

医药生物

创新药出海 BD 热度不减

2025 年 10 月 20 日

医药生物行业周报（10 月第 3 周）

分析师：王俐媛

执业证书号：S1030524080001

电话：0755-83199599

邮箱：wangly1@cscs.com.cn

研究助理：徐伊琳

电话：0755-23602217

邮箱：xuyi@cscs.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 13 日-10 月 17 日）医药生物板块收跌 2.48%，跑输大盘沪深 300（-2.22%）。从板块来看，线下药店（0.59%）和中药（0.38%）收涨，医疗研发外包（-6.46%）、医疗设备（-5.37%）和其他生物制品（-3.6%）跌幅居前。从个股来看，亚太药业（36.7%）、多瑞医药（28.8%）和广生堂（26.1%）涨幅居前，贝达药业（-17.0%）、华兰股份（-15.7%）和金城医药（-11.8%）跌幅居前。
- 2) **创新药出海 BD 热度不减**，上周多家创新药公司同海外药企达成 BD 交易，瀚森制药与罗氏就 CDH17 ADC 订立大中华区以外全球独占许可协议；普瑞金生物与 Gilead 旗下 Kite Pharma 就体内原位编辑疗法领域达成合作；维立志博就双特异性融合蛋白 LBL-047 与 Dianthus Therapeutics 签订大中华区外全球独家许可协议，海和药物就 PI3K α 选择性抑制剂与大鹏药品达成日本地区独家许可协议。创新药 BD 交易是以管线为核心的权益许可类交易，地缘层面对创新药交易影响以情绪为主。我们认为在全球医药变革的背景下，MNC 对重磅炸弹管线的需求不断攀升，创新药出海 BD 交易热度有望持续。
- 3) **ESMO 会议多项研究发布积极进展**，2025 年欧洲肿瘤内科学会（ESMO）在 10 月 17 日至 21 日在德国柏林召开，多项国产创新药发布积极进展，免疫、ADC 方向的数据读出令人欣喜，建议关注国内 Biotech 公司。
- 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

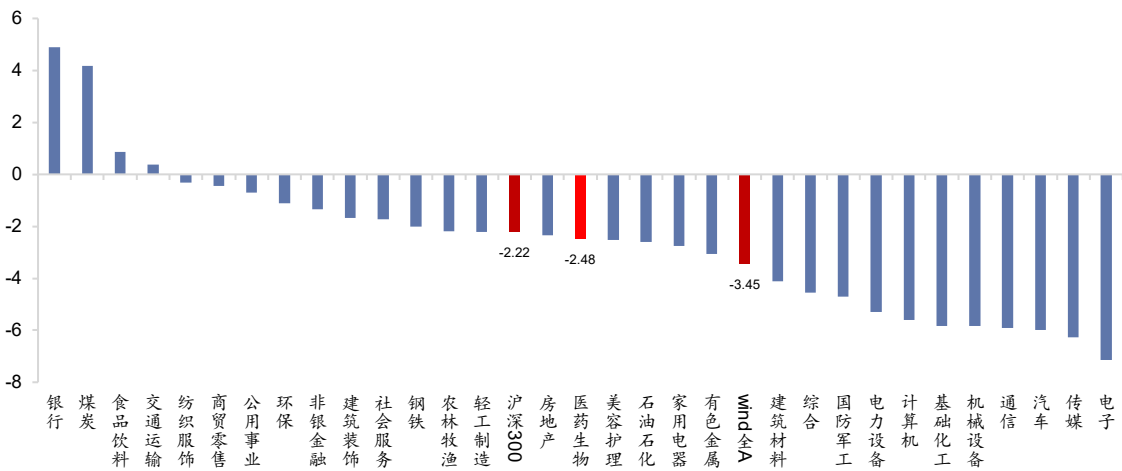
Figure 2 医药细分三级子行业涨跌幅 (%) 3

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 13 日-10 月 17 日）医药生物板块收跌 2.48%，跑输大盘沪深 300（-2.22%）。从板块来看，线下药店（0.59%）和中药（0.38%）收涨，医疗研发外包（-6.46%）、医疗设备（-5.37%）和其他生物制品（-3.6%）跌幅居前。从个股来看，亚太药业（36.7%）、多瑞医药（28.8%）和广生堂（26.1%）涨幅居前，贝达药业（-17.0%）、华兰股份（-15.7%）和金城医药（-11.8%）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
851543.SI	线下药店	0.59	0.88	3.98
851521.SI	中药III	0.38	1.90	-0.43
851534.SI	体外诊断	-0.43	-1.04	6.85
851564.SI	医院	-1.46	0.30	3.82
851542.SI	医药流通	-1.50	-0.72	-2.26
851522.SI	血液制品	-1.61	-0.25	-7.56
851512.SI	化学制剂	-1.69	-4.13	36.85
851533.SI	医疗耗材	-1.72	-1.49	17.29
851511.SI	原料药	-2.29	-3.00	18.23
851523.SI	疫苗	-3.29	-2.60	-5.56
851524.SI	其他生物制品	-3.60	-5.24	34.45
851532.SI	医疗设备	-5.37	-5.54	7.70
851563.SI	医疗研发外包	-6.46	-11.40	52.51

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
亚太药业	36.7	贝达药业	-17.0
多瑞医药	28.8	华兰股份	-15.7
广生堂	26.1	金城医药	-11.8
透景生命	22.9	南微医学	-11.8
向日葵	22.9	大博医疗	-11.4

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 18 日，康方生物在 2025 年欧洲肿瘤内科学会（ESMO）公布 PD-1/VEGF 双抗联合化疗的一线非小细胞肺癌数据。依沃西单抗化疗联合治疗显示出 PFS 的统计学显著改善（HR 0.60, 95% CI 0.46-0.78; $p < 0.0001$ ）。根据 IRRC 的评估，依沃西单抗联合化疗组的中位 PFS 达到 11.1 个月，替雷利珠单抗联合化疗组为 6.9 个月。在关键亚组中观察到一致的益处。在 PD-L1 TPS < 1% 的患者中，中位 PFS 为 9.9 个月 vs 5.7 个月，HR 为 0.55（95% CI 0.37-0.82）；在 PD-L1 TPS ≥ 1% 的患者中，中位 PFS 为 12.6 个月 vs 8.6 个月，HR 为 0.66（95% CI 0.46-0.95）。
- （资讯来源：Wind 资讯）

2.2 行业要闻

- 10 月 17 日，瀚森制药公告称，公司全与罗氏订立许可协议，据许可协议，罗氏将获得开发、生产及商业化 HS-20110 的全球独占许可（不含中国内地、香港、澳门和台湾）。瀚森将获得 8,000 万美元首付款，并有资格根据该产品的开发、注册审批和商业化进展收取最高 14.5 亿美元里程碑付款，以及未来潜在产品销售的分级特许权使用费。HS-20110 是一款在研 CDH17 靶向抗体-药物偶联物（ADC），目前在中国和美国开展用于治疗结直肠癌（CRC）及其他实体瘤的全球 I 期临床试验。
- 10 月 16 日，普瑞金生物宣布与 Gilead 旗下 Kite Pharma（以下简称“Kite”）就体内原位编辑疗法领域达成合作，并签署了授权与合作协议，合作的区域为全球。根据协议，普瑞金有权并已获得总计 1.20 亿美元的首付款，此外，在触发特定里程碑后，普瑞金还有权获得总计最高可达 15.20 亿美元的各项里程碑现金付款，以及基于未来产

品净销售额的销售分成。

- 10 月 16 日, 维立志博公告称, 于当日与 Dianthus Therapeutics, Inc. (“Dianthus”, 纳斯达克代码: DNTH) 签订全球独家许可协议, 据此, 公司与 Dianthus 达成全球独家合作伙伴关系, 共同推进临床前资产及新型抗 BDCA2-TACI 双特异性融合蛋白 LBL-047。LBL-047 已获美国新药临床试验 (IND) 许可及中国内地 IND 受理。根据全球独家许可协议, Dianthus 将获得在大中华区 (包括中国内地、中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区及台湾) 以外地区研发、生产及商业化 LBL-047 的全球独家权益。公司将获得最高 38 百万美元的首付款及潜在近期里程碑付款, 以及最高 10 亿美元的潜在临床开发、监管及商业化里程碑付款。公司有权获得大中华区以外地区净销售额的分级特许权使用费, 费率从中个位数至低双位数不等。
(资讯来源: Wind 资讯)

2.3 公司公告

- 花园生物: 10 月 17 日, 公司发布三季报预告。本报告期内, 公司实现总营业收入 9.36 亿元, 同比减少 0.2%; 利润总额达到 2.69 亿元, 同比减少 1.62%; 实现归母净利润 2.34 亿元, 同比减少 3.07%。
- 奥赛康: 10 月 16 日, 奥赛康控股子公司 AskGene Pharma 与 Visara 签署授权许可协议, 将 1 类创新药 ASKG712 在特定区域的权益有偿许可给 Visara。交易已通过董事会审议, 不构成关联交易或重大资产重组。AskGene Pharma 将 ASKG712 项目在大中华地区、新加坡、泰国、马来西亚、印度尼西亚、越南、韩国及印度的开发、生产与商业化独家权利授予 Visara。首付款为 700 万美元, 一次性、不可退还、不可抵扣, 于协议生效后 30 个工作日内支付。里程碑付款最高不超过 8,900 万美元, 与研发、注册及商业化进展挂钩。
- 君实生物: 10 月 16 日, 公司产品重组人源化抗 PD-1 和 VEGF 双特异性抗体 (代号: JS207) 对比纳武利尤单抗用于 II/III 期、可切除、可改变驱动基因 (AGA) 阴性非小细胞肺癌患者新辅助治疗的开放标签、双臂、随机、阳性对照 II/III 期临床研究 (以下简称“本次研究”) 的临床试验申请获得 FDA 批准。
- 华东医药: 10 月 15 日, 全资子公司产品含利多卡因注射用交联透明质酸钠凝胶 Maili Precise 收到医疗器械注册申请受理通知书。Maili 系列是公司英国全资子公司 Sinclair Pharmaceuticals Limited 旗下的高端透明质酸钠凝胶 (玻尿酸) 产品, 来自于 Sinclair 参股的瑞士专业医美研发公司 Kylane Laboratoires SA, Sinclair 拥有该系

列产品的全球独家许可。

- 美年健康：10 月 15 日，公司发布三季报预告。单三季度营业收入预计为 274,074.79 万元–290,074.79 万元，较上年同期的 293,535.37 万元下降 1.18%–6.63%。归属于上市公司股东的净利润预计为 26,336.31 万元–28,336.31 万元，较上年同期的 24,040.97 万元增长 9.55%–17.87%。扣除非经常性损益后的净利润预计为 24,683.03 万元–26,033.03 万元，较上年同期的 23,266.19 万元增长 6.09%–11.89%。
- 上海医药：10 月 14 日，公司产品多西环素胶囊获得美国 FDA 批准文号。截至公告日，已有多家仿制药企业在美国上市，包括 Apotex Inc、Alembic Pharmaceuticals Ltd、Lupin Inc、Dr. Reddy's Laboratories Inc、Macleods Pharmaceuticals Ltd、Prinston Pharmaceutical Inc。2024 年该药品在美国销售额约 1.3 亿美元。
- 上海医药：10 月 14 日，公司产品利伐沙班片获得马来西亚药品注册证书。马来西亚境内共有 13 家销售商，包括 BAYER、VIATRIS 和 CAMBER 等。2024 年该药品在马来西亚的销售额为 1,090 万美元。
- 海思科：10 月 13 日，公司产品创新药 HSK39297 片纳入突破性治疗药物程序。HSK39297 片是公司自主研发的口服、强效和高选择性的补体因子 B 小分子抑制剂，拟用于治疗补体参与介导的溶血性疾病及肾小球疾病。当前在原发性 IgA 肾病患者中开展 II 期临床研究，已完成 12 周核心治疗期，结果显示达到预设终点，显著降低尿蛋白水平，整体安全性和耐受性良好

（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。