

行业及产业

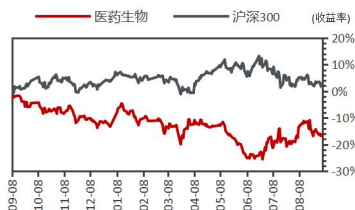
医药生物

和黄医药首个 ATTC 成功出海，创新平台潜力获 MNC 认证

——医药行业跟踪报告

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

《医药行业跟踪报告：FDA 提前批准全球首款 RAS(ON)抑制剂上市，胰腺癌靶向治疗取得重大突破》2026-08-31

《医药行业跟踪报告：mRNA 肿瘤疫苗三期研究成功，关注产业链上游核心环节投资机会》2026-08-24

《医药行业跟踪报告：Enhertu 在华获批乳腺癌一线，中国 HER2 ADC 新药上市标准提升》2026-08-17

《医药行业跟踪报告：全球 GLP-1 减重药龙头业绩超预期，关注中国相关产业链投资机会》2026-08-10

《医药行业跟踪报告：宜泽康+依沃西联合探索一线肺癌，携手踏入“IO+ADC” 2.0 时代》2026-08-03

证券分析师

张智聪

S0820525020002

021-32229888-25524

zhangzhicong@ajzq.com

投资要点：

- **医药板块行情复盘：**本周 (8/31~9/6) 医药板块继续震荡调整，SW 医药生物指数 (-2.00%) 跑输沪深 300 指数 (-1.33%)，在申万一级行业指数中排名 23/31。各细分板块中，仅线下药店 (+0.74%) 取得正收益，疫苗 (-5.72%)、CXO (-3.01%) 明显回调。港股医药方面，恒生物科技指数 (-1.80%) 和恒生医疗保健指数 (-1.92%) 均跑输恒生科技指数 (-0.77%) 和恒生指数 (+0.26%)。
- **和黄全球首创 ATTC 药物授权 GSK，平台潜力获 MNC 认可。**9 月 3 日，和黄医药宣布其与 GSK 达成一项独家开发及许可协议，授予 GSK 除中国内地、港澳台以外的全球开发和商业化 HMPL-A830 的权利。和黄医药将获得 1.1 亿美元首付款，以及最高可达 11.85 亿美元的开发、注册和商业化里程碑付款，外加基于净销售额的特许权使用费。HMPL-A830 是一款全球首创 (first-in-class) 的抗体靶向偶联药物 (ATTC)，由高选择性、高活性的 KRAS 小分子抑制剂与 EGFR 抗体偶联而成，通过抗体引导将 KRAS 抑制剂直接递送至伴有 EGFR 表达的肿瘤，同时阻断 EGFR 和 KRAS 信号通路，从而提高疗效、持久性和耐受性。结直肠癌、肺癌和胰腺癌是 KRAS 基因改变发生率最高的癌症类型，这些患者往往缺乏安全且持久的 KRAS 疗法，这些适应症也正是两家公司临床开发的重点。HMPL-A830 目前尚处于临床前阶段，和黄医药将负责该药的全球 1 期开发，预计将在 2026 年下半年启动，GSK 将负责海外地区的后续临床开发和商业化工作。和黄自研的 ATTC 新药平台是将单抗和专利靶向小分子抑制剂有效载荷平台相结合，与传统基于细胞毒素的 ADC 药物不同，有望成为新一代肿瘤精准治疗。目前该平台有 5 款 ATTC 分子，HMPL-A830 是第三款候选分子，也是首款实现全球授权合作的项目，未来更多 ATTC 创新分子出海值得期待。
- **依沃西迭代 K 药获 OS 阳性支持，静待海外数据读出。**9 月 3 日，康方生物宣布其全球首创的 PD-1/VEGF 双抗依沃西 (AK112)，对比帕博利珠单抗 (商品名：Keytruda)，一线治疗 PD-L1 表达阳性 (PD-L1 TPS $\geq$ 1%) 的局部晚期或转移性非小细胞肺癌 (NSCLC) 的注册性 3 期研究 HARMONi-2，在期中分析中达到总生存期 OS 关键次要终点，取得具有统计学显著性和临床获益的阳性结果。详细数据将在未来的国际学术会议及学术期刊上发表。2024 年 5 月，HARMONi-2 研究达到无进展生存期 PFS 主要终点，依沃西组 mPFS 达到 11.14 个月，而帕博利珠单抗组为 5.82 个月。本次数据读出后，HARMONi-2 成为全球首个对比帕博利珠单抗取得 PFS 和 OS 双阳性结果的 3 期研究，也是依沃西第 4 个取得 OS/PFS 双显著阳性的 3 期临床研究。目前，依沃西单抗对比帕博利珠单抗一线治疗 PD-L1 高表达 NSCLC 的国际多中心 3 期临床研究 HARMONi-7 正在加快患者入组，海外数据读出值得期待。
- **投资建议：**2026 年，创新药及 CXO 产业链维持高景气度，海外合作授权收入成为创新药企的新动力，我们继续看好中国创新药出海的产业趋势，继续重点跟踪 ADC、双抗、小核酸、减肥药等核心优势赛道的投资机会，重点关注三生制药、药明康德、药明合联、映恩生物-B、信达生物、科伦博泰生物-B、迈威生物-U、康方生物；同时，我们看好高景气 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。

版权声明

本报告版权归爱建证券所有，未经爱建证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。