

医药生物

关注 PD-1/VEGF 双抗的二次 BD

2025 年 07 月 07 日

医药生物行业周报（7 月第 1 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（6 月 30 日-7 月 4 日）医药生物板块收涨 3.64%，跑赢沪深 300（1.54%）和 Wind 全 A（1.22%）。从板块来看，与 PD1/VEGF 靶点相关涨幅居前，其他生物制品收涨 8.28%，医疗设备（-0.21%）和医院（-0.04%）微跌。从个股来看，塞力医疗（51.5%）、广生堂（48.6%）和神州细胞-U（45%）涨幅居前，力诺药包（-5.7%）、ST 中珠（-4.8%）和皓宸医疗（-4.8%）跌幅居前。
- 2) **关注 PD-1/VEGF 双抗的二次 BD。**6 月 2 日，百时美施贵宝(BMS)和 BioNTech 宣布双方已达成 111 亿美元的协议共同开发和商业化 BioNTech 的 PD-L1/VEGF 双特异性抗体 BNT327(PM8002，收购自普米斯)，这是基于国内 PD-1/VEGF 双抗底层资产的二次 BD。自康方生物依沃西双抗头对头在无进展生存期(PFS)击败帕博利珠单抗后，PD-1/VEGF 双抗的战略地位不断抬升，海外 MNC 争先 BD 卡位布局。国内 biotech 第一波 PD-1/VEGF 双抗出海在 5 月 20 日辉瑞同三生大额 BD 达到高潮，值得关注的是，国内 biotech 在 PD-1/VEGF 双抗方向上，BD 首付款整体不高。海外 MNC 在同 PD-1/VEGF 双抗国内管线洽谈的同时，首批 PD-1/VEGF 海外 biotech 交易方也不断传出 MNC 谈判的二次 BD 信息。我们认为，PD-1/VEGF 双抗作为确定性较高的战略方向，已明确成为海外 MNC 的必争之地，后续预计还将有 BD 落地。PD-1/VEGF 双抗方向无论是已出海管线的二次 BD 还是新管线 BD 交易，底层资产基本都来自国内创新药企业，建议关注国内布局 PD-1/VEGF 双抗的企业。
- 3) **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

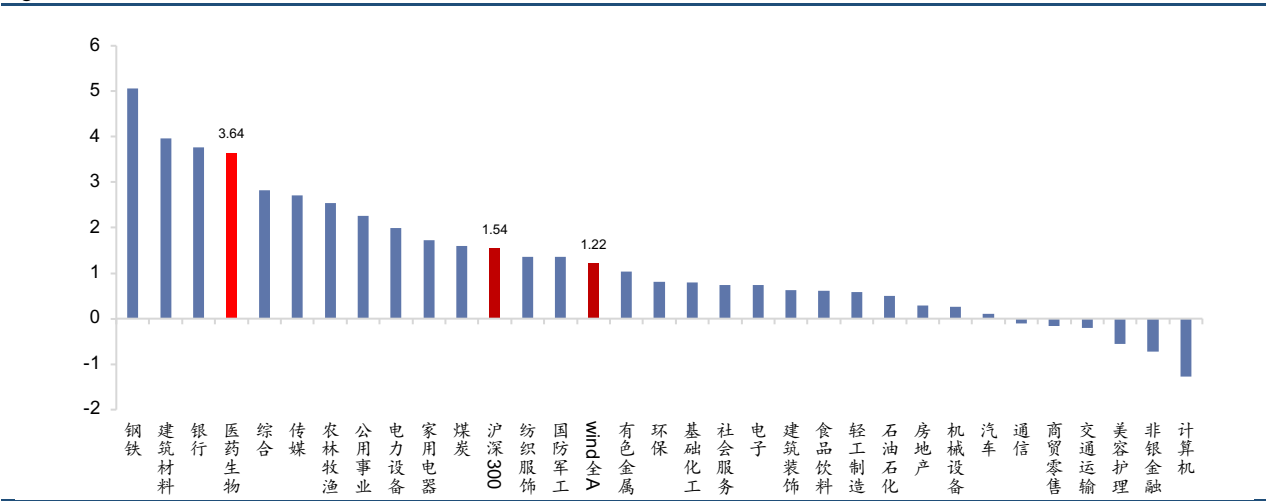
Figure 2 医药细分三级子行业涨跌幅 (%) 3

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（6 月 30 日-7 月 4 日）医药生物板块收涨 3.64%，跑赢沪深 300（1.54%）和 Wind 全 A（1.22%）。从板块来看，与 PD1/VEGF 靶点相关涨幅居前，其他生物制品收涨 8.28%，医疗设备（-0.21%）和医院（-0.04%）微跌。从个股来看，塞力医疗（51.5%）、广生堂（48.6%）和神州细胞-U（45%）涨幅居前，力诺药包（-5.7%）、ST 中珠（-4.8%）和皓宸医疗（-4.8%）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
851524.SI	其他生物制品	8.28	6.61	24.03
851563.SI	医疗研发外包	7.13	1.61	19.56
851511.SI	原料药	5.77	4.83	23.28
851534.SI	体外诊断	4.94	3.33	3.48
851512.SI	化学制剂	4.90	4.37	25.84
851533.SI	医疗耗材	3.77	2.13	1.50
851543.SI	线下药店	2.52	0.17	10.38
851542.SI	医药流通	2.45	2.13	-2.08
851521.SI	中药III	1.27	1.53	-3.38
851523.SI	疫苗	0.43	0.11	-9.45
851522.SI	血液制品	0.01	0.19	-3.49
851564.SI	医院	-0.04	-1.18	-0.73
851532.SI	医疗设备	-0.21	-0.73	-1.60

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
塞力医疗	51.5	力诺药包	-5.7
广生堂	48.6	ST 中珠	-4.8
神州细胞-U	45.0	皓宸医疗	-4.8
热景生物	44.3	奕瑞科技	-4.6
上海谊众	32.2	漱玉平民	-4.5

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

- 7 月 1 日，医保局发布了《2025 年国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录及商业健康保险创新药品目录调整工作方案（征求意见稿）》、《2025 年国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录及商业健康保险创新药品目录调整申报指南（征求意见稿）》、以及《谈判药品续约规则（征求意见稿）》。
- 7 月 1 日，国家医保局国家卫生健康委关于印发《支持创新药高质量发展的若干措施》的通知，加大创新药研发支持力度，支持医保数据用于创新药研发，鼓励商业健康保险公司扩大创新药投资规模，加强药品目录准入政策指导。支持创新药进入基本医保药品目录和商业健康保险创新药品目录，合理确定创新药支付标准。支持创新药临床应用，提高创新药多元支付能力，促进创新药全球市场发展。
(资讯来源：Wind 资讯)

2.2 行业要闻

- 7 月 3 日，正大天晴的注射用重组人凝血因子 VIIa (TQG203) 已获批上市，适应症为抑制物阳性先天性血友病 A 或 B 患者以及某些特定类型罕见出血性疾病患者群体出血的治疗和外科手术或有创操作出血的防治。
- 7 月 3 日，NMPA 官网公示，批准礼来替尔泊肽（中文商品名穆峰达®）用于治疗成人肥胖患者的中度至重度阻塞性睡眠呼吸暂停（OSA）。据估计，我国 OSA 患病率为 23.6%，中重度 OSA 患病率为 8.8%，41%的中重度 OSA 患者合并肥胖。此前，针对 OSA，尚无疗效确切的药物可以使用。中国获批用于辅助治疗 OSA 的药物莫达非尼，则属于我国精神药品品种目录中的第一类精神药物，具有成瘾性大特点。
- 7 月 2 日，必贝特医药(BeBetter Med)宣布其自主研发的全球首创

(First-in-Class)HDAC/PI3Kα 双靶点抑制剂 BEBT-908（通用名称：注射用盐酸伊吡诺司他，商品名：贝特琳®）已正式获得中国国家药品监督管理局（NMPA）批准上市，用于治疗至少接受过两线系统治疗的复发或难治性弥漫大 B 细胞淋巴瘤（r/r DLBCL）患者。作为该治疗领域首个全新机制的双靶点小分子药物，BEBT-908 的上市将为严重缺乏有效治疗方案的高侵袭性淋巴瘤患者带来显著的生存获益。

- 7 月 2 日，先声药业新一代重组人源化抗血管内皮生长因子（VEGF）抗体苏维西塔上市，适应症为：苏维西塔单抗联合紫杉醇、多柔比星脂质体或拓扑替康用于铂耐药后接受过不超过 1 种系统治疗的成人复发性卵巢癌、输卵管癌或原发性腹膜癌的治疗。
- 7 月 1 日，天演药业宣布，赛诺菲将对公司进行战略投资，并启动双方 SAFEbody 安全抗体合作框架下的第三个 SAFEbody 开发项目。根据协议，赛诺菲拟向天演进行总额最高可达 2500 万美元的战略投资，资金将主要用于推进产品研发，重点支持抗 CTLA-4 SAFEbody 安全抗体 Muzastotug 在微卫星稳定型结直肠癌（MSS CRC）中的 2 期临床试验。7 月 1 日，上海瑞金医院今日开源 RuiPath 病理模型中核心的视觉基础模型，并开源配套的测试数据集，覆盖了肺癌、结直肠癌、甲状腺癌、胃癌、乳腺癌、前列腺癌、胰腺癌等 7 个常见癌种，同步启动 RuiPath 病理大模型全球多中心计划。据悉，瑞金医院 RuiPath 病理模型基于华为 DCS AI 解决方案打造，已覆盖中国每年全癌种发病人数 90% 的常见癌种，是上海医疗机构首个开源的病理模型。
- 6 月 30 日，艾伯维宣布与 Capstan Therapeutics 达成收购协议，前者将在交易完成时支付最高达 21 亿美元的现金收购者，
（资讯来源：Wind 资讯）

2.3 公司公告

- 三诺生物：7 月 3 日，公司于近日收到欧盟公告机构 TÜV Rheinland 德国莱茵的通知，公司自主研发的“持续葡萄糖监测系统”新产品获得欧盟 Medical Devices Regulation (EU) 2017/745（简称“MDR”）认证。
- 迪哲医药：7 月 3 日，公司自主研发的舒沃哲®（英文商品名：ZEGFROVY®，通用名：舒沃替尼片）的新药上市申请（New Drug Application, NDA），正式获得美国食品药品监督管理局（FDA）批准，用于既往经含铂化疗治疗时或治疗后出现疾病进展，并且经 FDA 批准的试剂盒检测确认，存在表皮生长因子受体（EGFR）20 号外

显子插入突变（Exon20ins）的局部晚期或转移性非小细胞肺癌（NSCLC）的成人患者。舒沃哲®通过通过优先审评（Priority Review）程序获得批准上市，成为目前全球首个且唯一在美获批的 EGFR Exon20ins NSCLC 中国创新药。其在分子设计的源头进行了重大创新，突破难治靶点，是中国首个独立研发在美获批的全球首创新药。

- 诺泰生物：7 月 3 日，经财务部门初步测算，预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 30,000 万元到 33,000 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 7,284 万元到 10,284 万元，同比增加 32.06%到 45.27%。预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 30,000 万元到 33,000 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 7,061 万元到 10,061 万元，同比增加 30.78%到 43.86%。
- 长春高新：7 月 2 日，子公司注射用伏欣奇拜单抗在境内获批上市，该注射液适用于对非甾体类抗炎药和/或秋水仙碱禁忌、不耐受或缺乏疗效的，以及不适合反复使用类固醇激素的成人痛风性关节炎急性发作。
- 百利天恒：7 月 2 日，公司自主研发的全球首创（First-in-class）、新概念（New concept）且唯一进入 III 期临床阶段的 EGFR×HER3 双抗 ADC（iza-bren）在鼻咽癌的 III 期临床试验（研究方案编号：BL-B01D1-303）中，期中分析达到主要终点，适应症为：既往经 PD-1/PD-L1 单抗治疗且经至少两线化疗（至少一线含铂）治疗失败的复发性或转移性鼻咽癌。
- 贝达药业：7 月 2 日，澳门药物监督管理局批准盐酸恩沙替尼胶囊上市。本次获批的适应症为：本品单药适用于间变性淋巴瘤激酶（ALK）阳性的局部晚期或转移性的非小细胞肺癌（NSCLC）患者的治疗。
- 长春高新：7 月 2 日，为深化公司全球化战略布局，加快公司国际化进程，增强公司在境外融资能力，进一步提升公司国际品牌形象，公司拟在境外发行股份（H 股）并在香港香港联交所上市。
- 微芯生物：7 月 1 日，公司于 6 月 30 日收到美国食品药品监督管理局的书面回复，公司自主研发的 CS231295 关于晚期实体瘤的临床试验申请获得 FDA 受理。CS231295 作为透脑 Aurora B 选择性抑制剂，一方面通过精准抑制肿瘤特异性过表达的 AuroraB 激酶，诱导合成致死效应，直击 RB1 缺失等难治性肿瘤的基因脆弱性；另一方面，凭借良好的血脑屏障穿透能力，对脑部原发或脑转移性肿瘤存在明显的治疗优势。同时，该分子还兼具改善肿瘤微环境的广谱抗肿瘤活性，有望为存在类似遗传缺陷的不同类型肿瘤，以及肿瘤脑转移

这一全球难题提供全新解题思路。目前，全球尚无同类设计的药物进入临床试验阶段。

- 福元医药：7 月 1 日，公司盐酸贝尼地平片获得药品注册证书。根据米内网数据显示，2024 年中国三大终端六大市场盐酸贝尼地平片的销售额约为 10.07 亿元，其中城市公立医院和县级公立医院销售额为 6.59 亿元，城市社区中心和乡镇卫生院销售额为 1.26 亿元，城市实体药店和网上药店销售额为 2.22 亿元。
- 成都先导：6 月 30 日，公司终止重大资产重组【于 2025 年 4 月 1 日披露了《成都先导药物开发股份有限公司关于筹划重大资产重组暨签署<股权收购意向书>的提示性公告》拟以现金方式受让股权的方式合计取得南京海纳医药科技股份有限公司约 65%的股权。
- 普洛药业：6 月 30 日，公司产品甲苯磺酸多纳非尼片（商品名：泽普生/Zepsun）获得化学原料药上市申请批准通知书。公司已与泽璟制药签订了研发及生产服务合同，本次获批上市的甲苯磺酸多纳非尼原料药所有权归泽璟制药所有，公司不享有其所有权，仅为其原料药生产供应商。

（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。