

【事件】

据医药魔方数据，2026年上半年中国创新药出海交易总金额达 997 亿美元，接近 2025 年全年水平（1357 亿美元）的 73%，约为 2024 年全年（522 亿美元）的 1.9 倍；上半年全球医药交易 TOP10 中，中国企业独占 8 席。与此同时，海外生物医药投融资全面回暖，美国 Biotech IPO 融资规模达 45 亿美元，为 2025 年同期的 5 倍。

【点评观点】

相关报告

➤ 出海交易量价齐升，中国创新药全球地位持续提升：

2026 年上半年中国创新药出海延续爆发态势，交易量级与产业质量同步迈上新台阶。据医药魔方统计，上半年国内 License-out 交易总金额达 997 亿美元，已披露首付款总额超 64.5 亿美元，单笔平均总交易额较 2025 年同期提升超 30%。仅一季度，交易总额即达 614 亿美元，超过 2024 年全年（590 亿美元）的水平。全球 License-out 交易 Top10 中中国独占 8 席，合作方覆盖阿斯利康、BMS、辉瑞、礼来、艾伯维、再生元、诺华等全球头部跨国药企，中国创新药资产已成为全球药企管线补充的核心来源。

重大交易方面：恒瑞医药与 BMS 达成全球战略合作，13 款早期项目潜在总额最高达 152 亿美元，首付款 6 亿美元；信达生物与辉瑞就 12 个肿瘤早期管线签署 105 亿美元合作协议，首付款 6.5 亿美元；海思科与礼来达成 30.5 亿美元小分子靶点研发协议。三笔交易总对价突破 287 亿美元，刷新中国创新药 BD 出海的历史纪录。此外，石药集团与阿斯利康达成 185 亿美元 ADC 授权，创近年单笔交易新高。海思科与 Nuvectis 达成 14 亿美元 FGFR 抑制剂授权，大额交易持续落地产品优势显著，市场空间广阔。

➤ 合作模式从“卖青苗”向“深度绑定”升级，中国药企话语权抬升：

2026 年上半年 BD 出海的核心变化不仅在于规模爆发，更在于合作模式的质变。传统单一授权模式（License-out）逐步退场，共同开发、利润共享的 Co-Co 模式快速普及。信达生物与辉瑞合作中，4 个核心项目采用全球联合开发模式，欧美市场利润共享；恒瑞医药与 BMS 的合作中，5 项为双方共同研发的创新项目。跨国药企不再单纯采购国内成熟候选药物，而是愿意深度绑定国内药企的技术平台和早期源头创新管线，中国药企从“产品出海

研究部

姓名：林兴秋

SFC: BLM040

电话：0755-21519193

Email: linxq@gyzq.com.hk

"正迈向"产业出海"。同时，今年 BD 交易的产品阶段显著前移，部分临床早期甚至尚未进入临床的资产同样获得 MNC 青睐，这标志着跨国药企对中国创新药企早期研发体系和技术平台的全面认可。2026 年 ASCO 年会上，94 项中国研究入选口头报告、13 项入选最新突破性摘要（LBA），均创历史新高，进一步验证了中国研发实力。

➤ **海外融资全面回暖，外需改善趋势确立：**

2026 年全球生物医药投融资走出持续低谷，海内外创新药研发资金同步爆发。截至 2026 年 5 月，全球生物医药单月完成 108 起融资，披露总额突破 72 亿美元，较 2025 年同期显著走高。美国生物科技 IPO 融资规模达 45 亿美元，是 2025 年同期（8 亿美元）的 5 倍、2024 年同期（19 亿美元）的两倍有余。全球创新药风向标 XBI 指数近期累涨约 20%，海外 Biotech 投融资回暖与跨国药企并购落地推动全球管线价值重定价。融资回暖的核心意义在于：充沛的研发资金直接转化为 CXO 行业订单增量，药明康德一季度在手订单同比增长 23.6%即为有力佐证；同时海外 Biotech 手握充足资金加大管线研发投入，中国创新药资产的需求端持续扩容。

➤ **投资建议：**

中国创新药出海持续超预期，上半年 997 亿美元的交易总额和全球 TOP10 中独占 8 席的成绩，充分验证了中国创新药资产的全球竞争力。叠加海外融资全面回暖、外需明显改善。当前医药生物板块年内调整幅度较大，估值处于历史低位，具备修复基础。我们坚定看好创新药的出海前景，建议关注 1. 创新药管线有全球竞争力并有大额 BD 落地或预期的公司，如基石药业-B（2616.HK）、康方生物（9926.HK）、和誉-B（2256.HK）、宜明昂科-B（1541.HK）、信达生物（1801.HK）、石药集团（1093.HK）、诺诚健华（9969.HK）等优质公司；2. 业绩快速增长的 CXO 公司如药明康德（2359.HK）、药明生物（2269.HK）、维亚生物（1873.HK）等优质公司。

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告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。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电 话：(852) 3769 6888
传 真：(852) 3769 6999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>