅 · 07-24→07-31)

市场	指数	本周涨跌幅	07-31 收盘	本地大盘
A股	申万医药生物	+2.60%	7,582.94	上证 +0.47% / 创业板 -3.93%
A股	中证创新药产业 ★	+0.19%	1,898.59	931152.CSI
港股	恒生医疗保健	-1.36%	3,454.09	恒指 +3.69%
港股	港股通创新药 (国证) ★	-3.07%	1,742.10	987018.CNI
美股	生科 XBI ★	未获取	未获取	本期以 IBB 代理
美股	纳指生物科技 (IBB 代理) ★	-0.92%	186.41	标普 500 +1.05%

★ 为创新药或生物科技口径。本周涨跌按 07-24 收盘至 07-31 收盘实算；Wind 未返回 XBI，故采用 IBB 作为 NBI / 美股生科代理并单独标注。

A 股申万一级 31 行业本周涨跌幅（医药生物第 20/31）

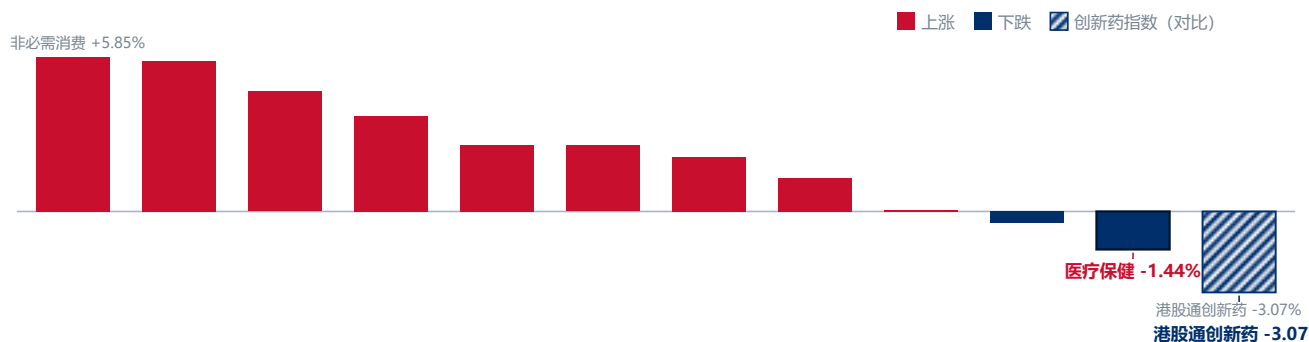
A 股申万一级行业与中证创新药本周涨跌幅（红 = 上涨 / 深蓝 = 下跌，斜纹 = 创新药指数）



31 个行业中 28 个上涨、3 个下跌；传媒 +12.81% 居首，通信 -10.39% 居末。医药生物 +2.60% 排第 20/31；中证创新药 +0.19%。

港股恒生综合一级行业本周涨跌幅（医疗保健第 11/11）

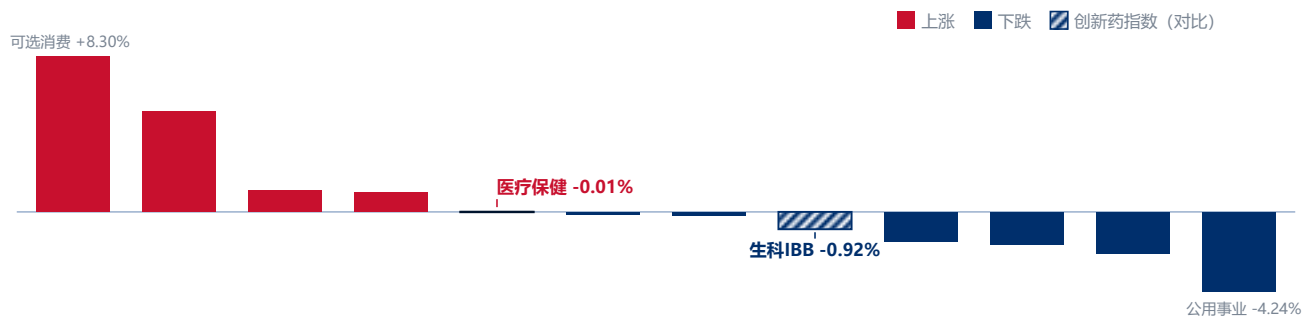
港股恒生综合一级行业与港股通创新药本周涨跌幅



非必需性消费 +5.85%、信息科技业 +5.70% 位居前两位；医疗保健 -1.44% 排第 11/11，港股通创新药 -3.07%。

美股 GICS 11 板块本周涨跌幅（医疗保健第 5/11）

标普 500 的 11 个 GICS 行业与生科 IBB 本周涨跌幅



可选消费 +8.30%、通信服务 +5.37% 位居前两位；医疗保健 -0.01% 排第 5/11，IBB -0.92%。行业口径为标普 500 GICS 行业指数。

二 行业事件（本周 · 择投资重要）

政策：支付与集采进展

◆ 医保与商保双目录专家评审结束，进入测算与谈判阶段 7/31

国家医保局披露，2026 年基本医保目录及商保创新药目录专家评审工作结束；通过评审的药品将进入测算、谈判竞价或价格协商环节。后续观察重点是准入品种、支付边界与落地节奏。

◆ 第十二批国家药品集采开标，65 个品种全部采购成功 7/31

全国 4.5 万家医药机构报量，**327 家企业的 521 个产品**获得拟中选资格；本批覆盖抗感染、抗肿瘤、降糖、降压等常用药，10 个参比制剂中选。拟中选结果公示至 8 月 5 日。

BD 与出海：合作模式向商业化与本地运营延伸

◆ 中国生物制药 × Tempo Scan：在印尼设立合资公司 7/27

双方成立 TCBI，中国生物制药持股 51%、Tempo Scan 持股 49%，覆盖药品注册、临床开发、医学事务、市场准入和商业化，并评估本地化生产。该合作以区域运营能力建设为核心，不是单一管线授权。

◆ 国金证券更新中国创新药出海统计 7/28

截至 7 月上旬，年内累计落地 82 起出海授权，披露交易总规模约 **967.67 亿美元**、首付款约 57.10 亿美元。统计为潜在合同总额口径，不等同于当期收入。

技术进展与海外映射

◆ 西比曼 C-CAR168 获 FDA 批准开展狼疮肾炎注册性 II 期试验 7/28

C-CAR168 为靶向 CD20 与 BCMA 的自体 CAR-T，此前已获 FDA RMAT 与 EMA PRIME 认定。本次进展将继续验证 CAR-T 在难治性自身免疫疾病中的安全性和疗效。

◆ 科伦博泰首个双载荷 ADC SKB565 获批临床 7/27

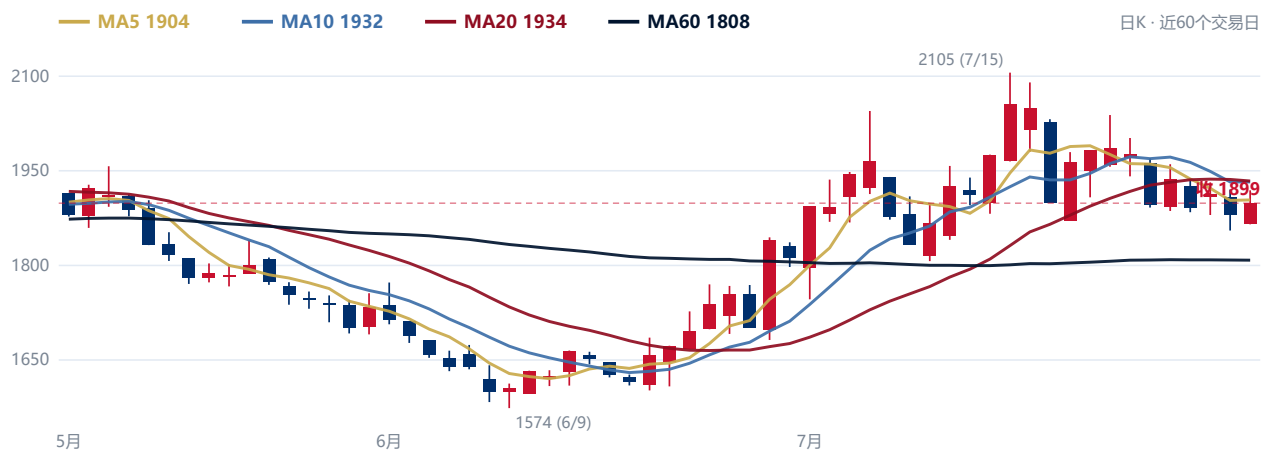
SKB565 面向晚期实体瘤，采用毒素与免疫调节剂双载荷设计，是公司首个进入临床阶段的双载荷 ADC，体现 ADC+IO 一体化技术路线的推进。

◆ 负面：嘉必优实施其他风险警示 7/28

受海外婴配粉召回相关舆情与监管要求影响，公司生产销售尚未完全恢复；2026 年上半年预告营业收入同比下降 82.07%、归母净利润约 -1.01 亿元。事件对原料质量追溯与供应链合规形成警示。

A 股 · 中证创新药：收盘位于 MA60 之上、短期均线之下

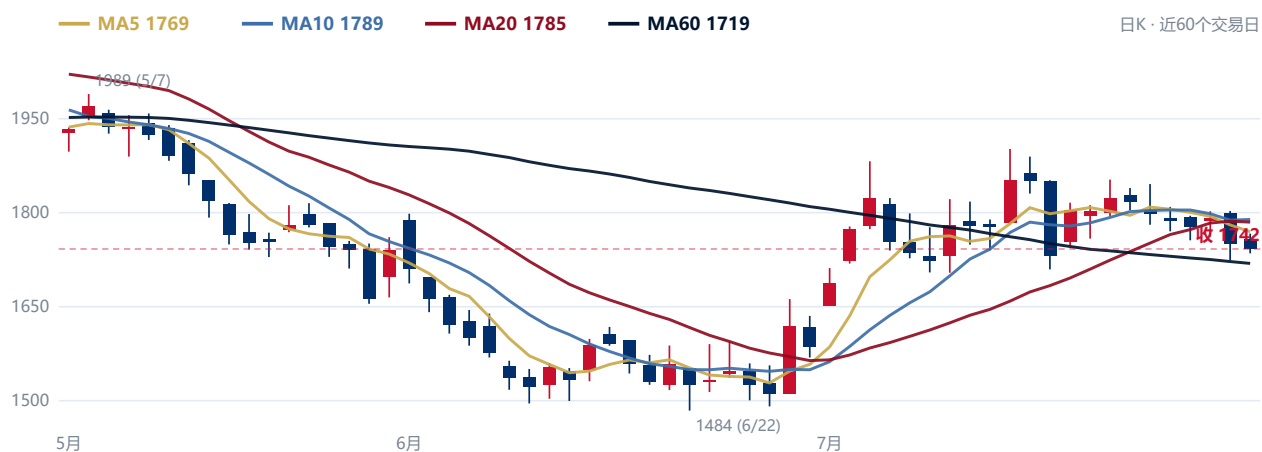
中证创新药 (931152) 日 K 线与 MA5/10/20/60 (红 = 阳线 / 深蓝 = 阴线)



K 线与均线：7 月 31 日收盘 1898.6，低于 MA5 1903.9、MA10 1932.2 和 MA20 1933.9，高于 MA60 1808.3。MA10 与 MA20 接近，1904–1934 为近期均线密集区；近 60 个交易日最高 2105.4、最低 1573.9。

港股 · 港股通创新药：回落至 MA60 上方约 1.3%

港股通创新药 (国证 987018) 日 K 线与 MA5/10/20/60



K 线与均线：7 月 31 日收盘 1742.1，低于 MA5 1769.5、MA10 1789.2 和 MA20 1784.9，高于 MA60 1719.1。7 月 30–31 日低点分别为 1724.2 和 1735.2；近期先观察 1719–1724 区域与 1769–1789 均线区间。

量价与轮动

A 股中证创新药本周日成交额约 310–387 亿元，周五为 356 亿元；港股通创新药本周日成交额约 55–69 亿港元，周四成交额较高。指数收盘方向与行业排名并不同步，需结合均线位置和后续成交量确认价格结构。

相对强弱

A 股医药生物 +2.60%、中证创新药 +0.19%；港股医疗保健 -1.44%、港股通创新药 -3.07%；美股医疗保健 -0.01%、IBB -0.92%。行业排名为 A 股 20/31、港股 11/11、美股 5/11。

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

核心估值与历史分位 (截至 2026-07-31)

指数	指标	当前值	历史区间	历史分位
申万医药生物	PE-TTM	32.52×	近 10 年	41.6%
申万医药生物	PB	2.52×	近 10 年	10.7%
中证创新药	PS-TTM	5.82×	近 5 年	84.3%
港股通创新药	PE-TTM	48.54×	近 1 年	83.5%
港股通创新药	PS-TTM	5.49×	近 1 年	13.6%

PB 受盈利波动影响较少；PE 受行业利润周期影响，不宜单独使用。港股通创新药近 1 年分位样本较短，仅作参考。



估值研判：申万医药 PB 2.52× 位于近 10 年 10.7% 分位，PE-TTM 位于 41.6% 分位；中证创新药 PS-TTM 位于近 5 年 84.3% 分位。广义医药与创新药指数的历史分位存在明显差异，后续需要分别跟踪行业盈利、BD 收入确认和商业化兑现。

港股通创新药每日收盘（2025-01-02 ~ 2026-07-31）



位置与观察框架：指数 7 月 31 日收于 1742.1，较 2025-09-08 收盘高点 2498.9 低约 30.3%，较 2026-06-26 收盘低点 1511.0 高约 15.3%。上方先观察 1800–1900 区域及 2000 点附近，向下观察 MA60 1719 与 1511 的前低位置；以上仅为历史价格参照。

五 观点

券商观点

内资：从 BD 催化转向临床竞争力、商业化与业绩验证

招商证券认为判断重点正从单纯 BD 催化转向全球临床数据与商业化兑现，并关注 CXO、生命科学上游的订单修复；华鑫证券 7 月 27 日周观点强调 CXO 中报业绩确认、自免与 MASH 等方向；国金证券从 MNC 外部合作支出、后期管线和资金结构观察行业；中金提示后续关注商业化放量、BD 持续性与合作收入确认。

外资：CDMO 订单与器械出海仍有催化，个股业绩分化扩大

花旗 7 月 21 日预计头部 CDMO 上半年订单表现较稳，部分 Pharma 的 BD 收入可缓冲销售压力，但医疗器械、医院和流通板块仍有分化；摩根士丹利关注三季度中国 Biotech 临床催化与器械海外增长；瑞银提示集采降价、竞争、医保谈判价格、监管与地缘政治风险。

风险

临床试验失败或监管延迟；集采和医保谈判价格低于预期；BD 潜在合同金额未转化为首付款、里程碑和利润；国内需求恢复慢于预期；汇率与地缘政治影响海外业务；指数估值分位与企业盈利兑现发生背离。

估值分化：广义医药低 PB 与创新药较高 PS 并存

申万医药 PB 处近十年较低分位，但中证创新药 PS 处近五年较高分位。本周 A 股医药上涨而港股创新药下跌，显示同一行业内部的指数结构与估值差异较大。后续应把**临床数据、商业化收入、BD 现金流和行业利润**分别纳入验证。

产业观察：关注能够落到订单、收入与全球注册的进展

本周政策、集采、东南亚商业化合作、CAR-T 自免注册性试验与双载荷 ADC 同时推进。短期观察 CXO 订单与价格、器械海外安装和创新药后期临床；中期观察双目录落地、海外注册和商业化收入确认。

数据说明：行情、行业排名、K 线与估值来自万得 Wind；本周涨跌幅按 07-24 收盘至 07-31 收盘实算。A 股为申万一级行业，港股为恒生综合一级行业，美股为标普 500 GICS 行业指数；XBI 未获取，采用 IBB 作为 NBI / 美股生科代理。估值区间为申万医药 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。事件来自 Wind 财经新闻，券商观点来自 Alpha 派内资及外资研报（2026-07）。

免责声明：本页由 AI 自动汇编，仅供参考，不构成投资建议；数据可能滞后或有口径差异（代理值与“未获取”已标注），以官方数据为准。投资有风险，决策需谨慎。

医药周报 · 2026-07-27 ~ 07-31 · 每周汇总