

行业及产业

医药生物

创新药板块即将迎来新一轮催化，关注 WCLC、ESMO 等研究成果揭晓

——医药行业周报

强于大市

一年内行业指数与沪深 300 指数对比走势：



资料来源：聚源数据，爱建证券研究所

相关研究

《医药行业周报 20250810：礼来口服减肥药疗效低于预期，关注中国创新减肥药研发和出海进展》2025-08-11

《医药行业周报：IO 2.0 赛道进展喜人，静待下半年产业催化》2025-08-05

《医药行业周报：创新药主线强势回归，关注 BigPharma 管线价值重估》2025-07-21

《医药行业周报 20250713：中报业绩超预期，关注 CXO 和科研服务》2025-07-14

《医药行业周报 20250706：商保目录将于年内落地，创新药产业出海获得政策支持》2025-07-07

证券分析师

张智聪

S0820525020002

021-32229888-25524

zhangzhicong@ajzq.com

投资要点：

- **医药板块跟随市场反攻，跑赢沪深 300 指数。**本周 (8/11~8/17) 市场放量反攻，有三个交易日单日成交额超过 2 万亿，创业板指数+8.58%，沪深 300 指数+2.37%，通讯 (+7.66%)、电子 (+7.02%)、非银金融 (+6.48%) 等板块涨幅排名领先，银行 (-3.19%)、钢铁 (-2.04%) 板块涨幅靠后。SW 医药指数本周+3.08%，排名 10/31，跑赢沪深 300 指数；本周恒生生物科技指数+6.87%、恒生医疗保健指数+7.12%，跑赢恒生指数和恒生科技指数。医药板块上半周以震荡调整为主，医疗器械、脑机接口表现较好，下半周跟随市场强势反攻，创新药核心标的均有不错表现。
- **WCLC、ESMO 等学术会议密集开幕，中国创新药将迎来新一轮数据催化。**根据我们梳理，世界肺癌大会 WCLC (9/6-9/9)、欧洲呼吸学会年会 ERS (9/27-10/1)、欧洲肿瘤内科学会 ESMO (10/17-10/21)、美国血液学年会 ASH (12/6-12/9)、圣安东尼奥乳腺癌研讨会 SABCS (12/10-12/13) 等系列国际学术会议密集开幕，已有多家中国创新药企业宣布将有重要研究成果发表。康方生物及海外合作伙伴 Summit Therapeutics 将在 WCLC 2025 的全体会议主席专题研讨会上，发布全球首款 PD-1/VEGF 双抗依沃西的首个全球多中心三期临床 HARMONi 研究结果。正大天晴 HER2 双抗 ADC、恒瑞医药 TROP2 ADC、复宏汉霖 PD-L1 ADC 等也将在 WCLC 2025 大会上公布最新临床研究成果。基石药业已宣布，将在 ESMO 2025 大会上公布 CS2009 (PD-1/VEGF/CTLA-4 三抗) 的 1a 临床研究数据，以及 CS5001 (ROR1 ADC) 正在进行的 1b 期研究设计。随着更多新药研究的数据披露，中国创新药产品将受到全球制药企业的更多关注，未来可能进一步达成出海授权合作。
- **全球减肥药市场维持高景气：礼来将替尔泊肽在英国价格上调 170%，司美格鲁肽获批用于 MASH。**8 月 14 日，礼来公司宣布从 9 月开始，将 Mounjaro (替尔泊肽减肥版) 在英国市场的价格上调 170%，以解决“与其他欧洲国家相比的定价不一致问题”。礼来承诺不会上调向英国国家医疗服务体系 NHS 的供应价格，以确保药物的持续供应。礼来此举直接回应了特朗普政府希望通过“最惠国”药品定价提案，强制美国市场药品降价的威胁；另一方面，也反映出目前全球减肥药市场背后的强大需求，以及减肥药赛道的高景气度。8 月 15 日，诺和诺德宣布，FDA 批准司美格鲁肽用于治疗成人伴有中度至重度肝纤维化的非肝硬化代谢功能障碍相关性脂肪性肝炎 MASH。司美格鲁肽成为首个获批用于治疗 MASH 的 GLP-1 疗法。全球三分之一的超重或肥胖患者受到 MASH 困扰，仅在美国就有约 2200 万例 MASH 患者，市场潜力巨大。
- **配置思路：创新药行情的三大主线。**1) 创新出海是核心主线，重点关注 ADC、PD-1 双抗、减肥药等中国优势赛道的出海预期。ADC 潜在出海方面关注迈威生物、映恩生物-B、乐普生物-B、复宏汉霖；PD-1 双抗潜在出海方面关注康方生物、三生制药、神州细胞、宜明昂科/Instil Bio、中国生物制药、基石药业-B 等；减肥药出海关注众生药业、博瑞医药、来凯医药-B 等；2) CXO 高景气细分龙头，关注药明联合、药明康德、凯莱英等；3) BigPharma 管线价值重估，关注中国生物制药等。
- **投资建议：**我们看好中国创新药出海的产业趋势，维持全年医药科技牛市的判断，重点跟踪 ADC、双抗、减肥药等核心优势赛道，跟踪产业催化和 BD 进展；重点关注**药明联合、映恩生物-B、康方生物、迈威生物-U、宜明昂科-B、科伦博泰生物-B**；同时，我们积极寻找中报业绩高增长个股，看好高景气 CXO、器械出海、脑机接口、AI+医疗等投资机会。
- **风险提示：**新产品研发进展不及预期，竞争环境加剧，产品销售情况不及预期，地缘政治风险等。



爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话: 021-32229888

传真: 021-68728700

服务热线: 956021

邮政编码: 200124

邮箱: ajzq@ajzq.com

网址: <http://www.ajzq.com>

评级说明

投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050.BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%

行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

本报告是机密的，仅供我们的签约客户使用，爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见未考虑到获取本报告人员的具具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测后续可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，爱建证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。