



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

全球授权交易持续火热，关注 ADC 产业链 CDMO 板块

——医药生物行业周报（20240102-0105）

增持（维持）

行业：医药生物
日期：2024年01月06日

分析师：邓周宇
Tel: 0755-23603292
E-mail: dengzhouyu@shzq.com
SAC 编号: S0870523040002

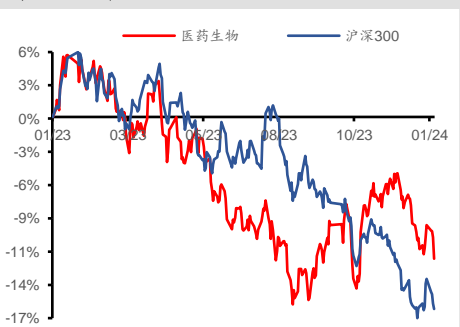
分析师：张林晚
Tel: 021-53686155
E-mail: zhanglinwan@shzq.com
SAC 编号: S0870523010001

联系人：王真真
Tel: 021-53686246
E-mail: wangzhenzhen@shzq.com
SAC 编号: S0870122020012

联系人：李天成
SAC 编号: S0870123060009

联系人：尤靖宜
Tel: 021-53686160
E-mail: youjingyi@shzq.com
SAC 编号: S0870122080015

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《关注创新医疗器械，把握出海逻辑》
——2023 年 12 月 31 日

《2023 年医保目录调整结果公布，平均降价 61.7%》
——2023 年 12 月 24 日

主要观点

行情回顾：过去一周（01.02-01.05日，下同），A股SW医药生物指数下跌3.14%，跑输沪深300指数0.16pct，跑赢创业板综指2.99pct。在SW31个子行业中，医药生物涨跌幅排名第22位。

港股恒生医疗保健指数过去一周下跌6.97%，跑输恒指3.96pct。在12个恒生综合行业指数中，涨跌幅排名第12位。

本周观点：全球授权交易持续火热，关注ADC产业链CDMO板块

根据弗若斯特沙利文的数据，2022年以来涉及ADC的交易已超过100项，其中包括辉瑞最近以约430亿美元的总代价收购专门开发用于癌症治疗的ADC的领先生物技术公司Seagen。2022年全球共有63项ADC授权交易，较前一年增加270%。

ADC相关外包业务服务市场持续扩大。2022年全球ADC市场较2021年增长43.6%。2022年，全球ADC外包服务市场价值达到15亿美元，2018年至2022年的复合年增长率为34.5%，增长超过同期整体生物制剂外包服务市场的复合年增长率21.8%。预计到2030年全球ADC外包服务市场将大幅扩张，达到110亿美元，2022年至2030年的复合年增长率为28.4%。

全球ADC交易火热，重磅授权金额亮眼。2022年交易额高的原因包括签署多项大型交易，例如，默克与科伦博泰于2022年12月宣布七项在研ADC候选药物的独家许可及合作协议，其中预付款项及里程碑款项总额高达95亿美元，占2022年全年交易金额的35%；以及获批准ADC药物的销售表现及商业潜力，尤其是部分具有突破性认定的ADC，推高了2022年的交易数量及交易金额。2023年12月15日，和铂医药宣布全资子公司诺纳生物与辉瑞就靶向人间皮素抗体偶联药物（ADC）HBM9033达成全球授权协议。根据协议，诺纳生物将获得5300万美元预付款和近期付款，及最高达10.5亿美元里程碑付款，此外，诺纳生物还有资格从净销售额中获得从高个位数到高十位数不等的分级特许使用费，该项授权交易潜在总金额超11亿美元。2023年11月30日，艾伯维宣布斥资101亿美元收购ADC老牌企业ImmunoGen，加速公司进入实体瘤领域的步伐。

投资建议

ADC的研发需要涵盖生物制剂、小分子及生物工艺的广泛生物、化学及制造专业知识及能力。ADC的开发及制造需求不断增加，预计将需要具有全面综合能力的ADC CDMO企业提供更多外包服务，从而实现ADC候选药物的快速推进。相关标的估值处于底部，建议关注：皓元医药、和铂医药、药明合联等。

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。

目录

1 本周观点：全球授权交易持续火热，关注 ADC 产业链 CDMO 板块	3
2 过去一周市场回顾	3
2.1 板块行情回顾.....	3
2.2 个股行情回顾.....	5
3 风险提示	6

图：

图 1：A 股大盘指数和各申万一级行业涨跌幅情况（01.02-01.05）	4
图 2：港股大盘指数和恒生各综合行业指数涨跌幅情况（01.02-01.05）	4
图 3：A 股申万医药生物板块和子行业涨跌幅情况（01.02-01.05）	5

表：

表 1：A 股医药行业涨跌幅 Top5（01.02-01.05）	5
表 2：H 股医药行业涨跌幅 Top5（01.02-01.05）	5

1 本周观点：全球授权交易持续火热，关注 ADC 产业链 CDMO 板块

根据弗若斯特沙利文的数据，2022 年以来涉及 ADC 的交易已超过 100 项，其中包括辉瑞最近以约 430 亿美元的总代价收购专门开发用于癌症治疗的 ADC 的领先生物技术公司 Seagen。2022 年全球共有 63 项 ADC 授权交易，较前一年增加 270%。

ADC 相关外包业务服务市场持续扩大。2022 年全球 ADC 市场较 2021 年增长 43.6%。2022 年，全球 ADC 外包服务市场价值达到 15 亿美元，2018 年至 2022 年的复合年增长率为 34.5%，增长超过同期整体生物制剂外包服务市场的复合年增长率 21.8%。预计到 2030 年全球 ADC 外包服务市场将大幅扩张，达到 110 亿美元，2022 年至 2030 年的复合年增长率为 28.4%。

全球 ADC 交易火热，重磅授权金额亮眼。2022 年交易额高的原因包括签署多项大型交易，例如，默克与科伦博泰于 2022 年 12 月宣布七项在研 ADC 候选药物的独家许可及合作协议，其中预付款项及里程碑款项总额高达 95 亿美元，占 2022 年全年交易金额的 35%；以及获批准 ADC 药物的销售表现及商业潜力，尤其是部分具有突破性认定的 ADC，推高了 2022 年的交易数量及交易金额。2023 年 12 月 15 日，和铂医药宣布全资子公司诺纳生物与辉瑞就靶向人间皮素抗体偶联药物（ADC）HBM9033 达成全球授权协议。根据协议，诺纳生物将获得 5300 万美元预付款和近期付款，及最高达 10.5 亿美元里程碑付款，此外，诺纳生物还有资格从净销售额中获得从高个位数到高十位数不等的分级特许权使用费，该项授权交易潜在总金额超 11 亿美元。2023 年 11 月 30 日，艾伯维宣布斥资 101 亿美元收购 ADC 老牌企业 ImmunoGen，加速公司进入实体瘤领域的步伐。

ADC 的研发需要涵盖生物制剂、小分子及生物工艺的广泛生物、化学及制造专业知识及能力。ADC 的开发及制造需求不断增加，预计将需要具有全面综合能力的 ADC CDMO 企业提供更多外包服务，从而实现 ADC 候选药物的快速推进。相关标的估值处于底部，建议关注：皓元医药、和铂医药、药明合联等。

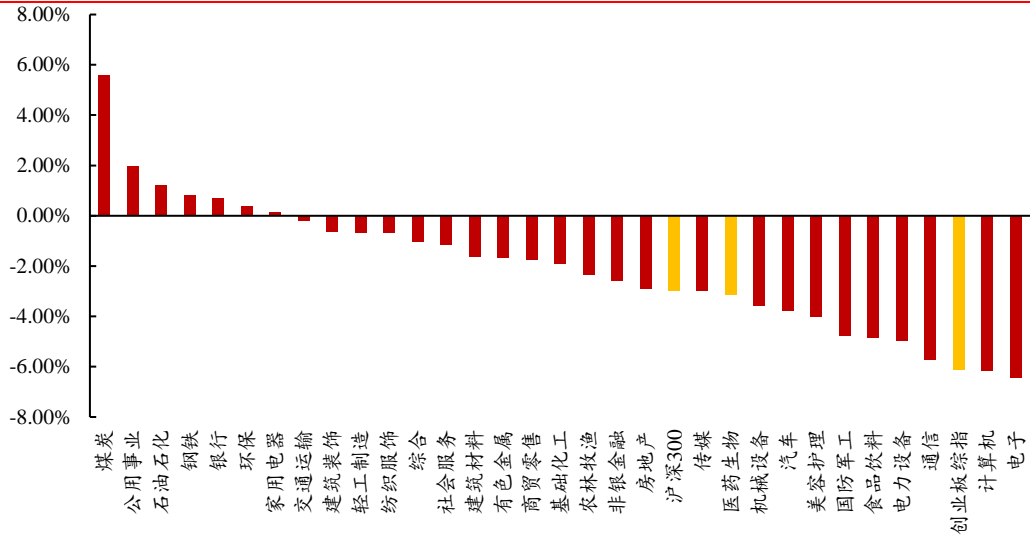
2 过去一周市场回顾

2.1 板块行情回顾

过去一周（01.02-01.05 日，下同），A 股 SW 医药生物指数下跌 3.14%，跑输沪深 300 指数 0.16pct，跑赢创业板综指 2.99pct。在 SW31 个子行业中，医药生物涨跌幅排名第 22 位。

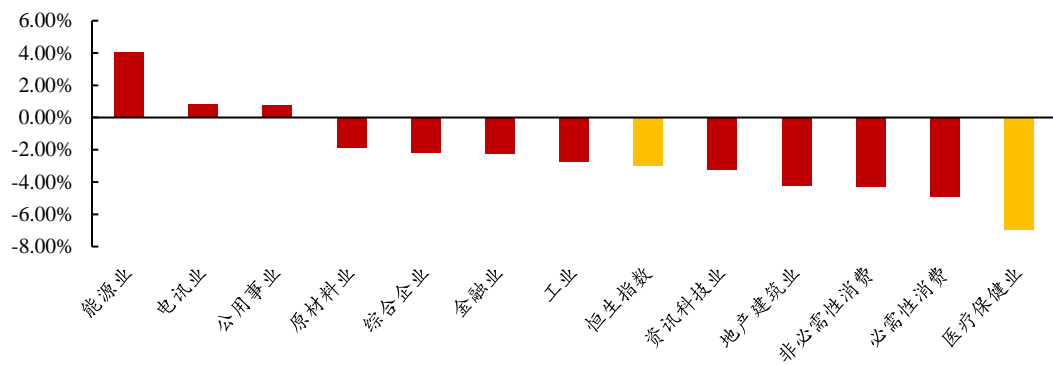
港股恒生医疗保健指数过去一周下跌 6.97%，跑输恒指 3.96pct。在 12 个恒生综合行业指数中，涨跌幅排名第 12 位。

图 1：A 股大盘指数和各申万一级行业涨跌幅情况（01.02-01.05）



资料来源：Wind，上海证券研究所

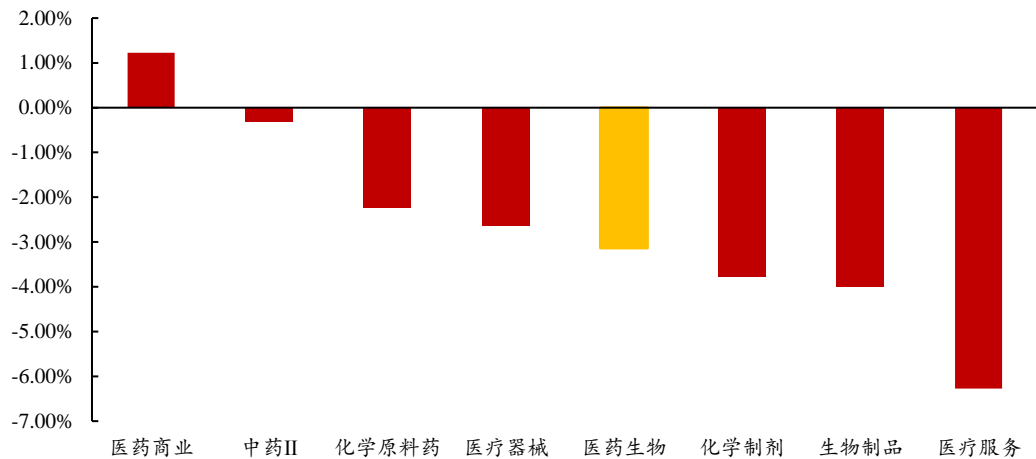
图 2：港股大盘指数和恒生各综合行业指数涨跌幅情况（01.02-01.05）



资料来源：Wind，上海证券研究所

过去一周 SW 医药生物二级行业中，涨幅最大的是医药商业板块，上涨 1.23%

图 3: A 股申万医药生物板块和子行业涨跌幅情况 (01.02-01.05)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

2.2 个股行情回顾

过去一周医药生物行业板块中, 个股涨幅最大的是生物谷, 上涨 39.04%, 公司主要从事于灯盏花系列药品的研发、生产与销售, 主要产品以灯盏花为基础原料, 运用现代精深加工技术实现灯盏花有效成分在药用领域的产业化应用, 主要产品灯盏生脉胶囊和灯盏细辛注射液为治疗心脑血管疾病的中成药。具特色的是灯盏细辛系列产品, 以灯盏生脉胶囊、灯盏细辛注射液为主导产品。

港股方面, 官酿控股涨幅最大, 上涨 54.41%; 兆科眼科-B 跌幅最大, 下跌 26.08%。

表 1: A 股医药行业涨跌幅 Top5 (01.02-01.05)

排序	涨幅 TOP5	涨幅 (%)	上涨原因	排序	跌幅 TOP5	跌幅 (%)	下跌原因
1	生物谷	39.04%	NA	1	赛诺医疗	-11.71%	NA
2	ST 天圣	15.79%	NA	2	华东医药	-11.51%	NA
3	九安医疗	15.29%	NA	3	纳微科技	-11.45%	NA
4	启迪药业	14.17%	NA	4	通策医疗	-11.18%	NA
5	成都先导	14.08%	NA	5	奕瑞科技	-10.70%	NA

资料来源: Wind, 上海证券研究所

表 2: H 股医药行业涨跌幅 Top5 (01.02-01.05)

排序	证券代码	证券简称	过去一周涨幅 (%)	排序	证券代码	证券简称	过去一周跌幅 (%)
1	8513.HK	官酿控股	54.41%	1	6622.HK	兆科眼科-B	-26.08%
2	8622.HK	华康生物医学	27.10%	2	2252.HK	微创机器人-B	-24.60%
3	2552.HK	华领医药-B	19.80%	3	1228.HK	北海康成-B	-22.22%
4	8405.HK	恒智控股	14.52%	4	2393.HK	巨星医疗控股	-20.00%

5	0653.HK	卓悦控股	14.08%	5	6609.HK	心玮医疗-B	-19.16%
---	---------	------	--------	---	---------	--------	---------

资料来源: Wind, 上海证券研究所

3 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。