

医药生物

创新药出海持续进行中

2025 年 06 月 30 日

医药生物行业周报（6 月第 4 周）

分析师：王俐媛

执业证书号：S1030524080001

电话：0755-83199599

邮箱：wangly1@cscsco.com.cn

研究助理：徐伊琳

电话：0755-23602217

邮箱：xuyi@cscsco.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 16 日-6 月 20 日）医药生物板块出现巨幅回撤，收跌 4.35%，跑输沪深 300（-0.45%）和 Wind 全 A（-1.07%）。从板块来看，各子版块全线下跌，其他生物制品（-6.7%）、医疗研发外包（-5.83%）和化学制剂（-5.65%）领跌。从个股来看，昂利康（21.2%）、悦康药业（19.3%）和创新医疗（19%）涨幅居前，澳洋健康（-16.7%）、康惠制药（-12.2%）和浩欧博（-10.2%）跌幅居前。
- 2) **创新药出海持续进行中**。今年以来，创新药出海交易持续爆发，五月份三生制药同辉瑞授权 SSG-707 的总额 60.5 亿美元交易更是将短线情绪推向高点，本周的创新药出海仍在继续。和铂医药同大冢制药共同开发 BCMAXCD3 双特异性 T 细胞衔接器 HBM7020，荣昌生物泰他西普合作 Vor Bio，迈威生物同 Calico Life Sciences 合作 IL-11，创新药出海对象不仅有传统买家海外药企，也有 new-co 和科技新贵，出海管线既有早期项目也有已上市成熟产品，呈现百花齐放的态势。我们认为本轮创新药 BD 热潮实质是生物科技底层竞争力的提升带来的，BD 交易补充的短期现金流固然重要，加入全球新药研发竞争，拓展全球渠道对于未来国内 biotech 公司则有更深远的意义，长线看好创新药出海方向。
- 3) 礼来公布 Bimagrumab 治疗减重的 2b 期临床数据，减脂增肌效果显著。试验结果显示，治疗 72 周，Bimagrumab 治疗组减重 10.8%，但 100%来自于脂肪，肌肉增加 2.5%；司美格鲁肽治疗组减重 15.7%，但只有 71.5%来自于脂肪，肌肉损失 7.4%；联合治疗组减重 22.1%，92.9%来自于脂肪，肌肉只损失 2.9%。
- 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 6

图表目录

Figure 1 申万一级行业涨跌幅 (%) 3

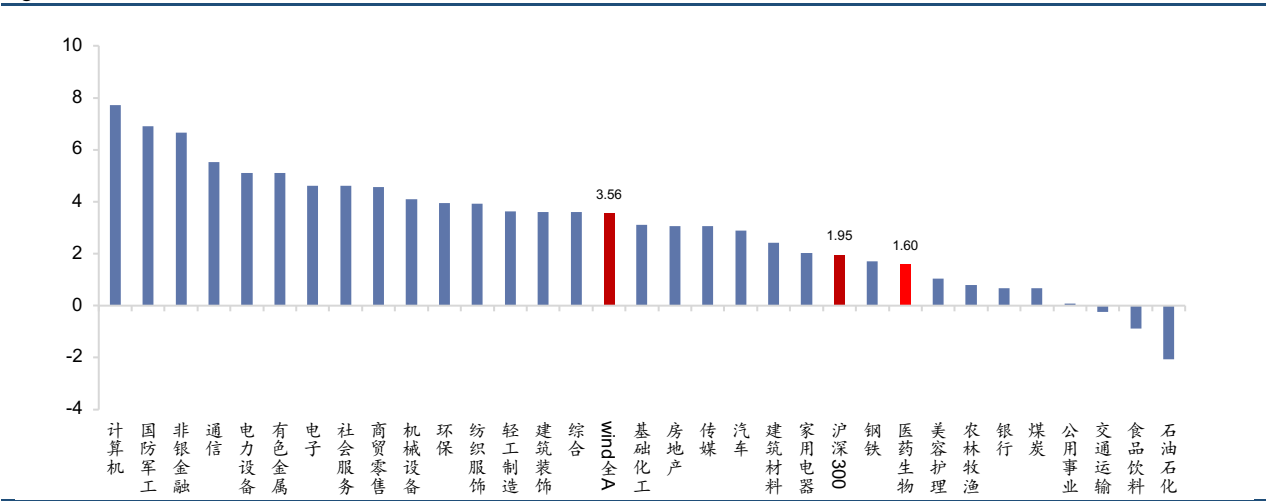
Figure 2 医药细分三级子行业涨跌幅 (%) 3

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 23 日-6 月 27 日）医药生物板块收涨 1.6%，跑输沪深 300（1.95%）和 Wind 全 A（3.56%）。从板块来看，各子版块全线上涨，医院（3.92%）、医疗耗材（3.36%）和医药流通（2.81%）领涨。从个股来看，神州细胞-U（30.5%）、浩欧博（27.1%）和华人健康（26%）涨幅居前，易明医药（-21.9%）、福元医药（-11.5%）和博瑞医药（-9.4%）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
851564.SI	医院	3.92	1.10	-0.70
851533.SI	医疗耗材	3.36	2.32	-2.19
851542.SI	医药流通	2.81	-1.13	-4.42
851524.SI	其他生物制品	2.70	-1.30	14.55
851534.SI	体外诊断	2.38	0.27	-1.40
851563.SI	医疗研发外包	2.10	1.14	11.60
851523.SI	疫苗	1.36	-0.91	-9.84
851521.SI	中药III	1.29	-1.61	-4.59
851532.SI	医疗设备	1.20	-2.83	-1.39
851522.SI	血液制品	0.97	1.25	-3.50
851512.SI	化学制剂	0.75	0.32	19.97
851511.SI	原料药	0.51	-0.39	16.56
851543.SI	线下药店	0.47	-4.37	7.67

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
神州细胞-U	30.5	易明医药	-21.9
浩欧博	27.1	福元医药	-11.5
华人健康	26.0	博瑞医药	-9.4
华强科技	22.9	悦康药业	-7.7
迈威生物-U	17.4	赛隆药业	-6.9

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

- 6 月 27 日，信达生物玛仕度肽注射液获国家药监局批准上市，用于在控制饮食和增加体力活动基础上对成人患者的长期体重控制，初始体重指数（BMI）为：BMI≥28kg/m²（肥胖）；或 BMI≥24kg/m²（超重），并伴有至少一种体重相关的合并症（例如高血糖、高血压、血脂异常、脂肪肝、阻塞性睡眠呼吸暂停综合征等）。该产品为全球首个且唯一获批的 GCG/GLP-1 双受体激动减重药物，由信达生物与礼来制药共同开发。
- 6 月 23 日，礼来在 ADA 会议上公布了 Bimagrumab 治疗减重的 2b 期临床数据。治疗 72 周，Bimagrumab 治疗组减重 10.8%，但 100% 来自于脂肪，肌肉增加 2.5%；司美格鲁肽治疗组减重 15.7%，但只有 71.5% 来自于脂肪，肌肉损失 7.4%；联合治疗组减重 22.1%，92.9% 来自于脂肪，肌肉只损失 2.9%。安全性方面，常见副作用包括肌肉痉挛、腹泻、痤疮等，ALT 和脂肪酶早期表现出暂时性的升高。

（资讯来源：Wind 资讯）

2.2 行业要闻

- 6 月 26 日，科济药业宣布，中国国家药品监督管理局（NMPA）已受理舒瑞基奥仑赛注射液（产品编号：CT041，一种靶向 Claudin18.2 的自体 CAR-T 细胞产品）的新药上市申请（NDA），用于治疗 Claudin18.2 表达阳性、至少二线治疗失败的晚期胃/食管胃结合部腺癌（G/GEJA）患者。此次提交的 NDA 主要是基于一项在中国开展的开放标签、多中心、随机对照的确证性 II 期临床试验（CT041-ST-01,NCT04581473）结果。
- 6 月 26 日，信达生物与联席配售代理订立配售协议。根据协议，公司委任联席配售代理，由其促使承配人认购或自行认购共计 5500 万

股新配售股份。配售价格为每股 78.32 港元。此价格较公司股份于 2025 年 6 月 25 日（即配售协议签署前最后一个交易日）在香港联合交易所的收盘价每股 82.40 港元，折让约 4.90%。本次配售所得款项总额约为 43.10 亿港元。扣除相关费用及开支后，所得款项净额预计约为 42.65 亿港元。据此计算，每股配售股份净价约为 77.55 港元。公司拟将配售所得款项净额用于一般企业用途，包括但不限于业务拓展、研发活动、潜在战略合作及投资等。

- 6 月 24 日，《中华人民共和国医疗保障法（草案）》提请十四届全国人大常委会第十六次会议首次审议，依法健全全民基本医保制度，有效保障参保人合法权益，打牢人民群众病有所医制度基础。草案共 7 章 50 条，系统规定医疗保障体系框架、加强医疗保障基金运行管理、优化医疗保障服务、强化监督管理。医疗保障法立法坚持以人民为中心，增进民生福祉，同时尽力而为、量力而行，坚持医疗保障水平与经济社会发展水平相适应；坚持改革和法治相统一，将成熟定型的改革成果明确为法律制度，对还需进一步改革的事项作出原则规定留出改革探索空间；做好法律制度之间的统筹衔接，着重规定医疗保障的体系框架和基本制度。
- 6 月 24 日，复宏汉霖宣布其自主研发的抗 PD-1 单抗汉斯状（斯鲁利单抗）已于近期相继获英国药品和保健品监管局（MHRA）和印度中央药品标准控制组织（CDSCO）批准，用于广泛期小细胞肺癌（ES-SCLC）的一线治疗，由合作伙伴 Intas 及子公司 Accord Healthcare 负责该产品在当地的推广，商品名为 Hetronify®。
- 6 月 23 日，先声药业对阿尔茨海默病药物的研发已经停止。2021 年 6 月，先声药业与 Vivoryon 达成超 5 亿美元的合作，获得相关药物在大中华区开发和商业化权益，并于 2022 年在国内获批临床试验。不过，先声药业研发阿尔茨海默病药物的总体投入金额尚不确定。
- 6 月 23 日，和铂医药宣布与大塚制药株式会社达成全球战略合作，双方将共同推进用于治疗自身免疫性疾病的 BCMAxCD3 双特异性 T 细胞衔接器的开发。根据协议条款，大塚制药将获得在全球范围内（不包括大中华区，即中国大陆、中国香港、中国澳门和中国台湾）开发、生产和商业化 HBM7020（一款 BCMAxCD3 双特异性 T 细胞衔接器）的独家许可。和铂医药将获得总计 4700 万美元的首付款和近期里程碑付款。此外，在达成特定研发和商业里程碑后，和铂医药还有权获得高达 6.23 亿美元的额外付款，以及基于未来产品净销售额的分级特许权使用费。
- 6 月 22 日，礼来宣布了 QWINT-1、QWINT-n3 和 QWINT-4 三项 3

期临床研究的详细结果。这些研究分别评估了每周一次胰岛素 **efsitora alfa** (**efsitora**) 在首次使用胰岛素治疗、既往已使用每日基础胰岛素治疗，以及既往基础胰岛素与餐时胰岛素联用的 2 型糖尿病 (T2DM) 成人患者中的有效性和安全性。所有研究中均达到了主要终点，即每周一次的 **efsitora** 在降低糖化血红蛋白 (A1C) 水平方面非劣效于每日一次基础胰岛素。礼来计划于今年年底前向全球监管机构递交 **efsitora** 用于治疗 2 型糖尿病成人患者的上市申请。

(资讯来源: Wind 资讯)

2.3 公司公告

- 神州细胞: 6 月 26 日, 控股子公司产品 **SCTB39G** 获得药物临床试验批准通知书。**SCTB39G** 产品为公司自主研发的多靶点免疫治疗三特异性抗体注射液。
- 金城医药: 6 月 25 日, 公司收到泊沙康唑原料药取得 FDA 注册批准函。泊沙康唑是由伊曲康唑衍生出的第二代三唑类抗真菌药, 用于成人患者的侵袭性曲霉病的治疗和预防 13 岁和 13 岁以上因重度免疫缺陷而导致侵袭性曲霉菌和念珠菌感染风险增加的患者, 例如接受造血干细胞移植(HSCT)后发生移植物抗宿主病(GVHD)的患者或化疗导致长时间中性粒细胞减少症的血液系统恶性肿瘤患者。泊沙康唑由默沙东公司研制, 2005 年首次在欧洲获批上市。目前泊沙康唑制剂在美国、中国、德国、英国、法国等 60 多个国家和地区上市销售。
- 迈威生物: 6 月 26 日, 公司与 CALICO LIFE SCIENCES LLC 拟就 IL-11 靶向治疗 (包括 9MW3811) 签署独家许可协议。根据许可协议, 迈威生物独家许可 CALICO 在除大中华区 (中国大陆、香港、澳门和台湾) 以外的所有区域内独家开发、生产和商业化许可产品的权利。CALICO 将向迈威生物支付一次性不可退还的首付款 2,500 万美元, 此外, 迈威生物还可额外获得合计最高达 5.71 亿美元的近端、开发、注册及商业化里程碑付款, 以及按许可产品净销售额计算的阶梯式特许权使用费。
- 荣昌生物: 6 月 25 日, 将公司具有自主知识产权的泰它西普有偿许可给美国纳斯达克上市公司 Vor Biopharma Inc, Vor Bio 将获得泰它西普在除大中华区以外的全球范围内开发、生产和商业化的独家权利; 荣昌生物将取得 Vor Bio 价值 1.25 亿美元现金及认股权证 (包括 4500 万美元的首付款和价值 8000 万美元的认股权证, 认股权证可以每股 0.0001 美元认购 Vor Bio 3.2 亿股的普通股, 约占 Vor Bio

经扩大总发行股本的 23%)、最高可达 41.05 亿美元的里程碑付款，总金额 42.3 亿美元，此外荣昌生物还将收到高个位数至双位数销售提成款。

- 国邦医药：6 月 23 日，近日公司收到德国汉堡健康及消费者保护部（BJV）颁发的泰拉霉素原料药 GMP 证书。
- 百利天恒：6 月 23 日，自愿披露关于注射用 BL-M07D1（HER2 ADC）用于在新辅助治疗后存在浸润癌残留的 HER2 阳性乳腺癌术后辅助治疗 III 期临床试验完成首例受试者入组。截至目前，BL-M07D1 正在国内外开展 12 项临床试验，包括 3 个 III 期、3 个 II 期、3 个 I/II 期及 3 个 I 期临床试验，覆盖二线及以上 HER2 阳性乳腺癌、HER2 阳性乳腺癌术后辅助、HER2 阳性乳腺癌新辅助治疗和 HER2 低表达乳腺癌，以及肺癌、消化道肿瘤、泌尿系统肿瘤和妇科肿瘤等多项适应症。

（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。