

近期港股创新药板块表现亮眼，药明康德（2359.HK）、药明生物（2269.HK）、昭衍新药（6127.HK）等产业链核心标的走势尤为突出。板块行情的背后，是创新药领域政策支持力度的持续加码：顶层设计层面，2026 年政府工作报告首次将生物医药列为“新兴支柱产业”，产业战略定位实现历史性跃升；产业端，国家药监局启动为期三年的医疗器械临床创新成果转化“春雨行动”，畅通临床创新成果转化全链条，为医药创新生态持续赋能；支付端，2026 年新版国家医保目录完成重磅扩容，新增 114 种药品，1 类新药入选数量与占比均创历年新高，为创新药商业化放量筑牢了支付根基。政策利好持续落地形成强支撑，叠加全球创新药 BD 合作热度居高不下，双重催化有望加速港股创新药企的价值重估。在此背景下，投资者应关注创新药板块内哪些核心标的？

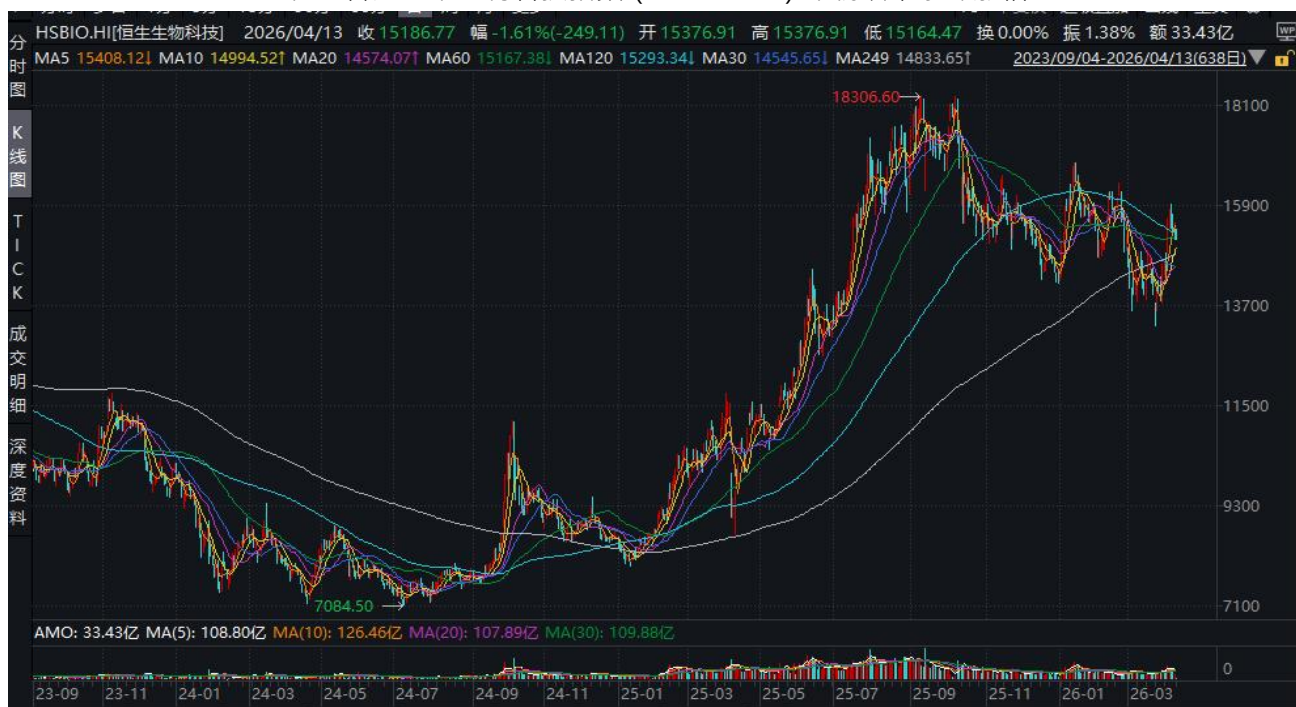
国内政策支持与 BD 出海共振：创新药价值重估与投资机会

2026 年一季度以来，港股创新药板块走出独立上涨行情，成为港股市场核心主线之一。截至 2026 年 4 月 10 日，恒生香港上市生物科技指数（HSHKBIO）年初以来累计涨幅达 8.6%，跑赢恒生指数约 7 个百分点，板块赚钱效应显著。

其中，产业链核心龙头标的表现尤为突出：药明康德（2359.HK）区间累计涨幅 29.7%，药明生物（2269.HK）区间累计涨幅 14.1%，均显著跑赢板块与大盘。资金层面，板块迎来南向资金增持：2026 年以来南向资金累计净流入港股创新药板块超 200 亿港元，药明康德（2359.HK）、药明生物（2269.HK）、信达生物（1801.HK）等标的稳居南向资金增持榜单前列；同时，伴随着港股生物科技主要公司业绩显著改善，国际化业务进展顺利以及国内政策的持续支持，板块表现相对较为亮眼。



图一：恒生香港上市生物科技指数 (HSHKBIO) 年初以来累计涨幅



資料來源：Wind

► 两会定调新兴支柱产业，创新药迈入高质量发展新周期

2026 年政府工作报告首次将生物医药列为“新兴支柱产业”，相较于此前“战略性新兴产业”的定位，实现了战略层级的本质跃升。这一定位明确了生物医药产业在国民经济中的核心地位，意味着后续将迎来财政补贴、税收优惠、融资支持、产业园区配套等一系列跨部门、跨周期的配套政策落地，行业长期发展的政策确定性大幅提升，彻底打开了国内创新药产业的成长天花板。据国家药监局数据，2025 年我国获批创新药数量达 76 个，刷新历史纪录。国产创新药在获批化学药、生物制品中的占比分别达 80.85%、91.30%，已然成为国内创新药上市的核心主体。创新药对外授权 (BD) 领域同样表现亮眼，2025 年全年授权金额突破 1300 亿美元，2026 年开年一季度便已超过 600 亿美元，增长势头强劲，这一系列亮眼数据，充分印证我国医药创新产业的高质量发展已进入全面兑现期。



图二：2025 年我国创新药对外授权交易金额情况



資料來源：央视新闻

在措施方面，2026 年 3 月 24 日，国家药监局综合司印发《关于开展医疗器械临床创新成果转化“春雨行动”的通知》（以下简称《通知》）。《通知》指出，推进以临床价值为导向的医疗器械源头创新，聚焦医工深度融合，促进更多临床创新成果向医疗器械产品转化，国家药监局决定在全国范围内组织实施为期 3 年的“春雨行动”。该政策直击创新药研发的核心痛点：一方面，大幅缩短创新药从临床申请到上市的周期，降低药企的研发时间成本与资金成本，提升研发回报率；另一方面，重点鼓励 first-in-class（全球首创）、best-in-class（同类最优）药物、以及针对未满足临床需求的罕见病、肿瘤、自身免疫性疾病等领域的创新研发，推动行业从同质化竞争向“源头创新”转型，利好具备真正研发实力的头部企业。支付端上也有利好消息，2026 版国家医保目录 4 月 1 日起正式执行，新增 114 种药品（含 50 种 1 类创新药、36 种抗肿瘤药），抗癌药总数突破 230 种；同时癌症门诊报销比例大幅上调，职工医保不低于 90%、居民医保不低于 80%，取消多数地区起付线、打通双通道报销，极大缓解了创新药“进院难、报销难、支付难”的痛点，将在短期内直接带动相关企业产品销量。这一政策扭转了市场对“医保谈判大幅压缩创新药盈利空间”的悲观预期：一是医保目录对真正具备临床价值的创新药的包容度显著提升，实现了“应纳尽纳”，为创新药快速放量提供了支付保障，大幅缩短了创新药的商业化兑现周期；二是降价幅度趋缓，实现了“量价平衡”，兼顾了医保基金可负担性与药企的研发回报，保障了创新药企的现金流与持续研发投入能力，形成了“研发-上市-医保放量-再研发”的正向商业循环。



图三：《关于开展医疗器械临床创新成果转化“春雨行动”的通知》



資料來源：国家药监局综合司印发

➤ BD 合作持续回暖，加速创新药企价值重估

政策红利之外，全球 BD(商务合作) 交易回暖，是驱动港股创新药板块价值重估的核心产业逻辑。2025 年至 2026 年一季度，国内创新药企海外 license-out (对外授权) 交易数量、交易金额、首付款规模均创下历史新高，成为板块行情的核心催化。数据显示，2025 年我国创新药 BD 出海项目达 166 项，交易首付款同比增长超 199%，其中 ADC 已成为仅次于化学药的第二大交易类型，成为我国创新药出海的核心抓手。



图四：中国创新药对外授权金额情况



資料來源：中国医药工业信息中心

从产业本质来看，BD 合作对创新药企业的价值重估具备双重意义：一是直接兑现现金流，改善企业基本面：大额首付款与里程碑付款，能够直接增厚药企的现金储备，缓解研发资金压力，降低企业经营风险，同时减少股权融资对股东权益的稀释，优化财务报表；二是验证全球创新价值，重构估值体系：海外大型药企的授权合作，本质是对国产创新药临床价值、全球商业化潜力的权威背书，打破了此前市场对国产创新药“同质化、无全球竞争力”的偏见。伴随 license-out 交易的常态化，港股创新药企业的估值体系将从传统的 PEG 估值，转向“管线价值 DCF 估值+商业化现金流”的全球创新药企通用估值体系，实现估值体系的系统性上移。

2026 年以来，港股创新药企业的 BD 合作已从 ADC、双抗等热门领域，延伸至基因治疗、细胞治疗、RNA 疗法等前沿技术领域，交易对手从海外中小 Biotech 拓展至全球 TOP20 大型药企，印证了国产创新药的全球竞争力已实现质的飞跃，为板块价值重估提供了持续的产业催化。展望 2026 年二季度，行业大会披露的临床数据进展、重磅对外授权 (BD) 交易落地、关键技术突破等核心事件，仍将持续为医药创新行业带来正向催化。其中，2026 年美国癌症研究协会 (AACR) 年会、美国临床肿瘤学会 (ASCO) 年会两大全球顶级肿瘤学术会议，预计将分别于 4 月 17 日-22 日、5 月 29 日-6 月 3 日召开，会议集中披露的重磅临床成果，有望成为板块行情的核心催化因素。

➤ 创新药板块应关注哪些公司？

当前，国内创新药板块正处于业绩兑现、估值修复、学术会议催化与产业政策支持多重正向周期共振叠加的黄金布局期，行业景气度持续处于上行的确定性通道中。从产业基本面来看，行业已完成此前的估值泡沫与同质化内卷出清，头部 Biotech 企业率先迎来盈利拐点与修复行情，全行业重磅研发成



果向商业化价值加速转化的态势愈发明确，叠加创新药对外授权出海交易规模持续高增带来的业绩增量，行业盈利基本面的底层支撑力持续夯实；

从行情催化端来看，全年密集落地的全球顶级医药学术会议将形成持续正向催化，除了即将召开的 AACR 年会外，后续 ASCO、ESMO 等重磅肿瘤学术会议将陆续启幕，国产创新药的前沿临床进展、突破性技术成果将集中释放，持续为板块带来价值重估契机与行情催化动力；从支付端来看，医保谈判的常态化、精细化与续约规则的持续优化，为创新药构建了清晰可预期的商业化放量路径，大幅缩短了创新药的市场渗透周期，而商业健康保险的快速扩容、多元化支付体系的持续完善，更是进一步拓宽了创新药的支付边界，为高价值创新药打开了长期成长的天花板；与此同时，鼓励医药自主创新的产业政策持续落地、创新药审评审批效率稳步提升，叠加板块当前仍处于历史相对低位的估值水平，估值修复的空间与确定性充足，多重正向因素形成强共振，共同推动国内创新药产业进入高质量发展的全面兑现期，板块长期配置价值持续凸显。

投资策略上，投资者可围绕两大主线筛选标的：一是全球竞争力突出、业绩确定性强的 CXO 龙头，直接受益于国内创新药研发回暖与全球产业转移；二是商业化能力强、管线兑现明确的创新药头部企业，具备持续的现金流与研发投入能力：

1. 药明生物 (2269.HK)

全球生物药 CDMO 绝对龙头，全球市占率稳居第二，国内市占率超 60%。公司拥有全球领先的双抗、ADC、基因与细胞治疗 CDMO 技术平台，产能布局覆盖中国、爱尔兰、美国、德国，具备从药物发现到商业化生产的全链条服务能力。受益于国内创新药政策红利带来的研发需求回暖，以及全球生物药 CDMO 产业向中国转移的长期趋势，公司订单储备充足，业绩增长确定性极强。同时，公司持续拓展海外大客户，新兴技术平台业务占比持续提升，盈利能力稳步优化，是港股创新药板块的核心配置标的。

2. 药明康德 (2359.HK)

全球领先的医药研发一体化 CRDMO/CTDMO 龙头，实现了从药物发现、临床前研究、临床试验到商业化生产的全产业链覆盖，客户壁垒极高，全球前 20 大药企均为公司核心客户。公司国内业务受益于创新药政策加码，持续保持高速增长；海外业务具备极强的韧性，订单结构持续优化，高附加值的商业化生产业务占比稳步提升。公司现金流优异，分红稳定，业绩增速确定性居行业前列，同时持续受益于南向资金增持，是板块的压舱石标的。

3. 康方生物 (9926.HK)

国内双抗赛道龙头，拥有全球领先的双抗技术平台，核心产品 PD-1/CTLA-4 双抗卡度尼利是全球首个获批上市的肿瘤双免疫检查点双抗，商业化放量持续超预期，医保落地后有望实现营收的进一步跃升。



公司多个 first-in-class 双抗管线进入临床后期，海外 BD 授权进展顺利，具备全球商业化潜力。公司已实现盈利，现金流持续改善，进入“商业化放量-研发投入-管线兑现”的正向循环，是国产创新药源头创新的标杆企业，具备显著的价值重估空间。

4. 荣昌生物 (9995.HK)

国内 ADC 赛道龙头，核心产品 HER2 ADC 维迪西妥单抗是国内首个自主研发的 ADC 药物，国内商业化放量稳步推进，同时海外权益授权给全球 ADC 龙头 Seagen，获得巨额首付款与里程碑付款，验证了产品的全球竞争力。公司拥有自主知识产权的 ADC 技术平台，后续管线覆盖多个热门靶点，多个产品进入临床阶段，具备持续的管线兑现能力。伴随核心产品医保放量与海外 BD 里程碑兑现，公司业绩拐点明确，估值修复空间充足。

免責聲明：本報內容所提供資料所述或與其相關的任何投資或潛在交易，均受限於閣下司法轄區適用的法律及監管規定，而閣下須單獨就遵守該等法律及監管規定負責。本報內容僅供參考，不構成任何投資建議。本公司對所提供的財經資訊已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式保證。如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券與虛擬資產價格可升可跌，尤其虛擬資產的風險極高，投資者應對有關產品保持審慎及自行承擔投資風險。

