

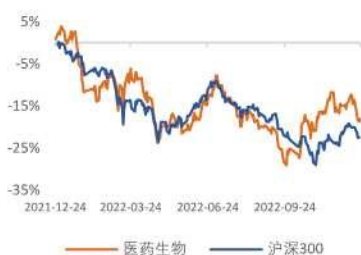
# ADC 又现大额交易，新老研发势力源头创新不断变现

## 相关研究：

1. 《防疫需求和国产创新药BD推动医药行情持续》 2022.12.13
2. 《自主产权双抗高额海外授权，国产创新药迈入新里程》 2022.12.7

## 行业评级：增持

### 近十二个月行业表现



%	1个月	3个月	12个月
相对收益	-5.7	15.1	3.3
绝对收益	-4.2	14.4	-18.8

注：相对收益与沪深300相比

分析师：张德燕

证书编号：S0500521120003

Tel: 021-50295326

Email: zhangdy@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号  
中国人寿金融中心10楼

## 事件点评：

12月22日，国产ADC技术平台再次成功授权给默沙东7种不同在研临床前候选药物海外权益，交易首付款1.75亿美元，预计里程碑付款合计不超过93亿美元。

### □ 2022年与默沙东相继落地ADC三笔授出交易，里程碑预计合计116亿美元

2022公司与全球大厂默沙东度相继落地三笔ADC交易，合计9款产品，首付款合计达到2.57亿美元，里程碑预计合计116亿美元。持续与国际大厂的BD交易，不断印证国产企业ADC平台型技术的价值，Pharma转型创新战略再次得以兑现。

### □ 后PD-1免疫时代，国际大厂持续重仓ADC等新型技术平台

前沿技术周期正步入后PD-1免疫时代，为突破免疫疗法局限及耐药问题，药物设计理念正从One target One drug向联合疗法和Two or multi target One drug转变，1到N的平台型技术平台成为产业新的突破点。免疫疗法时代，默沙东作为成功押中PD-1两大厂家之一，对下一代技术的布局值得重点关注。

### □ 投资建议

本月国产创新药企业再次落地里程碑式大额海外授权交易，新老研发势力源头创新从概念到BD变现，研发能力得以兑现。我们基于产业底层趋势变化，筛选出三条投资主线，ADC赛道是我们前沿科技创新主线首篇首推的技术平台，2021年深度报告《ADC智能生物导弹药物厚积薄发，步入收获拐点》的观点持续得以验证。另外从新兴科技行业运行周期来看，我们认为中国创新药行业近10年发展历程经历了概念、预期峰值、泡沫破灭，正从低谷期跨入光复之坡阶段，这个阶段经历过泥沙俱下的市场洗礼之后，优质标的拥有较高的安全边际，是良好地配置位置，建议重点关注。

中长期选股逻辑需要紧密把握医药生物产业全面升级，步入高质量发展的产业趋势，我们跟踪药品制造业全产业链各环节相关行业变化，梳理三大投资主线，建议关注前沿科技创新、Pharma转型创新、底层工艺创新。

1、前沿科技创新主线：前沿技术平台价值，建议关注布局ADC、双抗及mRNA三大技术平台公司潜在投资机会。

2、Pharma转型创新：看好存量业务市占率提升保障持续稳定现金流业务，创新差异化竞争策略个股。

3、底层工艺创新主线：TO B端隐形冠军，建议关注生物药产业链上游高端分析仪器、试剂及耗材等细分领域个股机会。

### □ 风险提示

- 1、创新药临床研发及医药采购政策低于预期。
- 2、国际化进程低于预期。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

## 重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。