

CREATED IN CHINA | 2025 年 9 月

中國生物科技迎來 DeepSeek 時刻



Willis Tsai
助理產品專員



Tessa Wong
高級產品專員



Alex Jiang
高級分析師

儘管全球醫療保健板塊面臨逆風，中國的製藥行業正迎來顯著復甦。帶動這波反彈的是本地生物科技企業，它們迅速發展，已躋身全球舞台。中國企業現已走在研發癌症靶向療法的前沿，並積極拓展產品管線，涵蓋自身免疫疾病及罕見病治療。

正如DeepSeek在人工智能領域的突破展示了中國在前沿科技方面迅速縮窄差距，中國生科企業近期與多家

全球製藥巨頭達成合作，進一步凸顯該行業被低估的進展。這些成果並非一蹴而就，而是多年來戰略投資、政策改革及人才培育的累積成果。

繼本系列《中國創造》探討ADAS（高級駕駛輔助系統）及人工智能後，本文將聚焦中國生物科技產業的崛起，作為科技驅動行業中中國全面崛起的另一例證。



擁抱
創新力量

人口結構與中國醫療挑戰

中國正經歷史上最快速的人口結構轉型之一。預計至2035年，長者人口將突破4億，占總人口逾三成。¹

同時，城市化進程加速，生活方式與飲食習慣出現重大轉變，導致慢性疾病激增。中國目前是全球糖尿病患者最多的國家，兒童肥胖率亦居高不下，6至18歲兒童中近三成屬肥胖。²

這些變化令中國醫療體系面臨前所未有的壓力。過去醫療投資相對落後於其他主要經濟體。以2022年為例，中國人均醫療支出僅佔國內生產總值的5.4%，不到美國的一半（圖一）。

在現有醫療基建承壓之下，公共衛生改革與預防醫療策略變得刻不容緩。政策重點放在提升醫療可負擔性，過去五年已新建約5,000間醫院。中國亦積極引入人工智能、智能影像及數碼健康平台，以提升診斷效率、降低成本，並擴展醫療覆蓋至資源不足地區。

在此背景下，中國生物科技產業正發揮關鍵作用，應對由人口老化、資源分配不均及慢性病負擔上升所帶來的挑戰。

中國生物科技產業的崛起

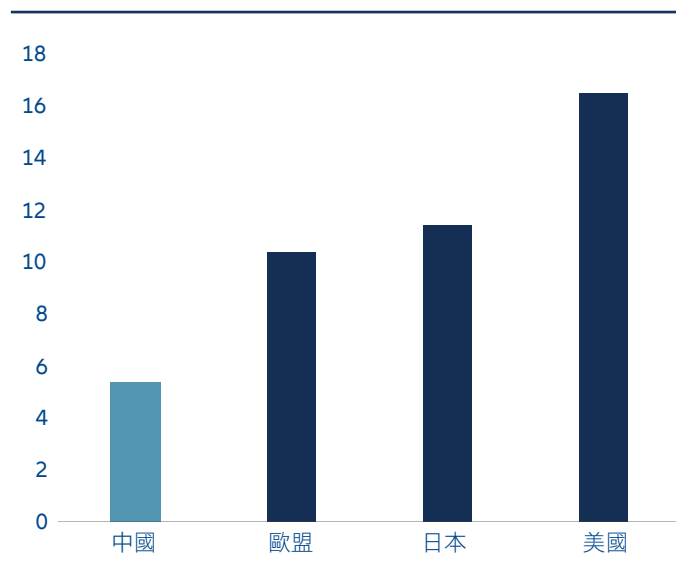
生物科技自2000年代初被列為國家重點發展領域，但真正的突破主要出現在過去十年。2015年中國僅研發出不足350種「創新藥物」，至2024年已增至1,250種，超越歐洲，並迅速追趕美國。³

這一波增長反映出監管改革、資本可得性提升，以及人才庫日益壯大的綜合影響。我們相信，這些因素共同推動中國躍升至生命科學创新的前沿。

監管改革

自2015年起，生物科技被納入「中國製造2025」十大重點發展領域之一。近期更被列為「新質生產力」的

圖一：中國與歐盟、日本、美國在醫療支出佔國內生產總值比例上的比較



資料來源：世界銀行數據庫 — 醫療支出，截至2022年12月31日。

支柱產業，聚焦於透過前沿科技創新帶動經濟增長。監管層面出現多項關鍵變化，包括新藥臨床試驗時間縮短、創新藥審批加快、新藥納入國內醫保目錄以獲政府支持的醫療保險報銷，以及中國藥品試驗標準與國際接軌，促成更多與全球藥企的授權合作。

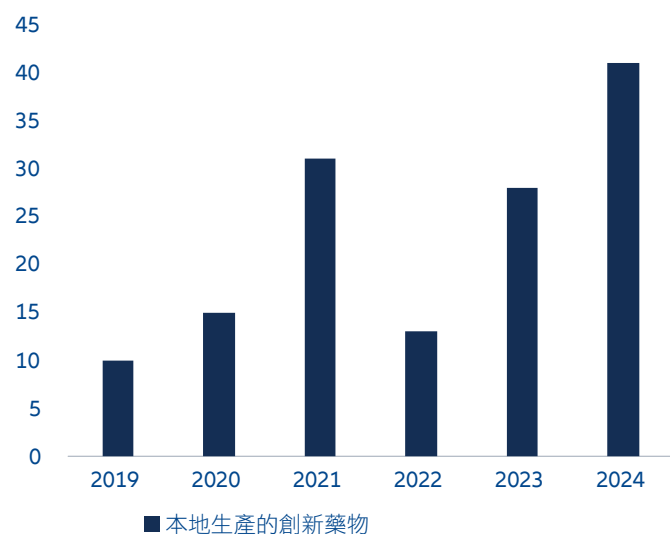
主要變動包括：

- 新藥試驗時間表已縮短
- 創新藥物的審批速度加快（圖二）
- 新藥已納入本地醫保採購名單，可獲政府資助的醫療保險計劃報銷
- 中國藥物試驗標準已與國際標準接軌，促使與全球製藥公司的授權交易增加

融資 — 資本獲取渠道改善

在融資方面，中國生物科技產業的加速發展離不開資本市場的深度改革。2018年，中國證監會推出高科技「獨角獸」企業IPO快速通道，釋出強烈政策支持訊號。同年，香港交易所放寬上市規則，允許尚未盈利的生物科技公司

圖二：中國生物製藥與創新藥的審批數量持續上升



資料來源：德國墨卡托中國研究中心（MERICS）截至2025年4月。

上市，使初創企業在未有收入前便可接觸國際資本。配合上海科創板的推出，進一步為早期投資者提供退出機制，提升市場流動性與信心。

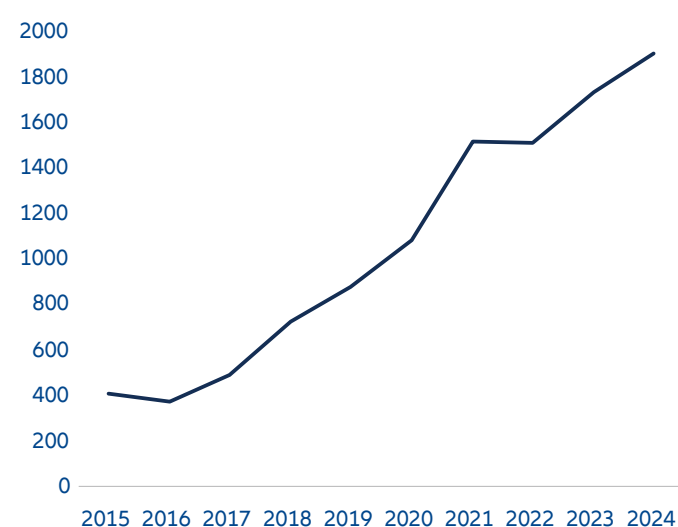
這一系列改革引發私募股權及創投活動激增，早期生物科技融資由2017年的20億美元飆升至2021年的160億美元。⁴儘管疫情期間私人融資有所回落，但公募市場的強勁反彈，加上大量對外授權交易，令整個行業再度迎來健康的資金環境。

人力資本——人才庫持續壯大

中國生物科技產業快速發展的另一個關鍵驅動力，是龐大且不斷擴張的STEM（科學、技術、工程及數學）人才庫，以及自2000年代初起，一波又一波受西方教育的華人科學家回流。

中國每年培養約500萬名STEM畢業生，為科研、工程及生物科技領域提供了深厚的人才儲備。在此基礎上，中國的基礎研究能力迅速提升。中國生物科技研究人員在高質量學術論文的發表數量上，現已位居全球第二，僅次於美國，遠超英國、德國及日本。⁵ 這種人力資本的

圖三：創新藥物的臨床試驗數量



資料來源：Pharmcube、滙豐銀行，截至2024年12月31日。

充沛供應，亦帶來另一項優勢——中國的勞動力成本相較美國等其他市場顯著較低，進一步提升了本土創新藥企的競爭力。

對外授權交易——全球認可與信譽提升

近年來，中國生物科技企業與全球大型藥企之間的高調授權交易備受矚目。這些交易讓跨國藥企獲得在全球市場銷售中國研發藥品的商業化權利，標誌著中國創新藥逐漸獲得國際認可。

中國的對外授權浪潮始於2023年，當年共達成74宗交易，總金額高達425億美元。到了2025年上半年，已簽署64宗交易，總值更達683億美元。⁶

參與交易的包括默沙東（Merck）、輝瑞（Pfizer）、阿斯利康（AstraZeneca）等國際知名藥企。這些企業面臨專利到期與價格壓力等挑戰，因此透過授權合作，為未來增長提供更多選項。

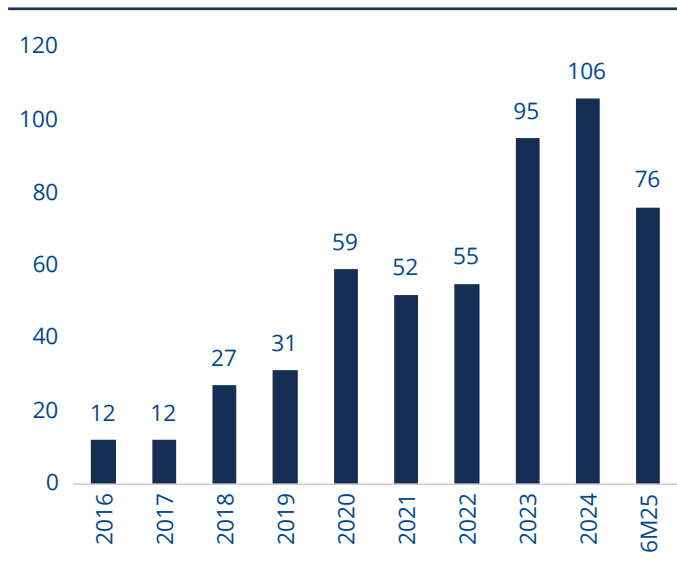
對中國生物科技公司而言，授權交易不僅具備策略性與財務上的優勢，更是邁向全球化的重要一步。在不需建



立完整商業化架構的情況下，前期收入有助於維持研發運作。同時，這些交易讓中國企業能夠借助合作夥伴的全球分銷網絡與監管經驗，加速產品推向海外市場。

與成熟藥企的合作亦大幅提升中國創新藥的國際信譽，進一步吸引資本與人才，強化整體創新生態圈。

圖4：中國對外授權交易數量趨勢



資料來源：摩根士丹利、GBI，截至2025年6月30日。請注意，2025年數據僅涵蓋上半年。

中國生物科技投資機遇日益擴大

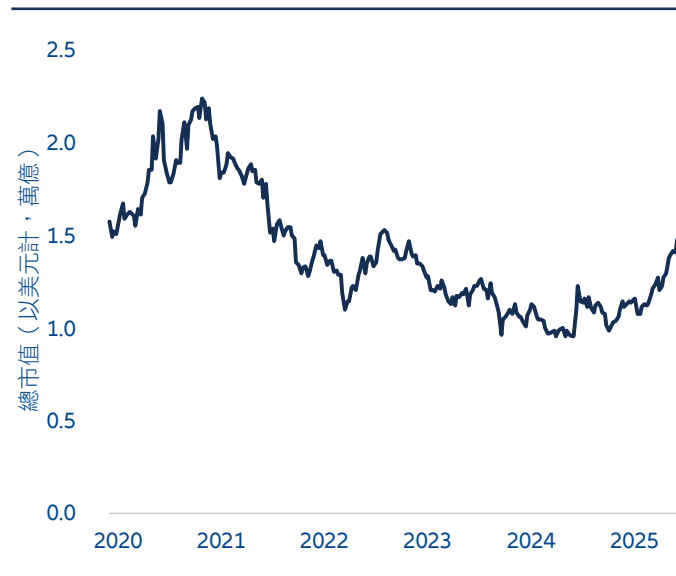
中國上市生物科技板塊的歷史相對較短，十年前相關上市公司寥寥可數。隨着金融市場改革推動板塊表現一度強勁，但在疫情期間及其後，整體市場情緒轉趨低迷。

儘管基本面持續快速發展，直至近年，這一勢頭才逐漸在股市中獲得正面反映。截至目前，中國共有逾400家生物科技公司分別在中國內地、香港及美國交易所上市，總市值達1.5萬億美元（圖五）。^{7,8,9}

儘管今年以來板塊有所回暖，但中國整體醫療健康板塊的市值仍遠低於2021年高峰水平。從全球比較角度看，美國上市的醫療健康企業總市值約比中國高出3萬億美元。

我們認為，中國生物科技板塊仍具備長遠增長潛力，隨着創新能力提升、資本環境改善及全球化進程加快，投資機遇正逐步釋放。

圖5：中國醫療健康板塊總市值（以美元萬億計）



資料來源：Jefferies、Factset，截至2025年8月29日。

備註：中國醫療保健指的是涵蓋醫療保健行業（GICS第一級分類）下的廣泛中國企業。

總結

與全球生物科技市場一樣，投資中國生物科技板塊亦伴隨風險。早期臨床試驗的淘汰率仍然偏高，地緣政治緊張局勢——尤其是進入美國市場的挑戰——亦構成額外障礙。然而，中國生物科技產業的發展軌跡，愈來愈由「承諾」轉向「成果」。

中國創新藥企的候選藥物在數量與質量上均顯著提升，目前約佔全球對外授權交易總值的三分之一，顯示其國際影響力日益增強。¹¹

展望未來，中國本土環境具備多項有利因素：人才庫深厚、科研水平持續改善、監管環境友善，以及融資渠道日益暢通。這些元素共同構建出一個穩健的創新基礎。

我們認為，生物科技不僅是戰略性增長板塊，更是中國在科技驅動產業中領先地位的有力例證。這亦是一個我們預期將持續出現突破、促成全球合作並創造長期價值的領域。



-
- 1 新華社，2025年1月10日
 - 2 《中國兒童與青少年肥胖流行病學及影響因素：多中心橫斷面研究》，2024年8月1日
 - 3 Norstella，彭博，2025年7月14日
 - 4 Gavekal，2025年7月28日
 - 5 Nature Index，自然指數，2024年12月31日
 - 6 PharmaDJ，Gavekal，2025年7月28日
 - 7 《在美國主要證券交易所上市的中國公司》，美中經濟與安全審查委員會，2025年3月7日
 - 8 《香港上市生物科技報告》，Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP，2024年6月
 - 9 Jefferies，FactSet，2025年8月29日
 - 10 Jefferies，FactSet，2025年8月29日
 - 11 Gavekal，2025年7月28日

與我們保持聯繫

| hk.allianzgi.com

| +852 2238 8000

| 搜尋

 安聯投資



讚好我們專頁 [安聯投資 – 香港](#)



聯繫LinkedIn帳戶 [Allianz Global Investors](#)



訂閱YouTube頻道 [安聯投資](#)



關注微信公眾號 [安聯投資香港](#)

以上提及的任何證券只用作說明之用，不應視為投資意見、或推介購買或出售任何特定證券或策略。

本文內所載的資料於刊載時均取材自本公司相信是準確及可靠的來源。本公司保留權利於任何時間更改任何資料，無須另行通知。本文並非就內文提及的任何證券提供建議、邀請或招攬買賣該等證券。閣下不應僅就此文件提供的資料而作出投資決定，並請向財務顧問諮詢獨立意見。但閣下若選擇不尋求專業諮詢，即應考慮本產品是否適合您投資。投資涉及風險，包括可能損失本金，以及投資於新興及發展中市場所伴隨之風險。基金經理及基金的過往表現、或任何估計、估算或預測並非未來表現的指引。本文件並未經任何監管當局審閱。

發行人:

香港 – 安聯環球投資亞太有限公司