

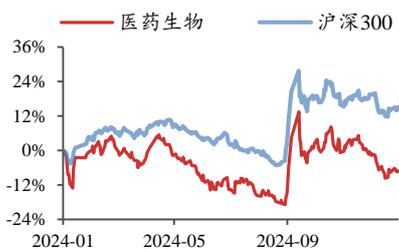
医药生物

2025年01月26日

投资评级：看好（维持）

——行业周报

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩边际回暖+并购重组提速，持续看好2025年科研服务板块机会——行业周报》-2025.1.19

《关注AI制药，推荐泓博医药——行业周报》-2025.1.12

《国产家用医疗器械市场份额提升，化学原料药行业整体呈现量价齐升的趋势——行业周报》-2025.1.5

2024年全球医疗健康投融资整体企稳，国内环比改善趋势已现

余汝意（分析师）

yuruyi@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

汪晋（联系人）

wangjin3@kysec.cn

证书编号：S0790123050021

● 2024年以来全球医疗健康投融资企稳回升，国内环比改善趋势已现

2024年全球医疗健康产业投融资总额整体企稳，全球投融资已有回暖态势，各月份之间波动较大。根据动脉橙数据，自2024年起，全球各月度融资额同比略有增长，2024年全年合计约580.13亿美元，同比增长1.0%。全球top30药企平均研发投入整体稳健增长，2023年约54.45亿美元，同比增长8.39%；2024Q1-3约40.18亿美元，同比增长8.08%。季度间平均研发投入整体平稳，单Q4一般高于前三个季度，2023年至今各季度间平均研发投入同比增长稳健。

2024年以来国内医疗健康产业投融资仍处于底部位置，但环比改善趋势已现，新药申报IND数量同比企稳。根据财联社创投通数据，2024年全年国内中国医疗健康产业融资额合计约421.17亿元，同比下滑约37.52%，国内投融资目前整体还处于磨底阶段，但2024H2已看到环比改善趋势；2024年BD交易整体较活跃，有望为生物医药行业提供新的投融资增量。根据Insight数据，中国新药申报IND数量同比基本企稳，2024年合计约1927个，同比增长约1.37%。

● 2024年12月，国内管线超1亿美金的重磅BD交易共8起

2024年12月，国内管线超1亿美金的重磅BD交易共8起，分子形式主要聚焦在ADC、双抗等。恒瑞医药的DLL3 ADC、翰森制药的GLP-1R激动剂、石药集团的MAT2A抑制剂、映恩生物的ADC均成功谈成总额超10亿美元的重磅BD交易。

● 推荐标的

制药及生物制品：人福医药、恩华药业、诺诚健华、京新药业、健康元、九典制药、百洋医药、和黄医药、泽璟制药；**中药：**东阿阿胶、佐力药业、羚锐制药、悦康药业、方盛制药；**原料药：**华海药业、普洛药业、奥锐特；**医疗器械：**奥泰生物、万孚生物、可孚医疗、康拓医疗；**CXO：**药明康德、药明合联、泰格医药、博腾股份、泓博医药；**科研服务：**百普赛斯、毕得医药、皓元医药、奥浦迈、昊帆生物、阿拉丁；**医疗服务：**爱尔眼科、通策医疗；**零售药店：**益丰药房。

● **风险提示：**政策波动风险、市场震荡风险、地缘政治风险等。

目 录

1、2024 年全球医疗健康投融资整体企稳，国内环比改善趋势已现.....	3
2、1 月第 4 周医药生物上涨 0.09%，医疗研发外包涨幅最大.....	5
2.1、板块行情：医药生物上涨 0.09%，跑输沪深 300 指数 0.45pct.....	5
2.2、子板块行情：医疗研发外包涨幅最大，中药板块跌幅最大.....	6
3、风险提示.....	8

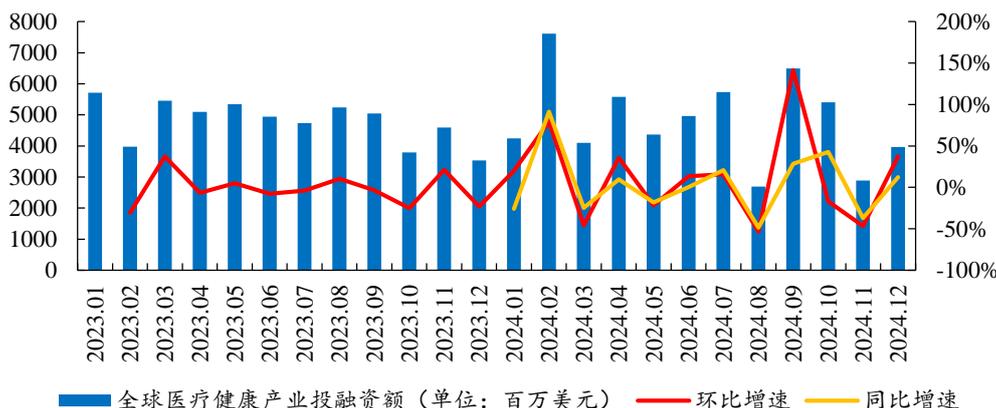
图表目录

图 1：2024 年以来全球医疗健康投融资逐渐企稳.....	3
图 2：全球 top30 药企平均研发投入整体稳健增长.....	3
图 3：2023 年至今各季度间平均研发投入同比增长稳健.....	3
图 4：2024 年以来国内医疗健康投融资仍处于底部位置.....	4
图 5：2024 年以来中国新药临床申请数量整体企稳（个）.....	4
图 6：1 月医药生物下跌 3.75%（单位：%）.....	5
图 7：1 月第 4 周医药生物上涨 0.09%（单位：%）.....	5
图 8：医疗研发外包涨幅最大，中药板块跌幅最大.....	6
表 1：12 月国内管线超 1 亿美金的重磅 BD 交易共 8 起.....	4
表 2：1 月以来其他生物制品板块跌幅最小.....	6
表 3：子板块中个股涨跌幅（%）前 5.....	7

1、2024 年全球医疗健康投融资整体企稳，国内环比改善趋势已现

2024 年全球医疗健康产业投融资总额整体企稳，全球投融资已有回暖态势，各月份之间波动较大。根据动脉橙数据，自 2024 年起，全球各月度融资额同比略有增长，2024 年全年合计约 580.13 亿美元，同比增长 1.0%。

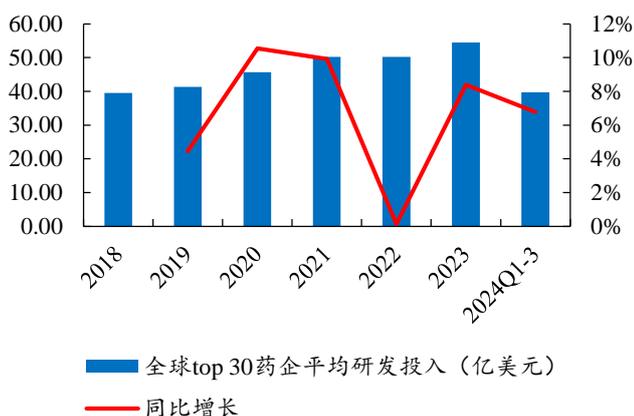
图1：2024 年以来全球医疗健康投融资逐渐企稳



数据来源：动脉橙、开源证券研究所

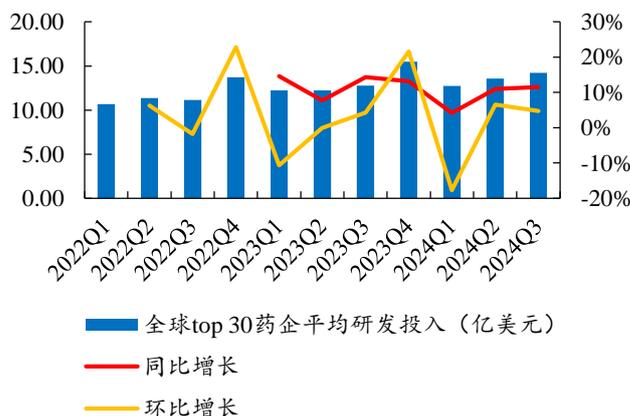
全球 top30 药企平均研发投入整体稳健增长，2023 年约 54.45 亿美元，同比增长 8.39%；2024Q1-3 约 40.18 亿美元，同比增长 8.08%。季度间平均研发投入整体平稳，单 Q4 一般高于前三个季度，2023 年至今各季度间平均研发投入同比增长稳健。

图2：全球 top30 药企平均研发投入整体稳健增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2023 年至今各季度间平均研发投入同比增长稳健



数据来源：Wind、开源证券研究所

2024 年以来国内医疗健康产业投融资仍处于底部位置，但环比改善趋势已现，新药申报 IND 数量同比企稳。根据财联社创投通数据，2024 年全年国内中国医疗健康产业融资额合计约 421.17 亿元，同比下滑约 37.52%，国内投融资目前整体还处于磨底阶段，但 2024H2 已看到环比改善趋势；2024 年 BD 交易整体较活跃，有望为生物医药行业提供新的投融资增量。根据 Insight 数据，中国新药申报 IND 数量同比基本企稳，2024 年合计约 1927 个，同比增长约 1.37%。

图4：2024年以来国内医疗健康投融资仍处于底部位置

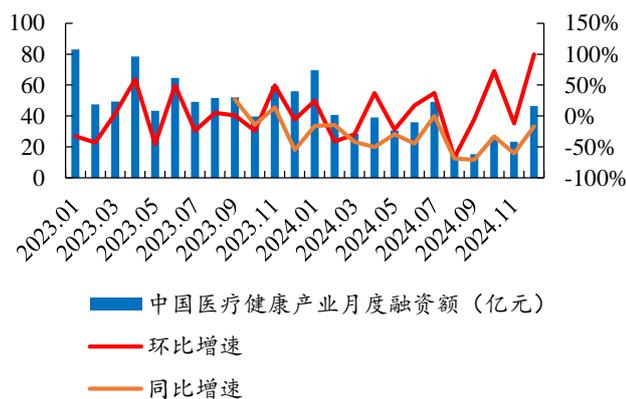
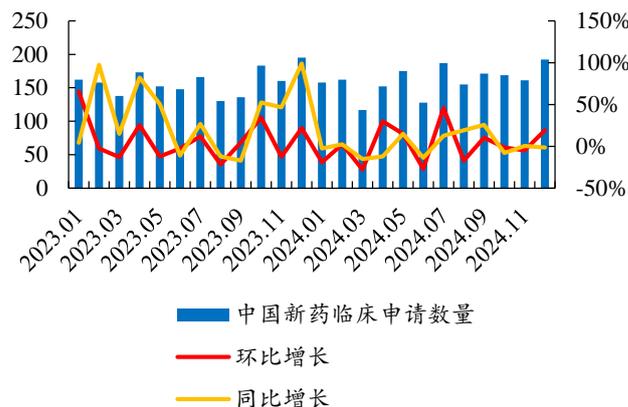


图5：2024年以来中国新药临床申请数量整体企稳（个）



数据来源：财联社创投通、开源证券研究所

数据来源：Insight、开源证券研究所

2024年12月，国内管线超1亿美金的重磅BD交易共8起，分子形式主要聚焦在ADC、双抗等。恒瑞医药的DLL3 ADC、翰森制药的GLP-1R激动剂、石药集团的MAT2A抑制剂、映恩生物的ADC均成功谈成总额超10亿美元的重磅BD交易。

表1：12月国内管线超1亿美金的重磅BD交易共8起

交易时间	转让方	受让方	涉及药物	药物靶点	分子类型	适应症	交易时研发状态	首付/亿美元	里程碑付款/亿美元	总额/亿美元	其他交易细则
12月29日	恒瑞医药	IDEAYA Biosciences	SHR-4849	DLL3	ADC	实体瘤	临床I期	0.75	9.7	10.45	特许权使用费：实际年净销售额一到两位数百分比的销售提成
12月23日	济民可信	RAPT Therapeutics	JYB1904	IgE	单抗	慢性自发性荨麻疹/过敏性哮喘	临床II期	0.35	6.725	7.075	特许权使用费：high single-digit to low-double digit royalties
12月20日	多禧生物, 药明生物	Aadi Bioscience	PTK7-CPT113	PTK7	ADC	非小细胞肺癌/卵巢上皮癌	临床前	0.44	8.05	8.49	特许权使用费：个数比例的销售提成
			mMUC16-CPT113	MUC16	ADC	卵巢上皮癌					
12月18日	豪森药业	默沙东制药	HS-10535	GLP1R	化药	代谢功能障碍相关脂肪性肝炎/糖尿病	临床前	1.12	19	20.12	特许权使用费：基于产品销售的特许权使用费
12月16日	岸迈生物	Candid Therapeutics	新型T细胞接合分子TCE(岸迈生物)	-	双抗	自身免疫性疾病	临床前	-	10	-	特许权使用费：基于净销售额
12月16日	诺纳生物	Candid Therapeutics	新一代T细胞衔接器	-	双抗	-	临床前	-	-	3.2	-

	(苏 州)												
12月13日	石药集团	百济神州	SYH2039	MAT2A	化药	非小细胞肺癌	临床I期	1.5	16.85	18.35			特许权使用费：根据该产品的年度销售净额计算的分层销售提成
12月4日	映恩生物	葛兰素史克制药	DB-1324	-	ADC	胃肠道肿瘤	临床前	0.3	9.75	10.05			-

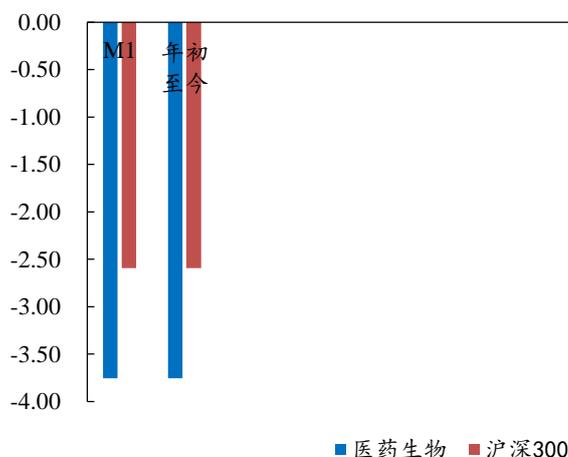
资料来源：Insight、开源证券研究所

2、1月第4周医药生物上涨0.09%，医疗研发外包涨幅最大

2.1、板块行情：医药生物上涨0.09%，跑输沪深300指数0.45pct

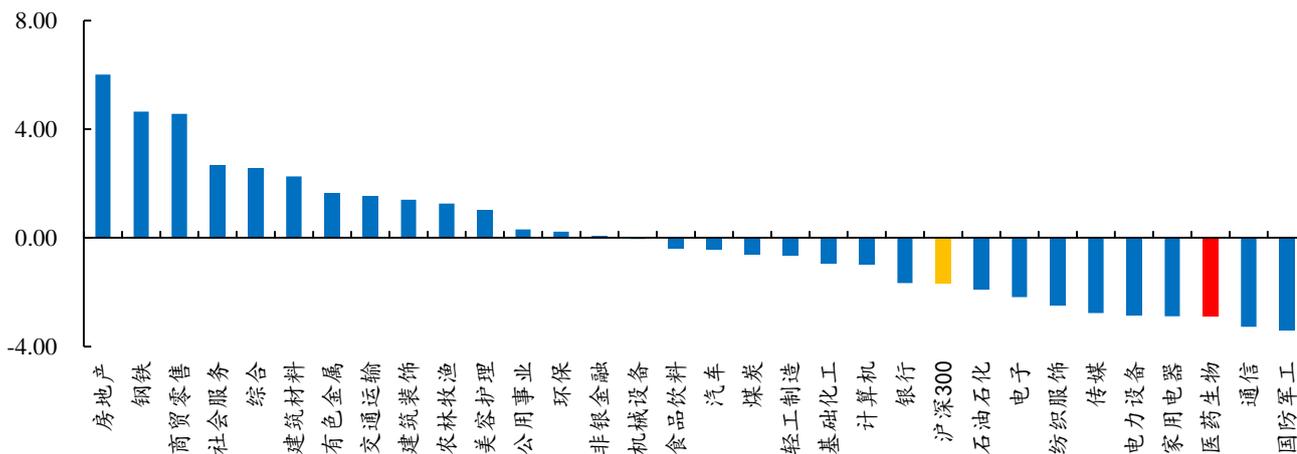
从月度数据来看，2025年初至今沪深整体呈现下跌趋势。2025年1月第4周通信和计算机等行业涨幅较大，食品饮料、石油石化等行业跌幅较大。本周医药生物上涨0.09%，跑输沪深300指数0.45pct，在31个子行业中排名第13位。

图6：1月医药生物下跌3.75%（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所（截至20250124）

图7：1月第4周医药生物上涨0.09%（单位：%）

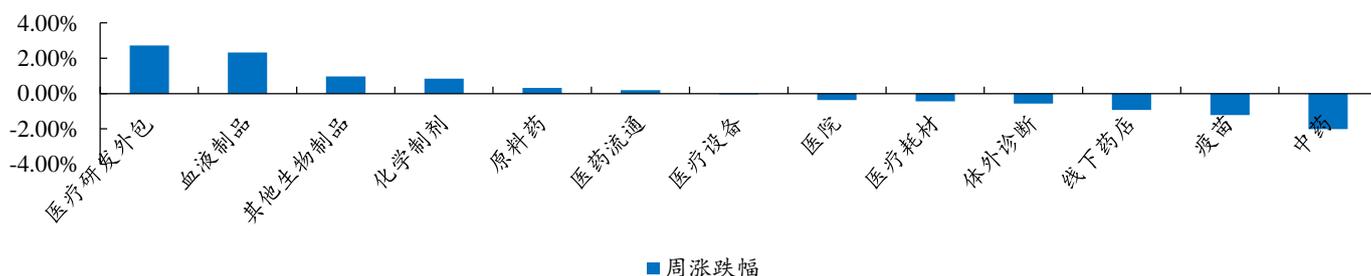


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2025.01.20-2025.01.24 为 1 月第 4 周）

2.2、子板块行情：医疗研发外包涨幅最大，中药板块跌幅最大

2025 年 1 月第 4 周医疗研发外包板块涨幅最大，上涨 2.73%；血液制品板块上涨 2.33%，其他生物制品板块上涨 0.98%，化学制剂板块上涨 0.84%，原料药板块上涨 0.31%；中药板块跌幅最大，下跌 2.02%，疫苗板块下跌 1.22%，线下药店板块下跌 0.93%，体外诊断板块下跌 0.57%，医疗耗材板块下跌 0.44%。

图8：医疗研发外包涨幅最大，中药板块跌幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：1 月以来其他生物制品板块跌幅最小

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	年初至今	预测 PE (2025)	预测 PEG (2025)
中药	-5.26%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-5.26%	19.49	2.29
化学制药	-3.03%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-3.03%	20.33	0.65
原料药	-3.58%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-3.58%	26.72	0.90
化学制剂	-2.92%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-2.92%	18.24	0.60
医药商	-5.06%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-5.06%	15.77	1.38

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	年初至今	预测 PE (2025)	预测 PEG (2025)
业	%													
医药流通	-4.82	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-4.82%	15.18	1.17
线下药店	-5.67	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-5.67%	16.92	2.58
医疗器械	-4.12	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-4.12%	26.72	1.38
医疗设备	-5.25	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-5.25%	37.75	2.06
医疗耗材	-1.67	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-1.67%	27.85	0.93
体外诊断	-5.08	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-5.08%	17.21	1.06
生物制品	-3.02	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-3.02%	22.02	1.61
血液制品	-1.98	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-1.98%	24.66	0.93
疫苗	-5.93	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-5.93%	18.17	212.54
其他生物制品	-1.26	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-1.26%	28.48	0.80
医疗服务	-3.26	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-3.26%	23.25	4.93
医院	-5.61	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-5.61%	28.13	2.38
医疗研发外包	-1.65	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-1.65%	23.98	10.79

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：子板块中个股涨跌幅（%）前5

	原料药	化学制剂	中药	生物制品	医药商业					
涨幅前5	1 新诺威	7.76	健友股份	12.61	ST目药	4.61	荣昌生物	7.85	润达医疗	7.80
	2 天宇股份	7.21	奥赛康	12.01	ST九芝	2.73	天坛生物	6.75	上海医药	2.01
	3 国邦医药	5.28	润都股份	6.19	信邦制药	2.71	科兴制药	6.14	大参林	1.99
	4 广济药业	4.25	海欣股份	5.09	天士力	2.32	神州细胞-U	5.87	嘉事堂	1.28
	5 新和成	3.63	金城医药	5.00	太龙药业	2.17	凯因科技	5.39	达嘉维康	1.27
跌幅前5	1 哈一药业	(4.43)	迈威生物-U	(10.75)	以岭药业	(12.76)	康泰生物	(3.71)	塞力医疗	(4.01)
	2 尔康制药	(5.68)	华邦健康	(11.93)	长药控股	(17.01)	诺思兰德	(7.04)	一致B	(4.75)
	3 森萱医药	(5.75)	振东制药	(13.44)	*ST龙津	(17.05)	双鹭药业	(7.55)	国发股份	(4.89)
	4 新赣江	(10.77)	双成药业	(16.50)	*ST吉药	(21.21)	四环生物	(8.88)	海王生物	(5.26)
	5 赛托生物	(14.69)	*ST普利	(19.53)	*ST大药	(22.58)	康为世纪	(12.26)	荣丰控股	(20.03)

		医疗研发外包	医疗服务	医疗设备	医疗耗材	体外诊断					
涨幅前5	1	泓博医药	7.00	普瑞眼科	4.49	祥生医疗	11.06	洁特生物	7.98	爱威科技	6.31
	2	药明康德	5.40	诺禾致源	4.00	海泰新光	8.61	英科医疗	6.75	博拓生物	4.47
	3	南模生物	5.31	三博脑科	2.66	开立医疗	5.14	威高骨科	6.45	圣湘生物	2.87
	4	成都先导	4.10	ST 中珠	1.61	乐心医疗	4.92	天臣医疗	5.76	新产业	2.65
	5	皓元医药	4.02	盈康生命	0.58	锦好医疗	4.79	南微医学	3.50	安必平	2.28
跌幅前5	1	睿智医药	(1.63)	创新医疗	(3.38)	澳华内镜	(3.21)	中红医疗	(5.10)	凯普生物	(3.77)
	2	泰格医药	(1.89)	国际医学	(3.38)	爱朋医疗	(3.54)	心脉医疗	(7.01)	基蛋生物	(4.59)
	3	诺泰生物	(3.50)	金城医学	(3.83)	三诺生物	(4.57)	佰仁医疗	(7.16)	东方海洋	(7.66)
	4	百诚医药	(3.90)	南华生物	(4.13)	鹿得医疗	(5.34)	健帆生物	(8.94)	浩欧博	(8.84)
	5	阳光诺和	(4.41)	贝瑞基因	(4.37)	辰光医疗	(11.80)	三友医疗	(9.99)	英诺特	(10.71)

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、风险提示

- (1) 政策波动风险。医保政策、价格调整等政策可能对医药行业产生影响。
- (2) 市场震荡风险。若市场风险偏好改变或公司成长性预期调整，可能影响公司估值稳定性。
- (3) 医保未准入风险。医保谈判结果还未正式落地，可能影响公司部分产品未来的放量节奏。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn