

医药生物

创新药达成超百亿大额 BD

2025 年 10 月 27 日

医药生物行业周报（10 月第 4 周）

分析师：王俐媛

执业证书号：S1030524080001

电话：0755-83199599

邮箱：wangly1@csc.com.cn

研究助理：徐伊琳

电话：0755-23602217

邮箱：xuyi@csc.com.cn

公司具备证券投资咨询业务资格

行业观点：

- 1) **周度回顾。**上周（10 月 20 日-10 月 24 日）医药生物板块收涨 0.58%，跑输 Wind 全 A（3.47%）和沪深 300（3.24%）。从细分板块来看，市场风格发生变化，医疗研发外包（5.47%）、线下药店（2.99%）和医药流通（1.97%）领涨，其他生物制品（-1.91%）、中药（-0.85%）和化学制剂（-0.41%）领跌。从个股来看，特一药业（22.3%）、毕得医药（18.9%）和*ST 景峰（16.6%）涨幅居前，透景生命（-18.6%）和新诺威（-17.5%）和舒泰神（-14.9%）跌幅居前。
- 2) **创新药达成超百亿大额 BD。**10 月 22 日，信达生物与日本武田制药宣布达成总包最高达 114 亿美元的战略合作。首付款 12 亿美元（含 1 亿美元的溢价战略股权投资），潜在里程碑付款最高 102 亿美元，同时信达生物还将获得销售分成。该合作涉及信达生物三款肿瘤药物，其中明星药物 IB1363（PD-1/IL-2 α -bias）将由信达和武田在美国共同开发和商业化，并按照 40/60 比例（信达生物/武田制药）共担全球开发成本，共享美国地区利润。我们认为信达本次创新药授权交易不仅金额巨大，且交易条款较前进一步优化。IB1363 作为高风险高收益的创新机制双抗，本次交易信达生物选择了对等投入换取对等损益分享，也意味着更深度的合作和更高的天花板。国产创新药通过 BD 获得了全球医药产业界的技术认可，biotech 公司有望通过 BD 在共同开发和商业化过程中，搭建自己的全球化开发和商业化团队，跑通创新药出海全流程，跻身全球化医药企业。
- 3) **关注即将落地的商保创新药目录。**9 月国家医保局发布了国家基本医保目录及商保创新药目录调整通过形式审查的申报药品专家评审阶段性结果，预计医保目录和商保创新药目录将在近期推出，建议关注本次入围的创新药厂商。
- 4) **风险提示：**地缘冲突加剧风险；业务落地不及预期；行业竞争加剧风险；并购重组存在不确定性；药品研发不确定性风险。

正文目录

一、 市场周度回顾	3
二、 行业要闻及重点公司公告	4
2.1 行业重要事件	4
2.2 行业要闻	4
2.3 公司公告	5

图表目录

Figure 1 申万一级行业涨跌幅 (%) 3

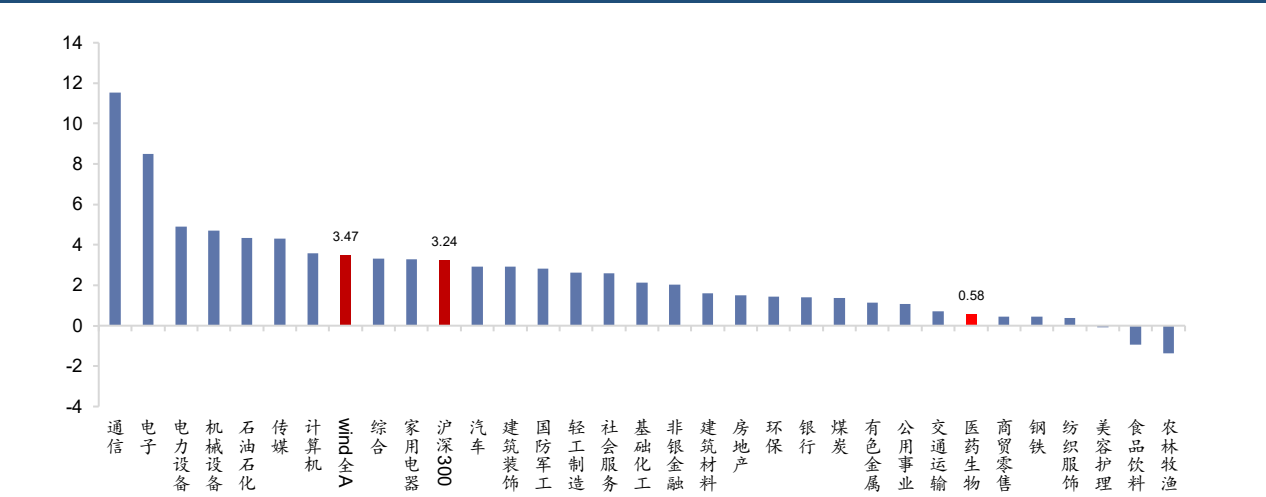
Figure 2 医药细分三级子行业涨跌幅 (%) 3

Figure 3 医药生物行业周涨跌幅前五个股 (%) 4

一、市场周度回顾

上周（10 月 20 日-10 月 24 日）医药生物板块收涨 0.58%，跑输 Wind 全 A（3.47%）和沪深 300（3.24%）。从细分板块来看，市场风格发生变化，医疗研发外包（5.47%）、线下药店（2.99%）和医药流通（1.97%）领涨，其他生物制品（-1.91%）、中药（-0.85%）和化学制剂（-0.41%）领跌。从个股来看，特一药业（22.3%）、毕得医药（18.9%）和*ST 景峰（16.6%）涨幅居前，透景生命（-18.6%）和新诺威（-17.5%）和舒泰神（-14.9%）跌幅居前。

Figure 1 申万一级行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 2 医药细分三级子行业涨跌幅（%）

代码	指数名称	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
851563.SI	医疗研发外包	5.47	-6.55	60.85
851543.SI	线下药店	2.99	3.90	7.09
851542.SI	医药流通	1.97	1.23	-0.34
851533.SI	医疗耗材	1.74	0.22	19.33
851534.SI	体外诊断	1.06	0.01	7.98
851522.SI	血液制品	0.92	0.67	-6.71
851523.SI	疫苗	0.78	-1.84	-4.83
851511.SI	原料药	0.25	-2.76	18.53
851532.SI	医疗设备	0.25	-5.31	7.97
851564.SI	医院	0.08	0.38	3.90
851512.SI	化学制剂	-0.41	-4.52	36.29
851521.SI	中药 III	-0.85	1.03	-1.27
851524.SI	其他生物制品	-1.91	-7.06	31.88

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 3 医药生物行业区间涨跌幅排名 (%)

周涨幅榜前五		周跌幅榜前五	
证券简称	周涨跌幅	证券简称	周涨跌幅
特一药业	22.3	透景生命	-18.6
毕得医药	18.9	新诺威	-17.5
*ST 景峰	16.6	舒泰神	-14.9
金石亚药	16.2	昂利康	-12.7
华兰股份	15.5	热景生物	-12.0

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

二、行业要闻及重点公司公告

2.1 行业重要事件

- 10 月 22 日，信达生物宣布与武田制药达成重磅全球战略合作，共同加速推进信达生物新一代 IO 与 ADC 疗法的全球开发，包括 1) IBI363, 一款处于 III 期临床研究阶段的全球首创 PD-1/IL-2 α -bias 双特异性抗体融合蛋白；2) IBI343, 一款处于 III 期临床研究阶段的同类最优 CLDN18.2 ADC；及 3) IBI3001, 一款处于 I 期临床研究阶段的全球首创的 EGFR/B7H3 双抗 ADC。武田制药将向信达生物支付 12 亿美元首付款，其中包括 1 亿美元的战略股权投资。每股认购价格为 112.56 港元，较信达生物过去 30 个交易日的加权平均股价溢价 20%。此外，信达生物还有权获得 IBI363、IBI343 及 IBI3001（若武田行使选择权）的研发与销售里程碑付款，总计约 102 亿美元，本次合作交易总金额最高可达 114 亿美元。信达生物还将获得每个候选药物在大中华区以外的潜在销售分成，除 IBI363 在美国市场采用利润损失共担模式外。

（资讯来源：Wind 资讯）

2.2 行业要闻

- 10 月 24 日，康方生物 AK112 注射液（依沃西单抗）又一项申请拟纳入突破性治疗，适应症为依沃西单抗联合化疗一线治疗局部晚期不可切除或转移性三阴性乳腺癌。2024 年的圣安东尼奥乳腺癌大会 (SABCS) 上，康方生物曾公布了该适应症的 II 期研究结果。
- 10 月 22 日，Summit Therapeutics 宣布进行 5 亿美元私募配售融资，内部关联方包括实控人 Roberet W. Duggan、联合首席执行官 Mahkam Zanganeh 等认购 2.72 亿美元，康方生物认购 1000 万美元，其他 2.18 亿美元由多家头部生物医药机构投资者和个人投资者认购。募资所得资金将用于依沃西单抗的临床开发及一般用途等。

- 10 月 22 日，法国巴黎和马赛，Ipsen 和 ImCheck Therapeutics 宣布已达成最终股份购买协议，根据该协议 Ipsen 将以 10 亿欧元收购 ImCheck Therapeutics 的所有已发行和流通股份。预期收购的重点是一线急性髓系白血病（AML）患者的 I/II 期先导项目 ICT01，这些患者不符合强化化疗的条件。ICT01 是一种 first in class 靶向 BTN3A（也就是 CD277）单克隆抗体，BTN3A 是一种在癌症中广泛表达的关键免疫调节分子，并于 2025 年 7 月获得美国 FDA 和欧洲药品管理局的孤儿药物资格。
- 10 月 22 日，Moderna 宣布其 CMV mRNA 疫苗 mRNA-1647 的三期临床没有达到预防 CMV 感染的主要终点，Moderna 决定终止继续开发这一项目。该三期临床入组约 7500 例 16-40 岁女性受试者，也是迄今为止最大的 CMV 疫苗临床试验。但 Moderna 并未完全放弃 mRNA-1647 这款候选药物。公司计划继续推进其在骨髓移植患者中的二期临床试验，探索该疫苗抑制病毒再激活相关疾病的潜力。这项针对 224 名患者的研究预计将于 2026 年 8 月完成。
- 10 月 21 日，拓济医药宣布与韩国三星制药 Bioepis 达成一项全球战略合作，共同开发两款双靶点双毒素 ADC 新药，此外，三星制药从拓济医药获得一种 TOP1i 载荷的授权，用于其 ADC 管线的开发、生产及商业化。

（资讯来源：Wind 资讯）

2.3 公司公告

- 惠泰医疗：10 月 24 日，公司发布三季报。前三季度实现营业收入 18.67 亿元，同比增长 22.47%；归属于上市公司股东的净利润达 6.23 亿元，同比增长 18.02%，增速稳健，体现公司核心业务持续扩张与市场渗透深化。
- 海泰新光：10 月 24 日，公司发布三季报。2025 年前三季度，海泰新光实现营业收入 4.48 亿元，同比增长 40.47%；归属于上市公司股东的净利润达 1.36 亿元，同比增长 40.03%。主要受益于医用内窥镜与光学业务的双轮驱动，尤其第三季度海外发货规模同比、环比均实现大幅增长，带动收入加速释放。
- 宝莱特：10 月 24 日，公司发布三季报。2025 年前三季度营业收入为 7.93 亿元，同比微降 1.77%，显示外部需求承压，但盈利能力边际改善。净利润亏损收窄主因非经常性损益贡献显著：前三季度政府

补助达 1,522.31 万元, 子公司因设备采购产生债务重组收益 946.08 万元, 叠加所得税费用因递延所得税资产增加而转为负值, 共同对冲了主营业务亏损。

- 乐普医疗: 10 月 24 日, 公司发布三季报。第三季度净利润同比激增 176.18%, 扣非净利润增长 220.63%, 驱动因素为制剂销售同比大增 53.08% 及医疗服务与健康管理业务增长 28.27%, 其中童颜针与水光针贡献 8,613.67 万元收入, 显著提升盈利质量。
- 华大基因: 10 月 23 日, 公司发布三季报。本报告期内, 公司实现总营业收入 26.74 亿元, 同比减少 5.39%; 利润总额达到 -0.46 亿元, 同比增长 63.77%; 实现归母净利润 -0.21 亿元, 同比增长 82.78%。
- 华大智造: 10 月 23 日, 公司发布三季报。本报告期内, 公司实现总营业收入 18.69 亿元, 同比减少 0.01%; 利润总额达到 -1.41 亿元, 同比增长 66.14%; 实现归母净利润 -1.20 亿元, 同比增长 74.2%。前三季度亏损收窄超 74%, 汇兑收益与税务拨备冲回贡献显著。
- 迪安诊断: 10 月 23 日, 公司发布三季报。本报告期内, 公司实现总营业收入 75.66 亿元, 同比减少 18.28%; 利润总额达到 2.76 亿元, 同比减少 34.91%; 实现归母净利润 0.57 亿元, 同比减少 56.67%。
- 三生国健: 10 月 23 日, 公司发布三季报。本报告期内, 公司实现总营业收入 11.16 亿元, 同比增长 18.8%; 利润总额达到 4.13 亿元, 同比增长 68.93%; 实现归母净利润 3.99 亿元, 同比增长 71.15%。业绩主要受益于授权许可收入及 CDMO 业务增长。
- 我武生物: 10 月 23 日, 公司发布三季报。本报告期内, 公司实现总营业收入 8.53 亿元, 同比增长 16.86%; 利润总额达到 3.94 亿元, 同比增长 25.76%; 实现归母净利润 3.45 亿元, 同比增长 26.67%。营收与净利润均实现稳健增长, 核心驱动力来自产品结构优化与市场推广加码。其中, “粉尘螨滴剂”作为基本盘贡献 7.94 亿元收入, 同比增长 13.38%; 而“黄花蒿花粉变应原舌下滴剂”与“皮肤点刺液”两大新品线增速超 90%, 显著拉动整体收入结构升级。净利润增速高于营收增速。
- 九典制药: 10 月 23 日, 公司拟吸收合并其全资子公司湖南汇阳信息科技有限公司 (统一社会信用代码: 91430100MA4PFEYW57), 合并方式为整体吸收合并, 涵盖全部资产、负债、权益、业务及人员。
- 丽珠集团: 10 月 22 日, 公司发布三季报。本报告期内, 公司实现总营业收入 91.16 亿元, 同比增长 0.38%; 利润总额达到 24.97 亿元, 同比增长 8.41%; 实现归母净利润 17.54 亿元, 同比增长 4.86%。
- 热景生物: 10 月 22 日, 公司发布三季报。本报告期内, 公司实现总

营业收入 3.10 亿元，同比减少 19.8%；利润总额达到-1.12 亿元，同比减少 196.26%；实现归母净利润-1.09 亿元，同比减少 168.12%。

- 振东制药：10 月 22 日，公司发布三季报。本报告期内，公司实现总营业收入 22.15 亿元，同比减少 2.42%；利润总额达到 0.46 亿元，同比减少 11.64%；实现归母净利润 0.20 亿元，同比减少 49.25%。扣非净利润达 50.75 万元，同比扭亏为盈（+101.67%），主因政府补助及理财收益等非经常性损益合计 1.99 亿元，显著对冲主业压力。
- 特宝生物：10 月 22 日，公司发布三季报。本报告期内，公司实现总营业收入 24.80 亿元，同比增长 26.85%；利润总额达到 7.31 亿元，同比增长 13.2%；实现归母净利润 6.66 亿元，同比增长 20.21%。
- ST 诺泰：10 月 21 日，公司发布三季报。本报告期内，公司实现总营业收入 15.27 亿元，同比增长 21.95%；利润总额达到 4.91 亿元，同比增长 27.57%；实现归母净利润 4.45 亿元，同比增长 26.92%。公司盈利增长主要受益于非经常性损益的积极影响，其中政府补助、金融资产公允价值变动及营业外收支合计贡献 3,716,323.72 元，年初至报告期末累计贡献 7,555,036.19 元。
- 普洛药业：10 月 21 日，公司发布三季报。本报告期内，公司实现总营业收入 77.64 亿元，同比减少 16.43%；利润总额达到 8.39 亿元，同比减少 17.72%；实现归母净利润 7.00 亿元，同比减少 19.48%。投资收益大增 515.80%，系处置子公司收益贡献；公允价值变动收益锐减 99.82%，主因远期合约收益回落。经营活动现金流净额下降 33.60%，与营收及退税减少同步。
- 博瑞医药：10 月 20 日，公司收到上海证券交易所《关于终止对博瑞生物医药（苏州）股份有限公司向特定对象发行股票审核的决定》。（资讯来源：Wind 资讯）

分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入： 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；	强于大市： 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；
增持： 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；	中性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
中性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；	弱于大市： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。
卖出： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	

免责声明

世纪证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，任何机构和个人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。