

**本周综述：**三地医药资产同步走强，创新药与 CXO 是主要交易方向：申万医药生物 **+6.27%**、中证创新药 **+7.94%**，恒生医疗保健 +8.09%、港股通创新药 +6.26%，美股医疗保健 +1.95%、生科 XBI +7.02%。行业排名分别为 **A 股医药生物 8/31、港股医疗保健 2/11、美股医疗保健 5/11**。产业侧，大额 ADC 授权、跨国制造合资、创新药获批与全球 III 期推进共同强化业绩和兑现主线；同时，美国涉华生物科技投资审查仍停留在法案提案阶段。估值方面，申万医药 PB 处近十年较低分位，而创新药指数 PS 分位偏高，板块内部仍有明显分化。

## 一 医药本周行情

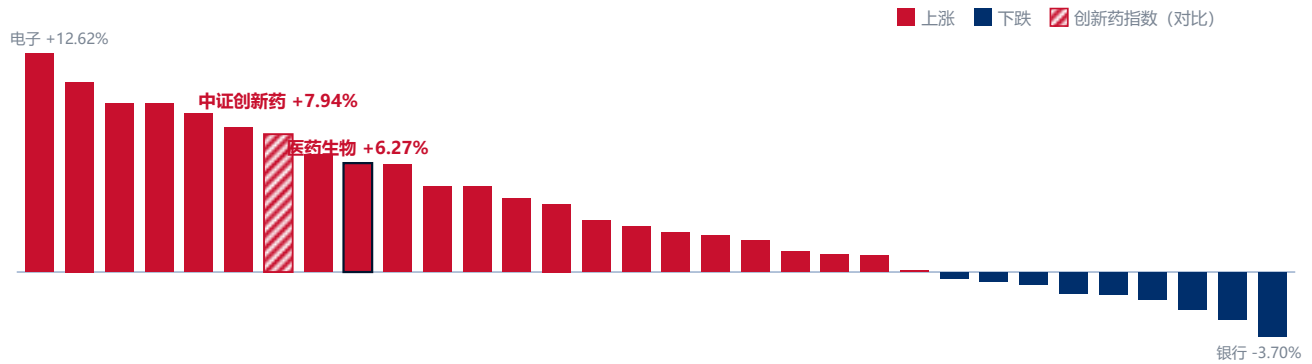
### 三地医药 / 创新药指数 (本周涨跌幅 · 07-31→08-07)

| 市场 | 指数            | 本周涨跌幅         | 08-07 收盘         | 本地大盘                   |
|----|---------------|---------------|------------------|------------------------|
| A股 | 申万医药生物        | <b>+6.27%</b> | <b>8,058.75</b>  | 上证 +2.81% / 创业板 +6.55% |
| A股 | 中证创新药产业 ★     | <b>+7.94%</b> | <b>2,049.42</b>  | 931152.CSI             |
| 港股 | 恒生医疗保健        | <b>+8.09%</b> | <b>12,061.59</b> | 恒指 -0.84%              |
| 港股 | 港股通创新药 (国证) ★ | <b>+6.26%</b> | <b>1,851.13</b>  | 987018.CNI             |
| 美股 | 生科 XBI ★      | <b>+7.02%</b> | <b>157.39</b>    | 标普 500 +3.58%          |
| 美股 | 纳指生物科技 IBB ★  | <b>+5.99%</b> | <b>197.66</b>    | 大型生科同步上涨               |

★ 为创新药或生物科技口径。本周涨跌按 07-31 收盘至 08-07 收盘实算；A/H 指数来自 Wind，XBI 与 IBB 由公开行情相邻收盘复核。

## A 股申万一级 31 行业本周涨跌幅（医药生物第 8/31）

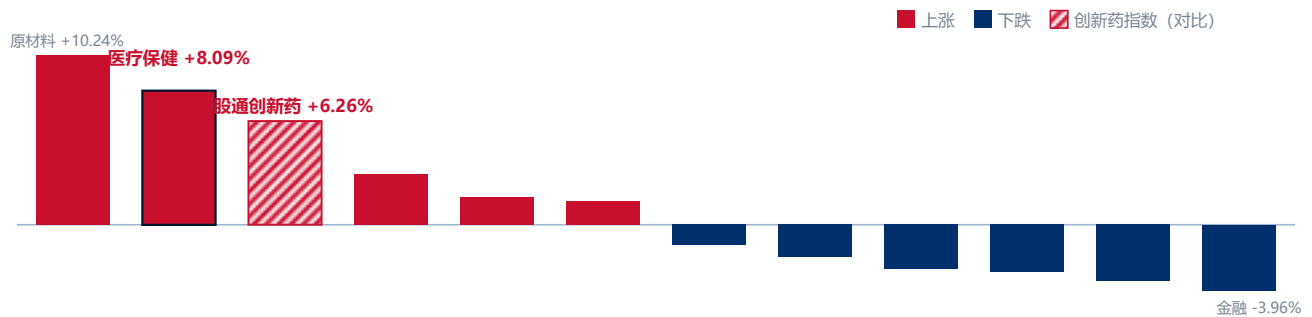
A 股申万一级行业与中证创新药本周涨跌幅（红 = 上涨 / 深蓝 = 下跌，斜纹 = 创新药指数）



31 个行业中 22 个上涨、9 个下跌；电子 +12.62% 居首，银行 -3.70% 居末。医药生物 +6.27% 排第 8/31；中证创新药 +7.94%，强于广义医药。

## 港股恒生综合一级行业本周涨跌幅（医疗保健第 2/11）

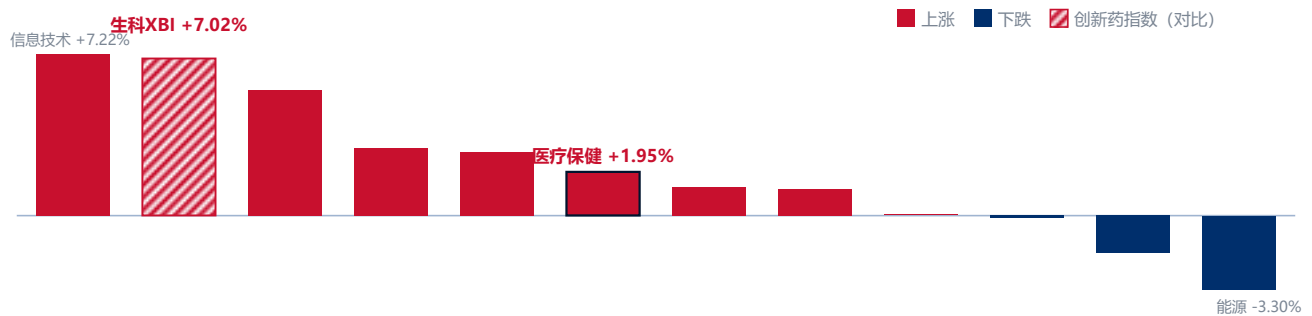
港股恒生综合一级行业与港股通创新药本周涨跌幅



原材料 +10.24%、医疗保健 +8.09% 位居前两位；医疗保健显著跑赢恒生指数，港股通创新药上涨 6.26%。

## 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 XBI 本周涨跌幅



信息技术 +7.22% 居首，生科 XBI +7.02%；医疗保健 +1.95% 排第 5/11。行业口径为标普 500 GICS 行业指数，XBI 作为对比插入。

## 二 行业事件（本周 · 择投资重要）

### BD 与全球合作

#### ◆ 康宁杰瑞 JSKN016 大中华区外权益授权 Pathos AI 8/4

TROP2/HER3 双特异性 ADC JSKN016 获 **1.25 亿美元不可退还首付款**、最高 20.93 亿美元开发及商业化里程碑，并按许可地区净销售额收取高个位数至低双位数分成；康宁杰瑞保留大中华区权益。里程碑属于或有对价，不能等同当期收入。

#### ◆ 石药 × 阿斯利康：设立生物制剂制造合资公司 8/5

双方拟在石家庄建设新一代生物药制造设施，石药与阿斯利康分别持股 **51% / 49%**，初期面向全球市场生产双方约定的生物药原液。同日石药收到旧小分子研发合作的 1,000 万美元里程碑；合资产能、投资额与具体品种尚未披露。

### 获批与临床推进

#### ◆ 药捷安康替恩戈替尼附条件获批，首个商业化品种落地 8/6

用于既往接受系统治疗及 FGFR 抑制剂治疗、具有 FGFR2 融合或重排的晚期胆管癌成人患者。公司由临床阶段进入商业化阶段，但适用人群较窄，后续仍需确证性研究和商业执行验证。

#### ◆ 恒瑞 HER2 ADC 与 JAK1 抑制剂扩适应症 8/6

瑞康曲妥珠单抗获批 HER2 阳性结直肠癌后线治疗，艾玛昔替尼获批活动性放射学阴性中轴型脊柱关节炎，分别体现 ADC 与自免核心产品的人群扩容；两项均不是新分子首次获批。

#### ◆ 百利天恒 DLL3 ADC 全球 III 期首例给药 8/6

BL-M14D1 联合 PD-L1 单抗对比含铂化疗联合 PD-L1 单抗，用于一线广泛期小细胞肺癌；这是公司独立开展的首个全球 III 期。关键观察是早期疗效信号能否在随机对照研究中复现。

#### ◆ 信达 PD-1/IL-2 $\alpha$ -biased 融合蛋白启动结直肠癌关键 III 期 8/7

项目进入关键注册阶段，继续验证下一代免疫治疗在结直肠癌中的临床价值；具体疗效、竞争格局与注册路径仍以正式临床披露为准。

### 业绩与政策风险

#### ◆ 百济神州 2Q26 业绩超预期并上调全年指引 8/7 跟踪

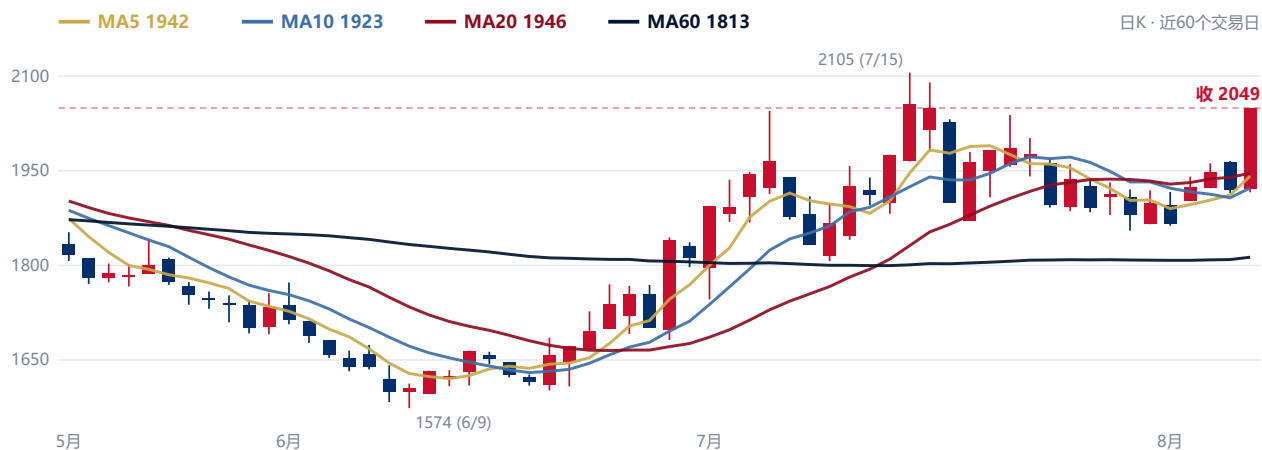
2Q26 收入 17.05 亿美元、同比增长 30%，GAAP 净利润 2.37 亿美元；公司将全年收入指引上调至 **66-68 亿美元**、GAAP 经营利润指引上调至 10-11 亿美元。增长仍主要由泽布替尼全球销售驱动。

#### ◆ 美国议员提出 BINSAs，拟审查对华生物科技投资 8/6

议员提案拟将美国企业对华药物许可、合资及股权投资纳入对外投资审查。**该事项目前只是法案提案，尚未生效**；后续需跟踪立法进程、适用范围及豁免安排，不能直接视作既成监管限制。

## A 股 · 中证创新药：周五上行，收盘站上四条均线

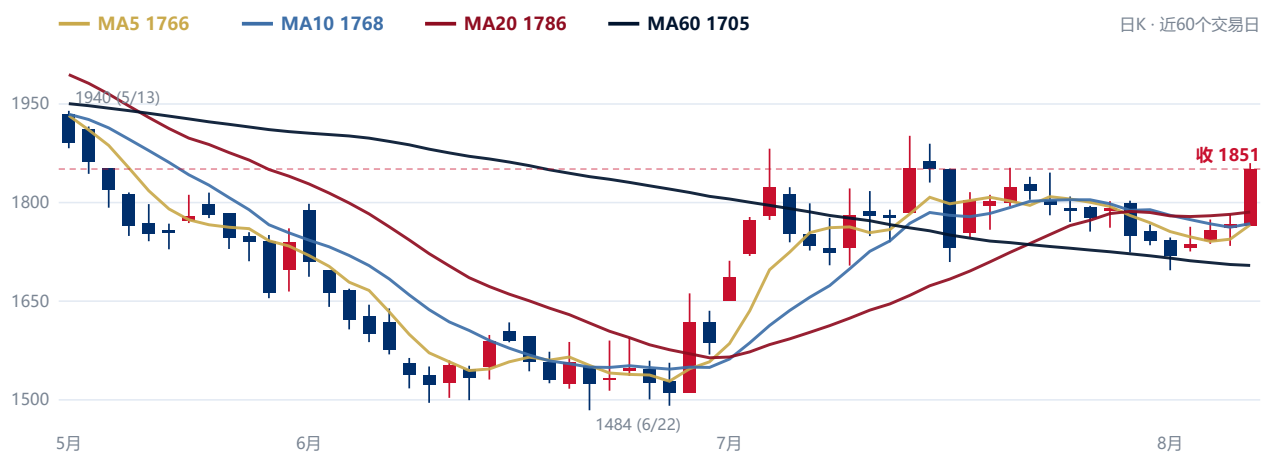
中证创新药 (931152) 日 K 线与 MA5/10/20/60 (红 = 阳线 / 深蓝 = 阴线)



**K 线与均线：** 8 月 7 日收盘 2049.4，高于 MA5 1941.7、MA10 1922.8、MA20 1946.0 与 MA60 1812.9。近 60 个交易日最高 2105.4、最低 1573.9；当前距离 7 月 15 日高点约 2.7%，短线先观察 2049–2105 区域能否有效消化。

## 港股 · 港股通创新药：周五突破短期均线密集区

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



**K 线与均线：** 8 月 7 日收盘 1851.1，高于 MA5 1766.2、MA10 1767.9、MA20 1785.7 与 MA60 1704.5。近 60 个交易日最高 1939.8、最低 1484.1；当前距离区间高点约 4.6%，下方 1766–1786 为近期均线参照区。

相对强弱与观察框架

本周中证创新药 +7.94%，高于申万医药生物 +6.27%；恒生医疗保健 +8.09%，高于港股通创新药 +6.26%；美股 XBI +7.02%，高于医疗保健 +1.95%。三地风险偏好同步修复，但 A/H 创新药均接近近 60 日上方区间，后续需观察业绩、临床和 BD 现金流能否继续支撑价格。

技术判断仅描述历史价格结构，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 2026-08-07)

| 指数     | 指标     | 当前值    | 历史区间   | 历史分位   |
|--------|--------|--------|--------|--------|
| 申万医药生物 | PE-TTM | 34.48× | 近 10 年 | 50.93% |
| 申万医药生物 | PB     | 2.67×  | 近 10 年 | 17.96% |
| 中证创新药  | PS-TTM | 6.30×  | 近 5 年  | 95.21% |
| 港股通创新药 | PE-TTM | 49.90× | 近 1 年  | 86.36% |
| 港股通创新药 | PS-TTM | 5.74×  | 近 1 年  | 23.55% |

估值均采用 Wind 同一口径。PE 受利润周期影响，PS 对尚未稳定盈利的创新药更具可比性；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 2.67× 位于近 10 年 17.96% 分位，仍处历史较低区域；但 PE-TTM 已回到约中位数。中证创新药 PS-TTM 位于近 5 年 95.21% 分位，说明本周上涨后指数对后续临床、BD 与商业化兑现的要求明显提高。

港股通创新药每日收盘 (2025-01-02 ~ 2026-08-07)



**位置与观察框架：**指数 8 月 7 日收于 1851.1，较 2025-09-08 收盘高点 2498.9 低约 25.9%，较 2026-06-26 收盘低点 1511.0 高约 22.5%。短期上方观察近 60 日高点 1939.8 及 2000 点附近，下方观察 1766–1786 均线区与 MA60 1704.5；以上仅为历史价格参照。

## 五 观点

### 券商观点

#### 内资：业绩兑现成为创新药与 CXO 的共同验证项

中金 8 月 7 日认为百济神州 2Q26 收入和净利润超预期，上调全年收入与经营利润指引后，关注泽布替尼持续放量及下半年实体瘤管线催化；中金与国泰海通本周对药明康德的跟踪强调，外需 CDMO 新分子与商业化项目继续兑现，国内 CRO 订单端先于收入端修复；天风进一步关注 GLP-1、ADC、小核酸等新模态对 TIDES 与 CDMO 需求的拉动。

#### 外资：CDMO 领涨，但订单恢复仍需区分环节与时间差

摩根士丹利 8 月 7 日周报称中国医疗保健本周上涨 5.2%、CDMO 子板块上涨 19.5%，药明康德业绩与上调指引是核心催化；汇丰认为生物工艺上游率先体现资金回暖，向 CDMO/CRO 需求传导通常存在 6–12 个月时滞，同时提示产能利用率与具体项目节奏仍会造成业绩分化。

#### 外资：AIDD 的核心门槛正转向专有数据与临床验证

汇丰 8 月 5 日认为，AIDD 的护城河正从单纯算法转向专有生物学数据、实验反馈闭环与临床验证；竞争者增加可以扩容市场，但真正的估值分化要等待临床阶段的可重复证据。野村则从跨国药企 2Q26 业绩观察到，中国器械经营环境仍偏弱，而海外药企对中国创新资产的重视度继续提升。

## 风险

临床试验失败或监管延迟；高估值创新药的商业化和 BD 现金流低于预期；CXO 订单确认节奏、价格或产能利用率不及预期；集采与医保谈判价格压力；BINSAs 等涉华政策提案扩大并落地；汇率及全球风险偏好变化。

## 市场点评

### 本周不是单一题材反弹，而是“业绩 + BD + 临床”共同驱动

A/H 创新药与美股 XBI 同步上涨，说明风险偏好有跨市场共振；但驱动并不相同：A 股更偏 CXO 业绩和订单验证，港股创新药兼有 BD、产品销售和临床催化，美股生科则受成长风格修复影响。后续应把**订单、首付款、产品收入和随机临床数据**分别核验，避免把潜在里程碑直接资本化。

### 估值分化扩大，选股权重应从叙事转向兑现概率

申万医药 PB 仍处近十年低位，但中证创新药 PS 已到近五年高分位。指数层面的性价比明显分化：广义医药更依赖利润周期修复，创新药更依赖全球临床、BD 现金流与商业化持续超预期。短期上涨后，确定性应优先于潜在合同总额。

**数据说明：**行情、A/H 行业排名、K 线与估值来自万得 Wind；本周涨跌幅按 07-31 收盘至 08-07 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/IBB 由公开行情相邻收盘复核。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。

**来源说明：**行业事件来自公司公告、交易所/NMPA 信息及公开新闻交叉核验；券商观点来自 Alpha 派内资与外资研报（2026-08-03 至 08-07）。本期 iFinD 接口提示用户使用工具已超限，未将其作为主要取数源。

**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 · 2026-08-03 ~ 08-07 · 每周汇总