

本周综述：A 股医药随市场调整，申万医药生物 **-2.38%**、上证科创板创新药 **-2.51%**；港股医疗保健与创新药分别 **+5.27%**、**+3.30%**；美股生科 XBI 与 IBB 分别 **+5.27%**、**+7.72%**。行业排名为 **A 股医药生物 23/31、港股医疗保健 3/11、美股医疗保健 1/11**。医保支持创新的政策框架、创新药中报兑现和海外癌症疫苗临床进展构成本周主要信息。申万医药 PE-TTM 为 34.21×，处近十年 49.28% 分位。

一 医药本周行情

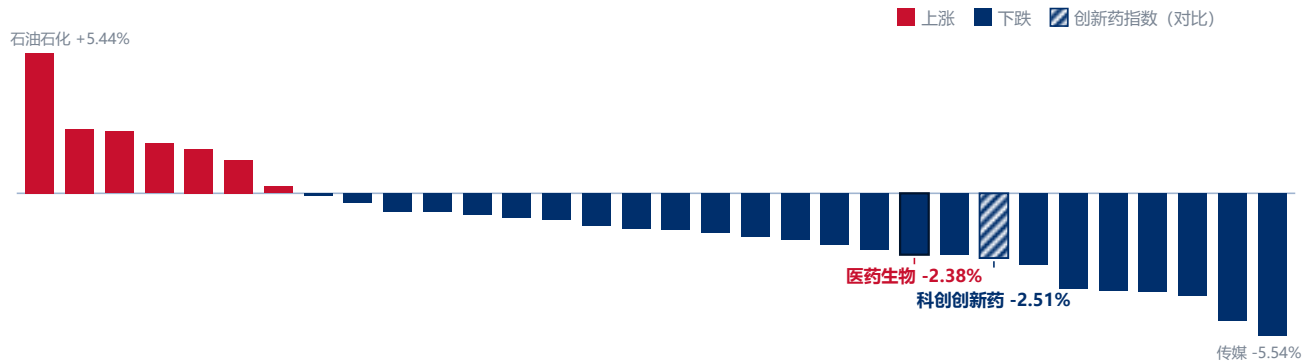
三地医药 / 创新药指数 (本周涨跌幅 · 08-14→08-21)

市场	指数	本周涨跌幅	08-21 收盘	本地大盘
A股	申万医药生物	-2.38%	8,018.11	上证 -0.56% / 创业板 -2.23%
A股	上证科创板创新药 ★	-2.51%	1,314.73	950161.CSI
港股	恒生综合医疗保健业	+5.27%	12,642.72	恒指 +3.55%
港股	港股通创新药 (国证) ★	+3.30%	1,888.13	987018.CNI
美股	生科 XBI ★	+5.27%	165.68	标普 500 -1.43%
美股	纳指生物科技 IBB ★	+7.72%	213.56	大型生科表现较强

★ 为创新药或生物科技对比口径。本周涨跌按 08-14 收盘至 08-21 收盘实算。A 股创新药代理采用上证科创板创新药：指数不含药明康德、凯莱英、康龙化成和泰格医药；本期按 Wind 四级行业识别的研发服务类成份合计 11.82%，但该指数仅覆盖科创板，且公开指数并非完全零 CXO。

A 股申万一级 31 行业本周涨跌幅（医药生物第 23/31）

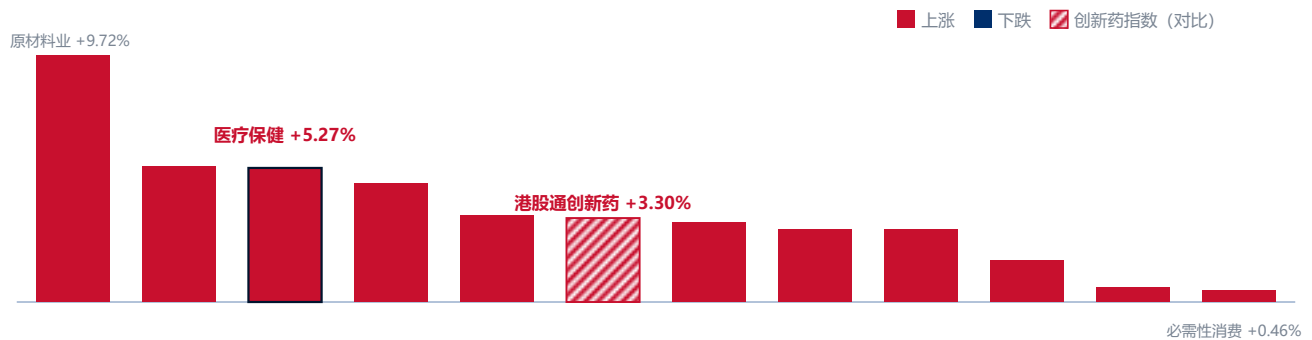
A 股申万一级行业与上证科创板创新药本周涨跌幅（红 = 上涨 / 深蓝 = 下跌，斜纹 = 创新药指数）



31 个行业中 7 个上涨、24 个下跌；石油石化 +5.44% 居前，传媒 -5.54% 居后。医药生物 -2.38% 排第 23/31，科创板创新药 -2.51%。

港股恒生综合一级行业本周涨跌幅（医疗保健第 3/11）

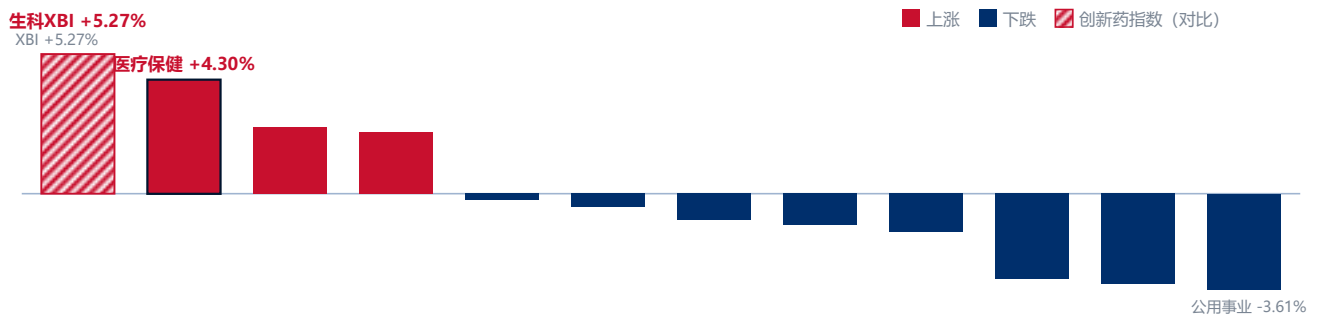
港股恒生综合一级行业与港股通创新药本周涨跌幅



11 个一级行业本周均上涨；原材料业 +9.72% 居首，医疗保健 +5.27% 排第 3/11，港股通创新药 +3.30%。

美股 GICS 11 板块本周涨跌幅（医疗保健第 1/11）

标普 500 的 11 个 GICS 一级行业与生科 XBI 本周涨跌幅



医疗保健 +4.30% 排第 1/11，生科 XBI +5.27%；公用事业 -3.61% 居后。行业口径为标普 500 GICS 一级行业价格指数。

二 行业事件（本周·择投资重要）

政策与支付

◆ 国家医保局发布“十五五”医保规划，创新支持转向全周期机制 8/19

规划覆盖数据开放、目录准入、定价、支付、商保补位与出海平台。国家医保局披露，“十四五”期间累计新增 516 种药品进入医保目录，其中创新药 167 种；创新药从获批到进入医保的时间由约 5 年缩短至约 1 年。后续重点观察首发价格机制、商保创新药目录和 DRG/DIP 调整的具体落地。

临床与海外映射

◆ 默沙东 × Moderna 个体化 mRNA 癌症疫苗首个 III 期取得初步阳性结果 8/20

intismeran autogene 联合可瑞达用于超过 1,100 例高危黑色素瘤术后辅助治疗，达到无复发生存及远处转移风险相关关键终点。消息带动海外生物科技板块明显波动；正式数据、安全性与监管沟通仍需后续披露。

◆ 百利天恒 EGFR/HER3 双抗 ADC III 期达到预设 PFS 期中终点 8/18

独立数据监督委员会在非小细胞肺癌 III 期研究预设期中分析中判断达到无进展生存期主要终点。该进展强化双抗 ADC 的后期临床验证，但完整疗效、安全性及注册审评结果仍是决定资产价值的关键。

中报与商业化兑现

◆ 中国生物制药：创新药销售与 BD 收入共同增长 8/19

1H26 收入约 194.4 亿元，同比增长 10.6%；创新药销售收入约 78.1 亿元，同比增长 29.2%；BD 收入约 9.8 亿元。创新品种占比提升是主要积极因素，分析时仍需将产品销售与授权收入分开评估。

◆ 恒瑞医药：创新药收入增长，仿制药与费用端仍需观察 8/19

1H26 收入 154.56 亿元、归母净利润 44.65 亿元；创新药收入 88.09 亿元，同比增长 16.4%，另有 BD 收入 14.22 亿元。非肿瘤创新药增长较快，但二季度内生利润与仿制药承压，业绩结构分化。

◆ 先声药业：创新药占比继续提高 8/20

1H26 营收 45.80 亿元、归母净利润 8.29 亿元，分别同比增长 27.8% 和 37.9%；创新药收入 38.87 亿元，占收入约 84.9%。后续跟踪新品放量和授权收入能否形成稳定增量。

CXO 景气线索

◆ 龙头业绩与订单改善，临床 CRO 修复节奏仍有差异 本周跟踪

机构跟踪显示，药明康德上调全年指引，康龙化成在手订单连续两个季度较快增长，昭衍新药上半年利润同比改善；临床 CRO 价格与新签项目出现回升线索。订单到收入存在确认时滞，不能把行业改善直接外推为所有公司同步修复。

A 股 · 上证科创板创新药：收盘低于短期均线、仍高于中期均线

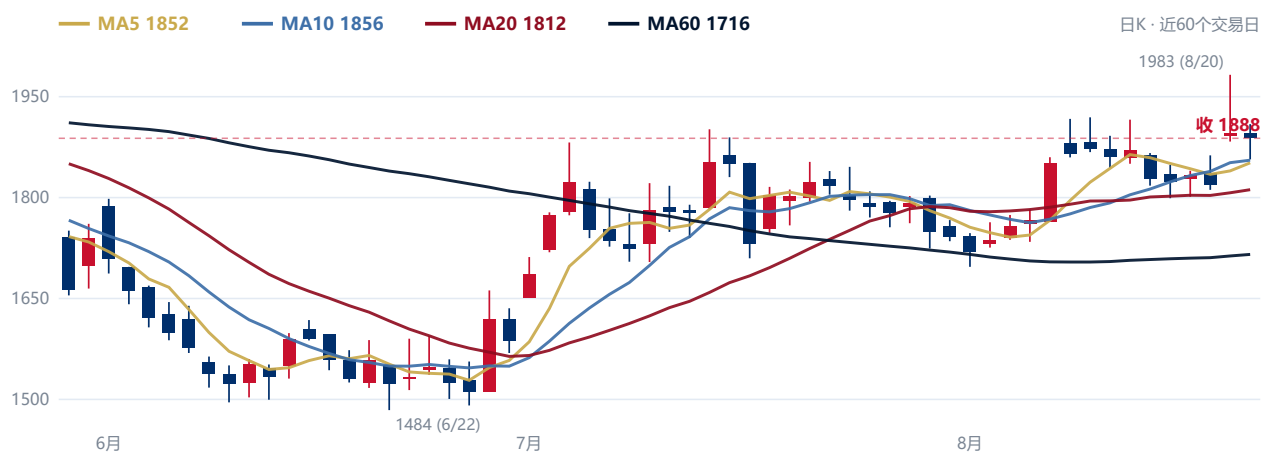
上证科创板创新药 (950161) 日 K 线与 MA5/10/20/60 (红 = 阳线 / 深蓝 = 阴线)



K 线与均线：8 月 21 日收盘 1,314.7，低于 MA5 1,337.9 与 MA10 1,338.2，高于 MA20 1,276.1 与 MA60 1,216.8。近 60 个交易日最高 1,434.4 (07/06)、最低 1,001.0 (06/09)；短期观察 1,338 附近均线能否重新站稳。

港股 · 港股通创新药：收盘保持在四条均线上方

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



K 线与均线：8 月 21 日收盘 1,888.1，高于 MA5 1,851.7、MA10 1,855.5、MA20 1,811.7 与 MA60 1,715.6。8 月 20 日触及近 60 日高点 1,982.6 后回落，短期下方先观察 1,852-1,856 的均线区域。

相对强弱与观察框架

A 股医药与科创创新药本周同步调整，且创新药波动略高；港股医疗保健、港股通创新药及美股生科均上涨。跨市场差异主要来自中报结构、临床催化和风险偏好不同，后续需分别核验产品销售、BD 现金流与关键临床数据。

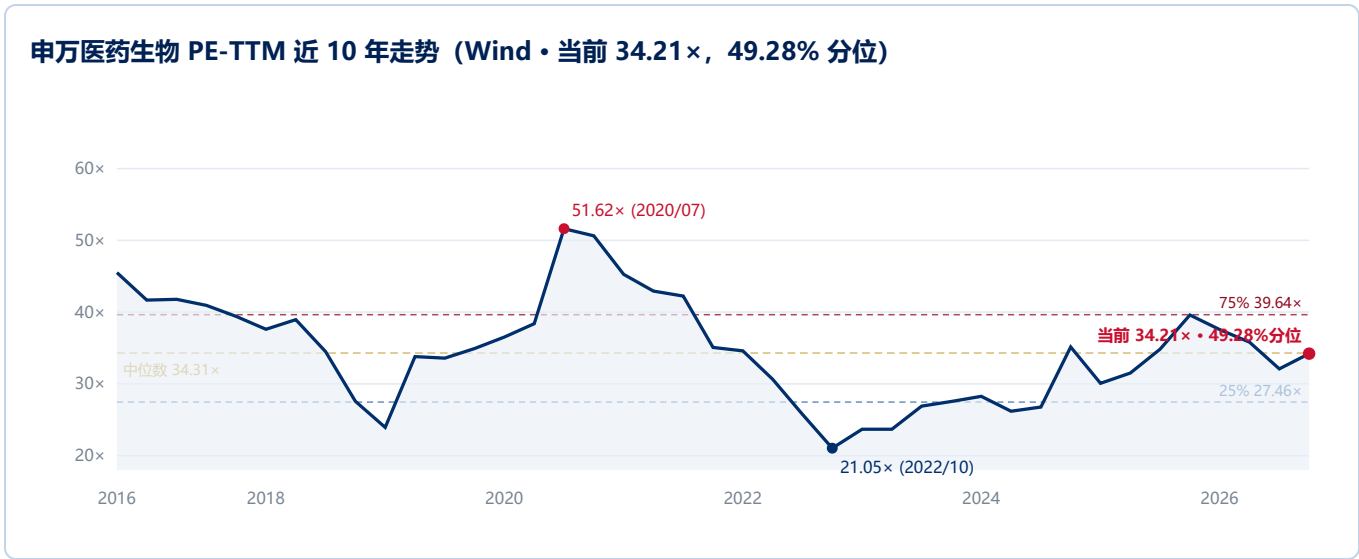
技术判断仅描述历史价格结构，不构成买卖建议。

四 估值与历史对比

申万医药生物历史 PE-TTM（截至 2026-08-21）

指数	指标	当前值	历史区间	历史分位
申万医药生物	PE-TTM	34.21×	近 10 年	49.28%

申万医药估值统一采用 Wind 历史 PE-TTM；分位样本为 2016-08-22 至 2026-08-21 的日频数据。



估值位置：当前 PE-TTM 34.21×，接近历史中位数 34.31×；近十年 25% / 75% 分位分别为 27.46× / 39.64×。估值位于历史中部，后续定价更依赖利润增速、盈利质量及创新业务占比变化。

港股通创新药每日收盘（2025-01-02 ~ 2026-08-21）



位置与观察框架：指数 8 月 21 日收于 1,888.1，较 2025-09-08 收盘高点 2,498.9 低 24.4%，较 2026-06-26 的 2026 年收盘低点 1,511.0 高 25.0%。近 60 日高点为 1,982.6，短期观察均线支撑与临床、BD 催化兑现。

五 观点

券商观点

内资：中报验证从“管线预期”转向“产品销售 + BD 兑现”

华泰证券对先声药业、中国生物制药和恒瑞医药的本周点评均强调创新药销售占比提升，同时把 BD 收入视为利润增量来源；共同差异在于，内生产品增长、一次性首付款与后续里程碑的可持续性需要拆开评估。对创新药公司，市场关注点正在从单纯管线数量转向商业化效率与全球开发进度。

内资：CXO 订单回暖，但临床 CRO 的收入确认仍有时滞

本周机构观点认为，全球生物医药投融资回升、海外 CXO 指引改善和国内龙头订单增长，支持行业景气修复；临床 CRO 在项目数量与价格端出现改善迹象。不过签单旺季、执行周期与产能利用率会造成公司间分化，不能只依据订单增速判断当期利润。

外资：医院药品销售改善，头部创新药销售仍有韧性

美银 8 月 19 日跟踪显示，6 月样本药品销售同比增长 3.3%，医院渠道同比增长 3.6%，较 5 月改善；百济神州样本药品销售同比增长 16.1%。花旗对中国生物制药中报持积极看法，关注创新药销售动能和经营效率。

外资：政策定价与管线执行仍是主要风险变量

摩根士丹利对康哲药业中报判断为大致符合预期，预计下半年温和提速，同时提示集中采购、价格政策、授权续约、管线延迟等风险。外资观点整体并非单向乐观，更重视内生增长与授权收益的质量差异。

风险

临床试验失败或监管延迟；创新药销售与 BD 现金流低于预期；授权收入一次性特征导致利润波动；CXO 订单确认、价格和产能利用率不及预期；医保谈判、集采与支付政策变化；海外合规、汇率及全球风险偏好变化。

市场点评

跨市场方向分化，国内外催化的定价权重不同

A 股医药本周随整体成长板块调整，港股医疗保健与美股生科上涨。海外个体化癌症疫苗 III 期结果提高了新技术平台关注度，国内则更强调医保支持、产品销售和中期利润兑现。观察时应把海外临床映射与本土公司真实管线对应关系分开。

估值接近历史中位，后续更依赖盈利质量

申万医药 PE-TTM 位于近十年约 49% 分位，指数估值不再处于明显偏低区间。板块进一步重估需要利润周期改善；创新药公司则需通过产品放量、全球临床和可收取的 BD 现金流逐项验证。

数据说明：行情、三地行业排名、K 线、成份权重与估值来自万得 Wind；本周涨跌幅按 08-14 收盘至 08-21 收盘实算。A 股创新药代理采用上证科创板创新药（950161.CSI），仅覆盖科创板；本期研发服务类成份为成都先导、皓元医药、益诺思、美迪西与阳光诺和，合计权重 11.82%。公开 A 股创新药指数中未找到完全零 CXO 的成品指数。

来源说明：行业事件来自公司披露、政策文件与 Wind 财经新闻；券商观点来自 Alpha 派内资与外资研报（2026-08-17 至 08-21）。机构观点仅代表对应研究机构，不视作官方事实。

数据来源于万得 Wind 金融数据服务。

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 · 2026-08-17 ~ 08-21 · 每周汇总