

医药

AI 制药行业动态点评

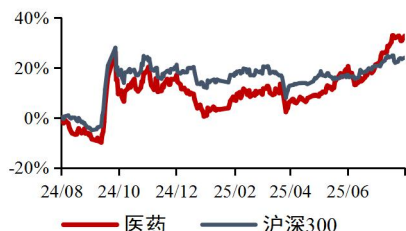
领先大市-A(维持)

晶泰控股收到 5100 万美金首付款，AI 制药商业模式得到验证

2025 年 8 月 12 日

行业研究/行业动态分析

医药板块近一年市场表现



资料来源：最闻

首选股票

评级

相关报告：

【山证化学制药】创新药动态更新：  
GLP-1+Amylin 疗法：GLP-1 RA+Amylin  
类似物在超重/肥胖 III 期临床达到主要  
终点，国产 GLP-1/GIP RA+Amylin 类似  
物潜力已现 2025.8.5

【山证生物医药 II】创新药动态更新：  
肺癌 ADC 药物：TROP2、EGFR×HER3、  
EGFR、PD-L1 ADC 在 NSCLC 疗效突出，  
DLL3 ADC 在 SCLC ORR 优秀 2025.8.5

分析师：

邓周宇

执业登记编码：S0760524040002

邮箱：dengzhouyu@sxzq.com

杜鹏程

执业登记编码：S0760524110001

邮箱：dupengcheng@sxzq.com

投资要点：

➢ **事件：**晶泰控股于 2025 年 6 月宣布与美国生物制药公司 DoveTree 签定战略合作协议，利用 AI+机器人药物发现平台为后者开发肿瘤、免疫炎症等领域的候选药物（小分子及抗体类），并于 8 月 5 日获得 5100 万美元的首付款，后续可获 4900 万美元付款及最高 58.9 亿美元里程碑款项，另享个位数百分比的销售分成。DoveTree 获得全球独家商业化权利，该合作体现了 AI 制药企业商业加速。

➢ **AI 制药领域的高额合作频现，反映出传统药企对 AI 技术的迫切需求。**2022 年 11 月英矽智能（Insilico Medicine）与赛诺菲达成潜在价值 12 亿美元的 AI 药物开发合作；2021 年 Recursion Pharmaceuticals 与罗氏签署 AI 药物研发协议，并获得 1.5 亿美金首付款。这些案例共同表明，AI 在靶点发现、分子设计、临床试验优化等环节的价值已获行业认可。2025 年 6 月石药集团与全球生物制药巨头阿斯利康签订战略研发合作协议开发新型口服小分子候选药物，并获得 1.1 亿美元首付款。AI 制药企业持续出现与 MNC 的大额订单合作验证了 AI 制药公司通过技术授权与分成模式实现盈利的可行性，并说明传统药企巨头对 AI 制药辅助研发的需求迫切。

➢ **AI 制药或处于爆发期前夕。**AI 制药行业将呈现三大趋势：一是技术融合深化，量子计算、生成式 AI 与大模型的应用将提升药物设计效率；二是合作模式多元化，除 License-out（授权合作）外，AI 企业可能更多参与下游临床开发以分享更高收益；三是监管框架逐步完善，FDA 等机构已开始制定 AI 在药物评审中的规范，行业标准化进程加速。晶泰科技此次合作既是行业爆发期的缩影，也预示着 AI 制药将从“概念验证”迈向“规模产出”的关键阶段，但长期竞争力仍取决于临床转化能力与商业化兑现。

**风险提示：**AI 制药研发进展不及预期。



### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所:

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话: 0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

