



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

AI 制药高速发展，BD 合作热度持续

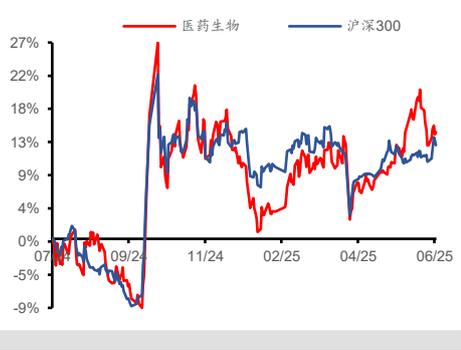
——医药生物行业周报（20250623-0629）

增持（维持）

行业：医药生物
日期：2025年06月30日

分析师：张林晚
Tel: 021-53686155
E-mail: zhanglinwan@shzq.com
SAC 编号: S0870523010001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

- 《ADA 大会拉开帷幕，关注 GLP-1 赛道》
——2025 年 06 月 20 日
- 《“民生 10 条”有望加快商保创新药目录完善》
——2025 年 06 月 13 日
- 《国产创新药成果涌现，ASCO 大会彰显实力》
——2025 年 06 月 03 日

主要观点

AI 制药领域合作热度高涨，BD 交易金额亮眼。（1）近期，晶泰科技宣布，与美国哈佛大学终身教授、美国医药界的传奇创业者及投资人 Gregory Verdine 所设立的 DoveTree LLC 签署合作意向书并将基于该合作意向书于近期签署最终协议。根据该合作意向书，晶泰科技将利用公司的基于 AI+机器人的端到端人工智能药物发现平台，为 DoveTree 选定的多个针对肿瘤、自身免疫性疾病及神经疾病领域的靶点，发现和开发小分子及抗体类候选药物。基于该合作意向书，晶泰科技将在最终协议签署的 10 日及 180 日内分别获得 5100 万及 4900 万美元首付款，并有资格获得金额达数十亿美元的潜在开发里程碑及销售里程碑付款，以及基于产品年度净销售额的潜在个位数百分点的特许权使用费（以最终协议确定的金额为准）。DoveTree 将获得以上产品全球范围的独家开发和商业化权利。（2）2025 年 6 月 13 日，阿斯利康与石药集团达成战略研究合作。双方将共同针对高优先级靶点展开合作，旨在推进可用于治疗多种疾病的新口服候选药物的发现与开发。根据协议，石药集团将获得 1.1 亿美元的预付款，并有资格获得最高 16.2 亿美元的潜在开发里程碑付款以及最高 36 亿美元的销售里程碑付款，此外还有基于产品年度净销售额的潜在个位数特许权使用费。根据协议条款，阿斯利康与石药集团将针对多个靶点发现并开发临床前候选药物，这些药物有望治疗慢性疾病，包括一款用于治疗免疫疾病的临床前小分子口服疗法。（3）2025 年 1 月，英矽智能宣布与国际领先的制药和诊断公司美纳里尼集团及其全资子公司 Stemline Therapeutics 达成一项授权许可协议。Stemline 将获得英矽智能一款抗肿瘤临床前候选药物的全球独家开发和商业化权力。该候选药物通过英矽智能的生成化学引擎 Chemistry42 辅助开发，是一款高选择性、潜在 best-in-class 小分子抑制剂，有望用于多种实体瘤的治疗。在临床前研究中，该分子在选定的多个癌种模型中显示出广泛的抗肿瘤活性，目前已被提名为项目的临床前候选药物，正在 IND-enabling 开发阶段。根据协议，该授权交易总额超 5.5 亿美元，Stemline 将向英矽智能支付 2000 万美元首付款，以及后续开发、监管和商业里程碑付款。2024 年 1 月 5 日，美纳里尼从英矽智能授权引进了临床前候选药物 KAT6 抑制剂 MEN2312，交易总金额超 5 亿美元（首付款为 1200 万美元）。MEN2312 有望被用于 ER+/HER2-乳腺癌和其他癌症的治疗，去年初交易时该项目处于临床前阶段，目前已经进入 I 期临床。

AI 制药市场规模高速增长，国内企业积极布局。在药物发现方面，AI 通过对海量生物医药数据的分析，可以识别潜在的药物靶点，辅助药物分子设计。利用机器学习算法，AI 可以对化合物的结构、活性以及毒性等进行预测，快速筛选出具有临床潜力的候选药物，缩短药物研发时间。根据头豹研究院，2019-2023 年，中国 AI 制药市场规模由 0.7 亿元增加至 4.1 亿元，年复合增速达 57.4%。预计 2024-2028 年，市场规模将由 7.3 亿元增加至 58.6 亿元，年复合增速达 68.5%。根据不完全统计，中国 AI 制药企业已超 92 家，主要分布于北京、长三角、大湾区三地，囊括了超 90% 的 AI 制药公司，其中又以北京、上海和深圳三座城市较为突出，均超过 15 家公司落户。相较于国际市场和外资公司，中国 AI 制药行业起步较晚，但近年来市场的热度整体仍呈大幅上

升趋势。

■ 投资建议

我们认为，AI可精准识别药物分子特性，预测生物分子结构，被视为加速新药研发进程的关键。AI制药领域市场规模持续扩大，AI技术的迭代推动AI制药行业的发展，市场热度高涨，近期合作交易金额瞩目。建议关注：晶泰控股、英矽智能、石药集团、药石科技等。

■ 风险提示

药品/耗材降价风险；行业政策变动风险等；市场竞争加剧风险等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。