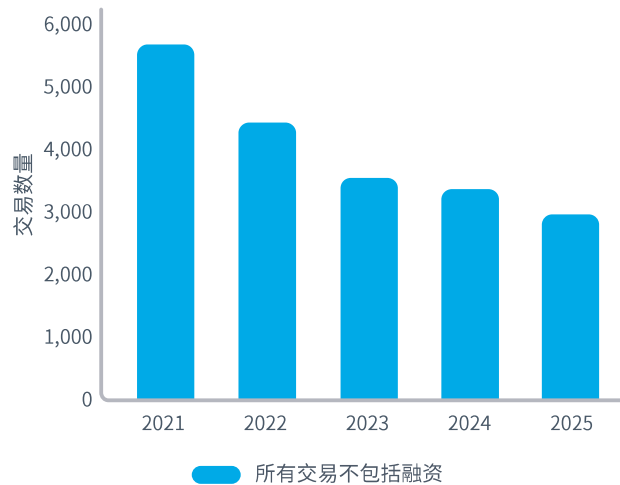


# 2025年全球医药市场交易回顾

## 市场波动下交易活动低迷

2025年生命科学领域的交易活动依然低迷，近年来震荡的市场环境、不断加剧的地缘政治紧张局势以及持续的多重不确定因素让交易各方如履薄冰。根据IQVIA Pharma Deals公开披露的交易活动数据，2025年生命科学领域签订的协议总数（不包括单独的研究资助）较2024年下降了12%（图1）。遵循过往规律，交易总量在2025年第一季度达到最高，随后逐渐放缓，而并购活动则全年保持稳定（图2）。

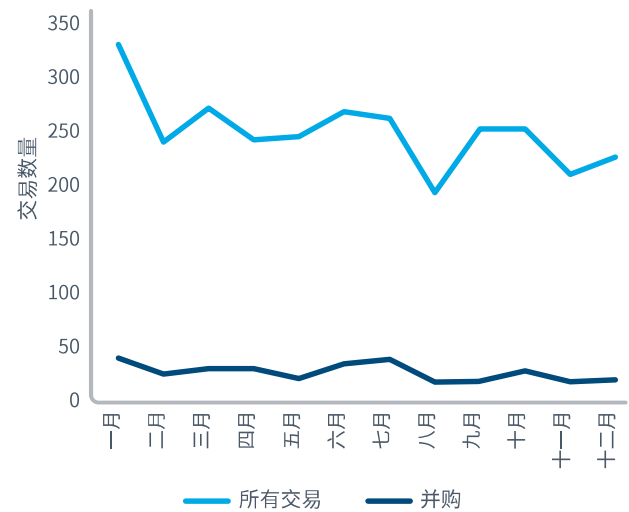
图1：2021至2025年交易数量（不包括融资）



数据来源：IQVIA Pharma Deals.

2024年生物科技融资出现反弹，但在2025年表现平平，因为投资者更趋谨慎，故而更青睐那些拥有成熟管线、清晰临床和监管路径的公司，这导致处于不同发展阶段的公司融资方面呈现分化态势。尽管年初市场有所动荡，但2025年全年生物科技指数反弹显著，例如纳斯达克生物科技指数在2025年第四季度达到了五年来的最高点。2025年生命科学领域的IPO活动承压，数量低于2022年的低点，反映出在不确定的市场中，投资者持续保持谨慎。

图2：2025年各月签署的交易



数据来源：IQVIA Pharma Deals.

受此影响，一些生物科技公司正在压力下做出艰难的决定，许多公司不得不终止或剥离部分研发项目，以专注于更核心的资产，或者加快裁员步伐，以缓解资金压力。

## 并购交易金额激增

生命科学领域的并购活动在2021年达到峰值后持续低迷，2025年依旧不景气，监管审查以及美国重大政策的不确定性令买家望而却步。与2024年类似，2025年没有出现大型并购，大型药企继续选择价格适中的补充性收购，以获取其重点治疗领域的资产或能力。

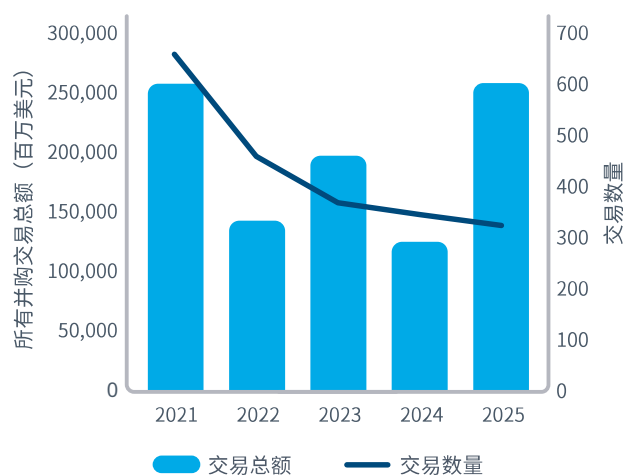
2025年生命科学领域并购交易（此处定义为已签约的合并、业务收购和资产拆分）数量较2024年下降了7%，与整体交易活动放缓的趋势一致，降至5年来的最低点（图3）。然而，与之形成对比的是，2025年签署的所有并购交易的总额（包括或有对价）较2024年的1290亿美元增长99%，达到2570亿美元。平均交易额较2024年的9.64亿美元增长63%，达到15.71亿美元。

表1：2024年与2025年并购交易的总额、平均值和中位数对比

	2024	2025	增幅
所有并购交易总额	1291.4亿美元	2572.2亿美元	+99%
交易额平均值	9.64亿美元	15.71亿美元	+63%
交易额中位数	2.5亿美元	2.66亿美元	+6%

数据来源：IQVIA Pharma Deals.

图3：2021年至2025年并购交易数量及总额



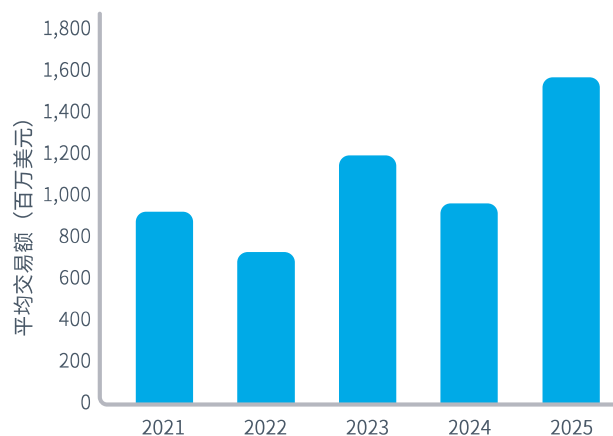
数据来源：IQVIA Pharma Deals.

2025年的平均交易额15.71亿美元，远超2021年交易量峰值时的平均交易额(图4)。然而，不受离群值影响的交易额中位数仅从2024年的2.5亿美元小幅增长6%，2025年达到2.66亿美元。

根据IQVIA Pharma Deals数据，2025年前十大并购交易(按潜在交易总金额排名)合计金额1350亿美元，占全年交易额总额的53%；其中七笔交易是在下半年公告的，表明下半年大额并购更为活跃。

相比2024年，2025年内发生的大额交易显著增多。2024年前十大并购交易的总额为596.1亿美元，占当年总额的46%；其中仅有两笔交易规模在百亿美元以上，而2025年则有九笔。此外，2024年没有处于50亿至100亿美元之间的并购交易，但在2025年有5笔交易处于这一价格区间。

图4：2021年至2025年并购交易的平均交易额



数据来源：IQVIA Pharma Deals.

2025年最大的并购交易是Abbott Laboratories收购癌症诊断公司Exact Sciences，作价为每股105美元，对应公司股权价值额约为210亿美元。雅培借此获得了Exact Sciences的核心产品，包括：Cologuard®非侵入性结肠癌筛查；Oncotype DX®，为乳腺癌患者提供个性化治疗方案；Oncodetect™，识别分子残留病灶(MRD)，帮助评估复发风险并指导后续治疗；以及Cancerguard™，多癌症早期血液测试。与此同时，Waters也在诊断解决方案方面进行投资。2025年7月，Waters同意以约175亿美元收购Becton Dickinson的生物科学和诊断解决方案业务。合并后的公司将整合互补技术：包括领先的液相色谱、质谱、流式细胞术和诊断解决方案，加速Waters向多个高增长终端市场的扩张。

2025年，在生物制药领域，年内最大的并购案是强生（J&J）以每股132美元的现金收购了Intra-Cellular Therapies，溢价39%，总股权金额约为146亿美元。强生获得了Intra-Cellular的主打上市产品Caplyta（鲁马特佩隆），这是每日一次的口服疗法，已获批用于治疗成人精神分裂症，以及与双相I型或II型障碍相关的抑郁症（双相抑郁），可作为单药治疗或与锂盐或丙戊酸盐联合使用。当年第二大治疗领域并购案是诺华在10月以每股72美元收购Avidity Biosciences，溢价46%，按完全稀释后的股权计算，该公司估值约为120亿美元。此次收购的主要驱动力是Avidity的肌肉靶向抗体寡核苷酸偶联物（AOCs™）平台及其针对肌强直性营养不良1型（DM1）、面肩胛型肌营养不良症（FSHD）和杜氏肌营养不良症（DMD）等神经肌肉疾病的RNA疗法。

2025年十大并购交易中，赛诺菲两次上榜。2月，该公司将其消费者健康业务Opella Healthcare Group 50%的控股权出售给私募股权公司Clayton, Dubilier & Rice (CD&R)，交易金额为100亿欧元（约合113.9亿美元）。同年6月，赛诺菲又以约95亿美元的总股权金额收购了Blueprint Medicines，包括潜在的或有价值权（CVR）支付。通过这笔交易，赛诺菲获得了Blueprint的罕见免疫疾病药物Ayvakit/Ayvakyt（阿伐普替尼），该药已在美国和欧盟获批用于治疗晚期和惰性系统性肥大细胞增多症，以及在研产品elenestinib和BLU-808。

默沙东的畅销抗癌免疫疗法药物可瑞达（Keytruda，通用名：帕博利珠单抗）的专利即将到期，为增强现有产品线并确保未来增长，公司于2025年转向并购。7月，默沙东同意以每股107美元的价格收购Verona Pharma，交易总额约100亿美元。通过此次收购，默沙东获得了Ohtuvayre®（恩西芬特林），一种首创的磷酸二酯酶3和4（PDE3和PDE4）选择性双重抑制剂，已获美国批准用于成人慢性阻塞性肺疾病（COPD）的维持治疗。辉瑞（Pfizer）于11月同意以最高100亿美元的价格收购减重生物科技公司Metsera，较9月宣布的初始协议增加了约21亿美元。尽管辉瑞在肥胖治疗领域遭遇挫折，但此次收购使其得以进入这一利润丰厚的市场，并获得Metsera的口服和注射型肠促胰岛素、非肠促胰岛素及组合疗法产品组合。

2025年，私募股权对生命科学领域的投资兴趣依然浓厚。Blackstone和TPG以每股不超过79美元的价格收购了全球女性健康医疗技术领军企业Hologic，对应企业价值不超过183亿美元。同年9月，CapVest Partners与Bain Capital、Cinven达成协议，以100亿欧元（约合117亿美元）收购STADA Arzneimittel的多数股权，该公司专注于消费者健康、仿制药及特药。



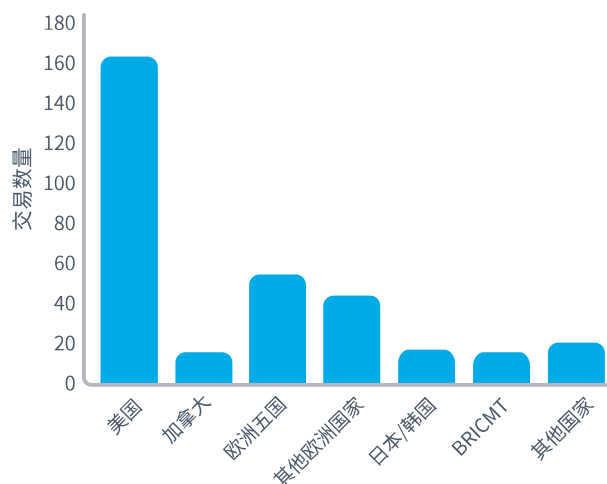
表2：按交易总额排名的2025年头部并购案例

总交易额	公司	交易产品
210亿美元	Abbott Laboratories, Exact Sciences	癌症筛查与精准肿瘤检测，包括Cologuard® 和Oncotype DX®
183亿美元	Blackstone, TPG, Hologic	女性健康领域的医疗器械与诊断产品
175亿美元	Waters, BD (Becton, Dickinson and Co.)	液相色谱、质谱、流式细胞术及诊断解决方案
146亿美元	Johnson & Johnson, Intra-Cellular Therapies	首个且唯一获美国FDA批准的双相情感障碍 (I/II型) 抑郁症治疗药物
120亿美元	Novartis, Avidity Biosciences	用于RNA治疗的抗体-寡核苷酸偶联物 (AOCs™) 平台
100亿欧元 (约合117亿美元)	CapVest Partners, STADA Arzneimittel, Bain Capital, Cinven	STADA的消费者健康、仿制药及特色药品业务
100亿欧元 (约合114亿美元)	Sanofi, Clayton, Dubilier & Rice	赛诺菲消费者健康业务Opella的50%控股权出售
100亿美元	Merck & Co., Verona Pharma	Ohtuvayre (ensifentrine)：首创的吸入式COPD治疗药物
100亿美元 (70亿美元预付款 +30亿美元里程碑付款)	Pfizer, Metsera	差异化的口服与注射型 肠促胰岛素、非肠促胰岛素疗法及组合疗法候选药物组合
95亿美元 (91亿美元预付款 +4亿美元或有对价)	Sanofi, Blueprint Medicines	罕见免疫疾病药物 Ayvakit/Ayvakyt (avapritinib)，已在美欧获批，以及早期免疫管线

数据来源：IQVIA Pharma Deals.

2025年，全球生命科学领域的并购活动依然由美国主导，美国本土公司被收购的交易数量占当年所有此类交易的50%（见图5）。欧洲五大市场（法国、德国、意大利、西班牙和英国）的公司被收购交易占比16%，位居第二。在欧洲五国的并购中，45%涉及英国公司，24%涉及德国公司。在BRICMT国家（金砖国家及墨西哥、土耳其）中，中国（50%）和印度（36%）是并购标的主要来源。

图5：2025年按目标公司地区划分的并购交易



数据来源：IQVIA Pharma Deals.

## 罗氏位居2025年最活跃交易商榜首

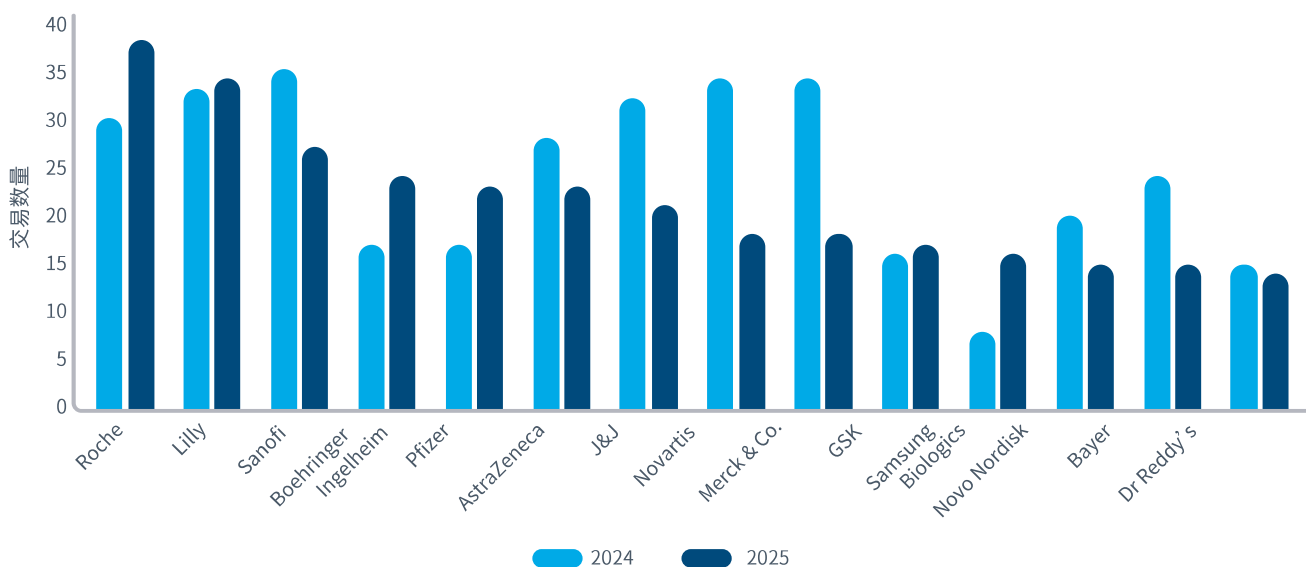
罗氏的交易数量同比增长27%，排名上升三位，成为2025年生命科学领域最活跃的交易方，共达成38笔公开交易，比排名第二的礼来多出4笔（图6）。赛诺菲在2025年仍保持第三大交易方的地位，而勃林格殷格翰则上升了9位，位居第四。值得注意的是，默沙东从2024年的第一位跌至2025年的第九位，其公开交易数量下降47%，从2024年的34笔降至2025年的18笔。这在一定程度上是由于临床试验合作数量减少，尤其是Keytruda®（pembrolizumab）与第三方肿瘤资产联合的合作，通常占默沙东交易活动的约50%，但在2025年仅占约28%。

随着Ocrevus、Perjeta和Kadcyla等重要药物的专利即将到期，罗氏在2025年的并购活动尤为频繁，公司试图通过收购外部创新资产来确保未来的收入来源。9月，这家瑞士制药巨头宣布了与89bio的合并协议，交易金额不超过35亿美元。此次收

购的核心驱动因素是FGF21类似物pegozafermin，该药物用于治疗中重度纤维化（F2和F3期）以及肝硬化（F4期）患者的代谢功能障碍相关脂肪性肝炎（MASH）。创新的癌症疗法是罗氏2025年许可和合作交易的主要驱动力，其中包括与Orionis Biosciences达成的20亿美元合作，开发小分子单价胶剂药物，以及向信达生物支付8000万美元首付款，合作开发IBI3009，一种针对小细胞肺癌的新型DLL3靶向抗体偶联药物（ADC）。为了跟上步伐，罗氏旗下的Chugai Pharma在2025年也大力投资人工智能（AI）驱动的技术，包括与Fronteo合作开展利用AI技术进行药物研发的共创项目，以及与Gero建立的针对衰老相关疾病的合作联盟。

礼来凭借减重和糖尿病业务的成功，在2025年的交易活动排名中位居第二，共达成34笔交易，较上年增加1笔。在许多同行纷纷从该领域撤退之际，礼来的几笔最大交易是由基因编辑疗法和技术在多个适应症领域推动的。

图6：2024年与2025年最活跃的交易方



数据来源：IQVIA Pharma Deals.

2025年，礼来进行了其最大规模的业务收购，以高达13亿美元的价格收购了基因编辑合作伙伴Verve Therapeutics，从而全面获得了其在2023年许可引进的心血管体内基因编辑项目。随后10月，礼来收购了Adverum Biotechnologies及其基于腺相关病毒（AAV）的基因疗法ixo-vec，该疗法目前正处于治疗湿性年龄相关性黄斑变性（wAMD）的III期临床试验阶段。礼来宣布的一项关键基因疗法许可协议是其在4月与Sangamo Therapeutics达成的，获得了STAC-BBB胶囊的非中国区权益，该胶囊可用于递送静脉注射的基因组药物，以治疗特定中枢神经系统（CNS）疾病。

2025年，尽管交易数量较前一年减少了23%，赛诺菲在全年交易活动排名中仍保持在第三位，共完成27笔交易。除了之前提到的两笔并购交易外，赛诺菲当年最大的一笔交易是在12月以22亿美元收购了Dynavax Technologies，从而获得了用于预防乙型肝炎病毒（HBV）的成人疫苗Hepelisav-B以及一款实验性带状疱疹疫苗Z-1018，该疫苗有可能与葛兰素史克的Shingrix竞争。

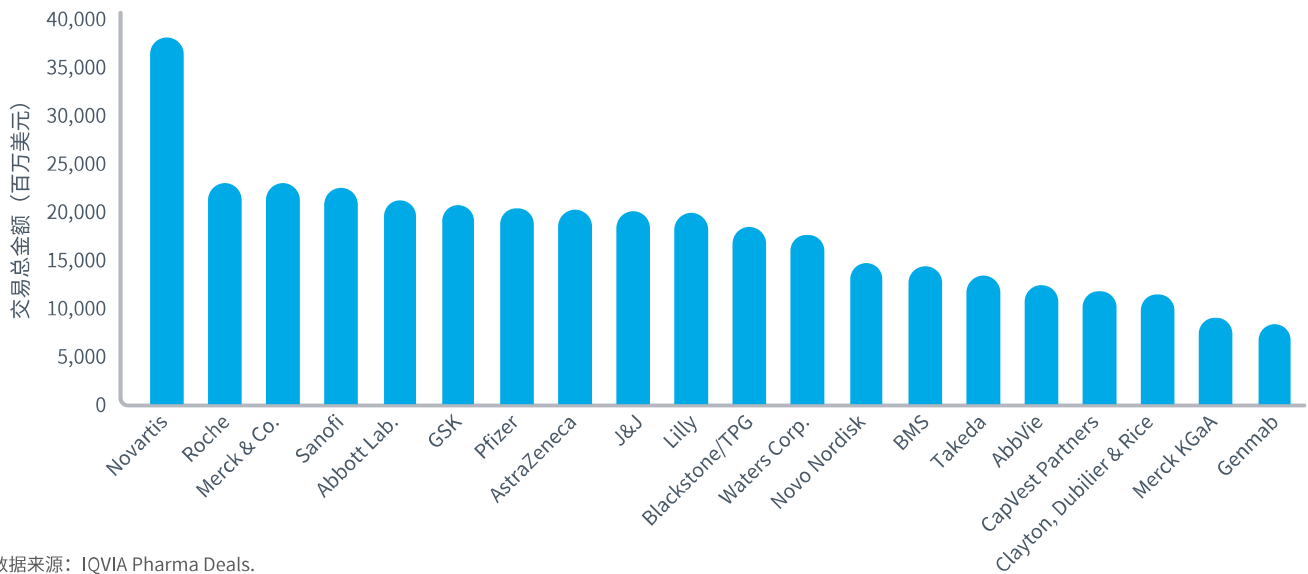
值得注意的是，在图5所示的15家公司中，有8家公司在2025年公开宣布的交易数量有所减少。与默沙东类似，诺华公开披露的交易数量减少了47%，2025年为18笔，而2024年为34笔。尽管交易数量有所下降，但这家瑞士制药巨头仍在交易领域采取了大胆举措，与之前的合作伙伴Argo Biopharmaceutical重新合作，获得了其两款用于治疗严重甘油三酯血症和混合性血脂异常的发现阶段下一代分子在中国以外地区的权益。

与许多同行形成对比，辉瑞在2025年的交易活动大幅增加，宣布了23笔交易，而2024年仅有17笔。该公司交易活动的增加部分归因于其对中国资产的大量投资，例如与三生制药达成的61.5亿美元的肿瘤学合作，以及向耀海生物支付1.5

亿美元首付款，用于YP05002的开发、生产和商业化，这是一种处于I期临床开发阶段的小分子胰高血糖素样肽1 (GLP-1) 受体激动剂，用于慢性体重管理。

图7展示了按2025年各公司交易总潜在价值排名的分析，不包括公司自身获得付款的交易，例如许可协议或资产拆分。这20家公司中，每家在2025年签署的交易金额均超过80亿美元，其中有18家公司投入金额均超过100亿美元。与2024年一样，诺华在交易支出方面处于领先地位，其十笔交易的总金额均超过10亿美元。赛诺菲2025年的交易支出中，有四笔超过18亿美元的交易，占比超过69%，其中包括前文提到的95亿美元收购Blueprint Medicines以及22亿美元收购Dynavax Technologies。

图7：2025年按所有已披露交易的总金额（不包括对外许可交易和资产拆分）排名前20的公司

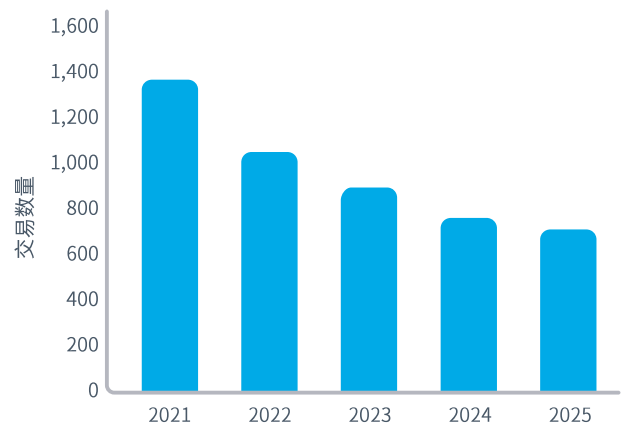


数据来源：IQVIA Pharma Deals.

## 后期资产推动许可费用上涨

2025年，生命科学领域的许可活动依然低迷，大型药企主要聚焦于已具备清晰临床和商业路径的后期资产与项目。与2024年类似，2025年许可交易量同比下降了6%，因为更趋“挑剔”的买方不断调整其投资组合，以持续聚焦关键的增长领域（图8）。

图8：2021年至2025年的许可交易数量

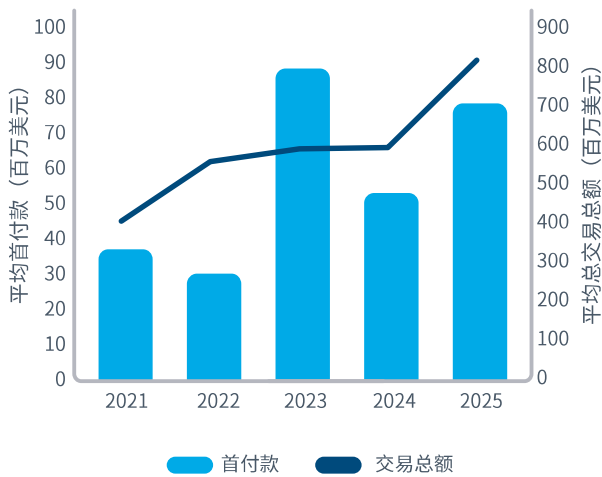


数据来源：IQVIA Pharma Deals.

尽管授权许可交易数量持续下降，但交易金额在2025年显著回升，已披露的潜在总金额达2053亿美元，超过了2024年的1527亿美元和2023年的1600亿美元。2025年授权许可交易的平均金额增长38%，达到8.21亿美元，而中位数交易金额则增长75%，达到4.73亿美元（图9）。期权、里程碑付款等交易工具的灵活选择有助于提振交易活跃度，因为谨慎的被许可方可以借此分散研发和商业化过程中的潜在风险。

2025年签订的授权许可协议中，现金首付款平均值增加了48%，中位数增加了33%。总体来看，2025年被许可方承诺支付的首付款总额为128亿美元，较2024年的95亿美元增长35%。与2024年类似，2025年有五笔许可交易的首付款达到5亿美元或以上，但2025年有三笔交易的许可费达到10亿美元及以上，而2024年仅有1笔。

**图9：2021年至2025年许可交易的平均总交易金额和平均首付款**



数据来源：IQVIA Pharma Deals.

表3展示了2025年按首付款（包括现金和股权）排名的前10大合作交易。尽管行业仍存在诸多不确定性，但大型药企在2025年仍表现出愿意动用其积累的现金以换取有前景和创新性资产的迹象。2025年现金首付款最高的许可交易来自罗氏与Zealand Pharma，罗氏拟向Zealand Pharma支付高达16.5亿美元的首付款以及最高36亿美元的里程碑付款，共同推动Zealand旗下petrelintide的开发和商业化，作为独立疗

法以及与罗氏的肠促胰岛素资产CT-388的固定剂量组合。同样，一种胰高血糖素样肽激动剂也促成了艾伯维与Gubra许可协议。艾伯维向Gubra支付了3.5亿美元的首付款，并承诺支付最高18.75亿美元的里程碑付款，以获得GUB014295的权利，这是一种处于早期阶段的潜在同类最佳长效胰高血糖素样肽类似物，用于治疗肥胖症。

2025年交易总金额最高的合作交易来自葛兰素史克与恒瑞医药，双方在呼吸、免疫、炎症和肿瘤领域共同开发多达12种药物。其他跨国公司投资中国创新资产的案例包括辉瑞与三生制药达成的许可协议，包括12.5亿美元的首付款以及48亿美元的里程碑付款，用于开发PD-1/VEGF双特异性抗体SSGJ-707，以及武田制药与信达生物达成的114亿美元合作，用于开发两款针对实体瘤的后期药物IBI363和IBI343。

为加强其放射性药物研发管线，百时美施贵宝旗下的RayzeBio向Philochem支付了3.5亿美元的首付款，并承诺再支付至多10亿美元，以获得OncoACP3的全球独家开发、生产和商业化权利。OncoACP3是一种对酸性磷酸酶3（ACP3）具有高亲和力和特异性的小分子配体，ACP3是前列腺癌的一个新靶点。今年7月，艾伯维也对IGI Therapeutics的一项I期肿瘤资产产生了兴趣，并向IGI Therapeutics支付了7亿美元的首付款，以获得使用IGI公司专有的BEAT®蛋白平台开发的用于肿瘤学和自身免疫性疾病的在研资产ISB2001的权利。

三月，Ono Pharmaceutical 向 Ionis Pharmaceuticals 支付2.8亿美元首付款，获得了sapablursen的全球开发和商业化权利，从而扩大其血液学产品组合。同样，Servier在罕见癌症治疗领域进行投资，与IDEAYA Biosciences达成协议，推进一种新的葡萄糖膜黑色素瘤治疗药物的研发。

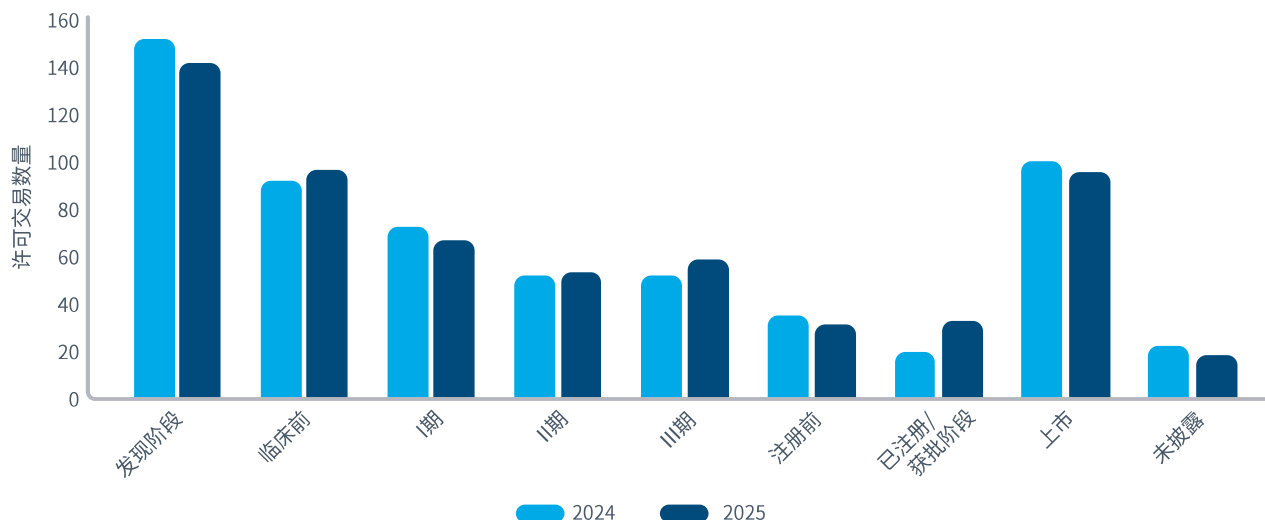
与生命科学领域整体许可交易量下降形成对比，治疗性项目的许可交易量在2024至2025年间保持稳定。图10展示了2023年和2024年治疗性项目许可活动的分阶段分析。如果同一交易涉及多个适应症或多个研发阶段的多个资产，本分析以其中最高研发阶段为准进行统计，而不考虑许可的地域范围。2025年，与临床前注册资产相关的许可活动依然低迷，处于这一开发阶段的资产所涉交易数量降幅最大。已上市阶段的交易数量降幅较小，而与已注册/已获批资产相关的许可活动则大幅增长（65%），这些交易主要集中在针对单一市场或区域的许可，这些产品已在主要市场获得监管批准。发现阶段的许可交易数量在2024至2025年间下降7%，而临床前项目的许可活动则小幅增长5%。需要注意的是，本分析未包括基于期权的平台类交易。

表3：2025年按首付款排序的头部合作交易（不包括结算及产品收购）

总交易额	首付款	公司	研发领域	研发阶段
56亿美元	16.5亿美元	Roche, Zealand Pharma	Petrelintide, 用于肥胖的胰淀素类似物	II期
61.5亿美元	12.5亿美元	Pfizer, 3SBio	SSGJ-707, 双特异性抗体, 靶向程序性死亡受体-1 (PD-1) 和血管内皮生长因子 (VEGF)	II期
114亿美元	12亿美元	Takeda, Innovent Biologics	新一代免疫肿瘤学和ADC癌症疗法	I期; II期;
19.25亿美元	7亿美元	AbbVie, IGI Therapeutics	ISB 2001, 用于肿瘤和自身免疫疾病	III期
125亿美元	5亿美元	GSK, Jiangsu Hengrui Pharmaceuticals	开发多达 12 种药物, 涵盖呼吸、免疫、炎症和肿瘤领域	I期
22.25亿美元	3.5亿美元	AbbVie, Gubra	GUB014295, 长效胰淀素类似物, 用于肥胖治疗	I期: 发现
13.5亿美元	3.5亿美元	RayzeBio, Philochem	OncoACP3, 针对前列腺癌的治疗和诊断剂	I期
9.4亿美元	2.8亿美元	Ono Pharmaceutical, Ionis Pharmaceuticals	Sapablursen, 在研 RNA 靶向药物, 用于真性红细胞增多症	II期
17亿美元	2.5亿美元	Gilead Sciences, Leo Pharma	小分子口服 STAT6 药物方案, 用于炎症性疾病患者的治疗	临床前
5.3亿美元	2.1亿美元	IDEAYA Biosciences, Les Laboratoires Servier	Darovasertib, 高效选择性蛋白激酶C抑制剂, 针对靶向葡萄糖膜黑色素瘤	III期

数据来源: IQVIA Pharma Deals.

图10：2024年与2025年按研发阶段划分的治疗性许可交易



数据来源：IQVIA Pharma Deals.

2025年，生命科学公司继续表现出投资临床阶段资产的意愿，大量是处于I期至III期的产品交易。中国公司积极与跨国公司合作，以便在海外市场进行开发和商业化，这一趋势尤为显著。除了上文我们已经提到的案例外，值得关注的涉及中国原创临床阶段资产许可交易还有，诺和诺德与联邦生物科技达成的20亿美元协议，涉及I期肥胖和2型糖尿病药物UBT251；Regeneron与翰森制药达成的20.1亿美元许可协议，涉及III期双GLP-1/GIP受体激动剂HS-20094。

对治疗许可交易按开发阶段划分的现金首付款分析（仅限获得美国、欧洲、日本或中国全球许可或权益的交易）显示，2025年市场对高额首付款支出的容忍度保持稳定。

平均而言，2025年II期资产的首付款金额最高，较2024年增长了47%，这得益于两笔许可费超过10亿美元的大型交易。处于III期资产的平均首付款同样上涨了52%，这部分得益于武田与信达达成的12亿美元首付款交易，双方拟在免疫肿瘤学与抗体药物偶联物（ADC）癌症疗法领域展开合作。

2025年，处于I期临床的项目继续获得高额的首付款，该阶段交易的平均首付款达到1.22亿美元，这主要得益于葛兰素史克与恒瑞医药以及艾伯维与IGI的交易，这两笔交易的首付款均超过5亿美元。有趣的是，2025年许可方在临床前阶段资产上表现出更强的前期投入意愿，该阶段的平均许可首付款达到5700万美元，而2024年为2600万美元。这一增长主要由7项首付款超过1亿美元的交易推动，而2024年此类交易仅有两项。

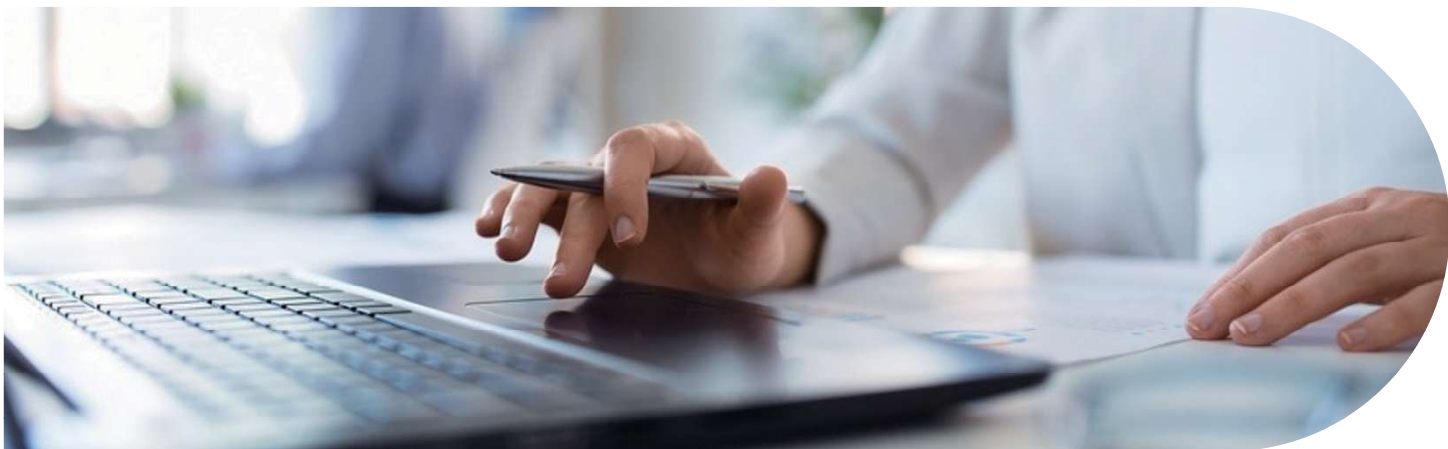
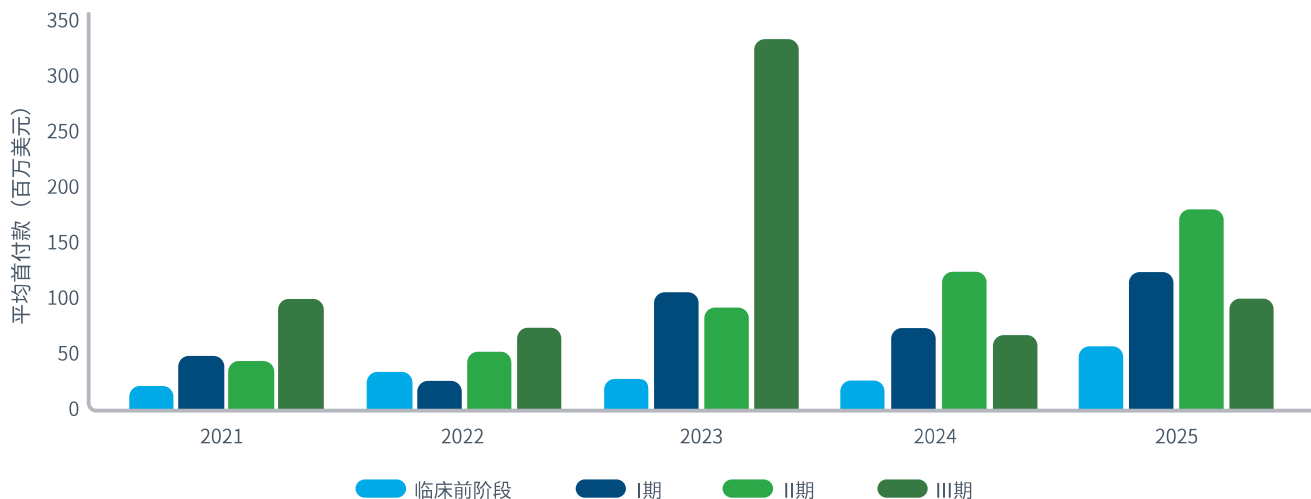


图11：2021至2025年按开发阶段划分的许可交易平均首付款



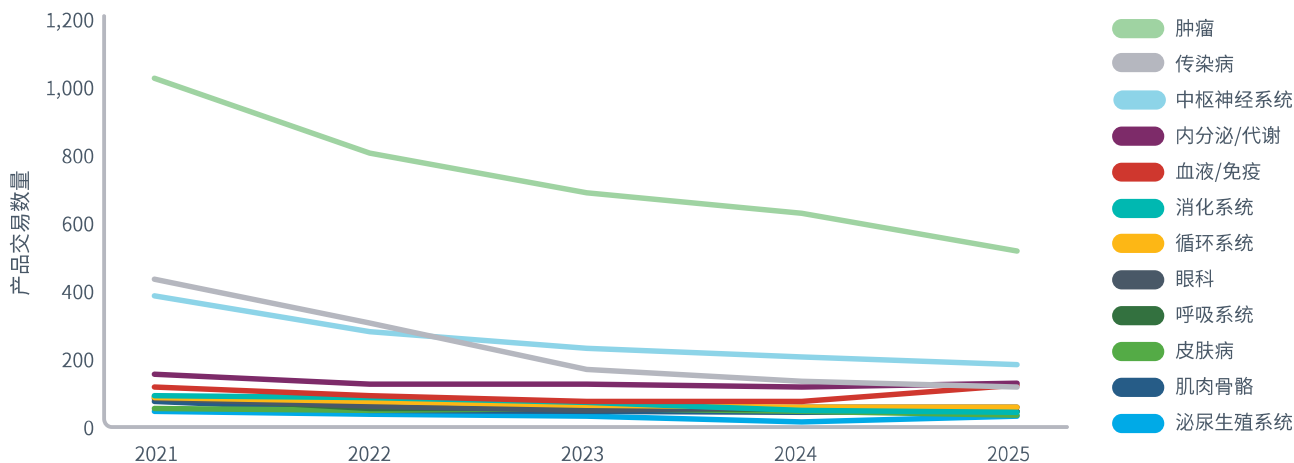
数据来源：IQVIA Pharma Deals.

## 肿瘤领域继续推动产品交易

图12展示了按适应症领域划分的产品交易（包括产品收购、许可、许可选择权、联合开发和合作研发交易）的分析情况。2025年，肿瘤领域再次成为生命科学领域交易最热门的治疗领域，尽管交易数量较上年有所减少，但总体降幅与整体交易活动的降幅大致相当。在2025年签署的可归类为特

定适应症的交易中，约34%涉及癌症的治疗药物、诊断工具或医疗器械，这一比例略低于2024年。中枢神经系统疾病仍是2025年签署交易的第二大热门治疗领域，内分泌/代谢疾病和血液疾病分别位居第三和第四。在分析涵盖的12个治疗领域中，有7个领域的交易活动从2024年到2025年出现下降，其中肿瘤和皮肤病的降幅最大（均为17%）。

图12：2021至2025年按治疗领域划分的产品交易数量



数据来源：IQVIA Pharma Deals.

2025年，中枢神经系统疾病仍位居第二，主要企业持续扩大在这一竞争日益激烈市场中的布局。该领域的若干关键投资涉及AI驱动技术，帮助克服针对难治性CNS靶点治疗的挑战。罗氏于11月与Manifold Bio达成合作，支付5500万美元首付款，并承诺在达成里程碑时支付最高20亿美元，以使用后者组织靶向转运体组合和mDesign人工智能驱动的体内发现引擎，开发多种下一代血脑屏障（BBB）转运体，用于治疗神经和神经退行性疾病。人工智能驱动的中枢神经系统领域交易还包括，百时美施贵宝与Octant达成的合作和许可协议，利用Octant的Navigator平台设计和优化小分子药物，以解决神经退行性疾病背后的细胞机制。武田向Beacon Biosignals支付1.09亿美元首付款，利用Beacon的家庭神经诊断解决方案和人工智能分析来克服嗜睡症诊断路径中的关键障碍。

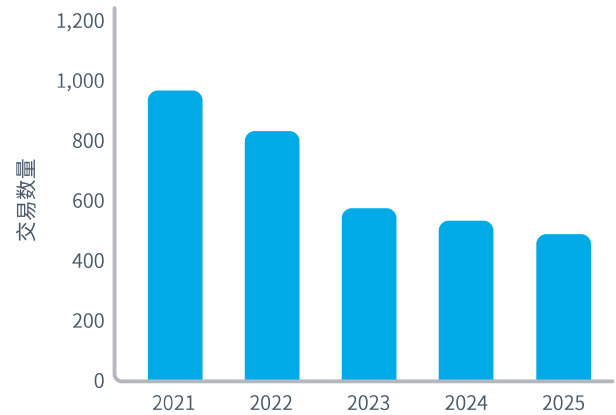
在图12涵盖的治疗领域中，血液疾病和免疫机制相关疾病在2025年的活跃度增长幅度最大，较2024年增长了52%。这一活跃度的大幅提升主要得益于针对免疫和炎症（I&I）疾病的交易，各大药企业纷纷寻求通过新型疗法来强化管线。在经历了一个夏季的重组和重新调整产品线优先级之后，Vertex于9月签署了一项20亿美元的协议，利用Enlaza Therapeutics的War-Lock™技术平台开发小分子药物偶联物和T细胞连接剂，用于某些自身免疫疾病。其他重要的I&I交易包括：Gilead向LeoPharma支付2.5亿美元的首付款，以开发Leo的小分子口服STAT6（信号转导及转录激活因子6）项目，用于治疗炎症性疾病患者；以及勃林格殷格翰与Cue Biopharma达成许可协议，共同开发和商业化CUE-501，一种用于自身免疫性疾病的差异化B细胞耗竭疗法。

## 主要企业在研发联盟中仍保持谨慎态度

2024年至2025年，合作研发联盟（此处定义为涉及两家或两家以上企业积极合作开展的发现阶段或临床前阶段的交易）的数量下降了8%，降至5年来的最低点（图13）。与近年来的趋势一致，尽管面临推动长期创新的压力，生命科学领域的主要企业在研发投入方面仍保持谨慎，仅签署那些能补充其已相当庞大的研发组合的联盟协议。

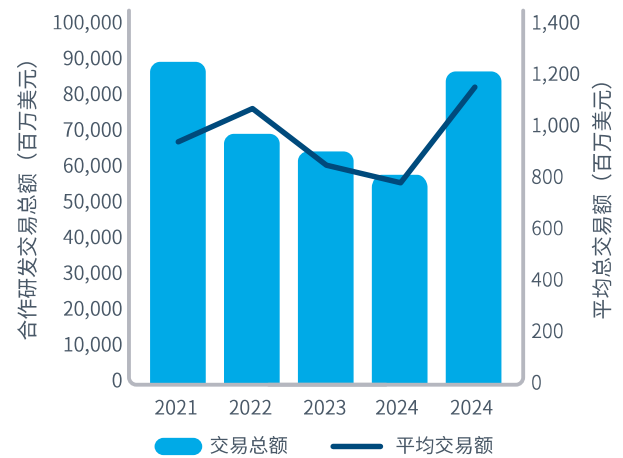
相比之下，2025年所签署的合作研发交易的总金额较2024年猛增49%，达到867亿美元（图14）。与2024年的情况类似，2025年的总金额中约有45%来自仅10个高价值的研发联盟。披露了财务条款的合作研发协议的平均总金额同比增长47%，从2024年的7.88亿美元增至11.56亿美元，甚至超过了2022年创下的10.67亿美元的历史最高纪录。交易的中位金额增长了36%，从2024年的6亿美元增至2025年的8.16亿美元。这一年，签署的协议中有32项的总金额达到10亿美元或以上，而2024年仅有21项。

图13：2021年至2025年合作研发交易数量



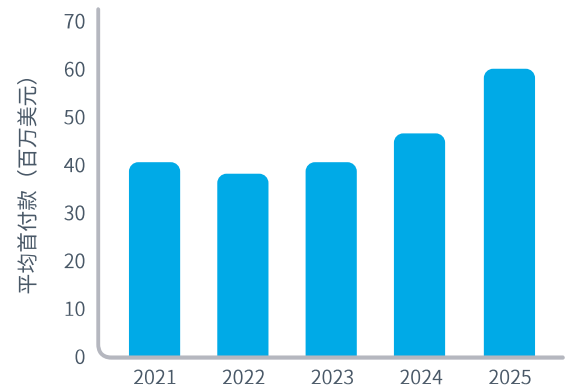
数据来源：IQVIA Pharma Deals.

图14：2021至2025年合作研发交易的总额及平均总交易额



数据来源：IQVIA Pharma Deals.

图15：2021至2025年合作研发交易的平均首付款



数据来源：IQVIA Pharma Deals.

相比之下，2025年所签署的合作研发交易的总金额较2024年猛增49%，达到867亿美元（图14）。与2024年的情况类似，2025年的总金额中约有45%来自仅10个高价值的研发联盟。披露了财务条款的合作研发协议的平均总金额同比增长47%，从2024年的7.88亿美元增至11.56亿美元，甚至超过了2022年创下的10.67亿美元的历史最高纪录。交易的中位金额增长了36%，从2024年的6亿美元增至2025年的8.16亿美元。这一年，签署的协议中有32项的总金额达到10亿美元或以上，而2024年仅有21项。

受通胀压力影响，合作研发交易的首付款平均增长了28%，从2024年的4700万美元增至2025年的6010万美元，再次超过了2021年的水平（图15）。2025年，合作研发联盟的首付款总额达到17亿美元，高于2024年的15亿美元。必须指出的是，本分析未包括2025年为扩展此前签署的合作研发联盟而支付的款项。此类款项包括百时美施贵宝于10月向Evotec支付的2500万美元里程碑付款，以进一步推进双方联合研发的神经退行性疾病管线。11月，Sarepta Therapeutics因在ARO-DM1/SRP-1003的I/II期研究中达成开发目标，向Arrowhead Pharmaceuticals支付了2亿美元的里程碑付款。ARO-DM1/SRP-1003是一种用于治疗1型肌强直性营养不良的在研RNA干扰疗法。

表4展示了2025年按潜在交易总金额排名的前10大合作研发交易。尽管交易活动持续放缓，但生命科学公司仍愿意投入大量资金以获取潜在的未来创收项目和技术。当年最大的合作研发联盟是DoveTree向中国生物科技公司晶泰科技支付5100万美元的首付款和4900万美元的近期付款，用于开发基于人工智能和机器人技术的药物发现平台的新型疗法。

6月，同样借助人工智能药物研发平台，阿斯利康向中国医药集团支付了1.1亿美元的首付款，并承诺在达到里程碑时

再支付高达52.2亿美元，以发现和开发新型口服候选药物，潜在适应症涵盖多种疾病。阿斯利康还在最大的研发合作中排名第四，与另一家中国生物科技公司铂医药达成46.8亿美元的合作协议，共同开发用于免疫、肿瘤及其他领域的下一代多特异性抗体。

在首次合作近一年后，诺华与Monte Rosa Therapeutics于9月达成第二项合作，共同开发免疫介导疾病的降解剂。根据该协议，诺华获得了QuEEN产品引擎中一个未披露的发现靶点的独家许可，以及该公司免疫学产品组合中另外两个项目的独家选择权。9月下旬，诺华与Arrowhead Pharmaceuticals签署了一项金额22亿美元的全球许可和合作协议，合作开发RO-SNCA以及其他将利用Arrowhead Pharmaceuticals靶向RNA干扰分子（TRiM）平台的协作靶点。

默克同样着眼于靶向帕金森病的治疗，2025年11月，默克宣布与Valo Health达成合作，共同推进帕金森病及相关疾病的治疗发现。该协议包括总计高达30亿美元的首付款和潜在里程碑付款，将利用Valo Health的人工智能驱动的人类因果生物学平台来识别和验证疾病靶点，并利用其闭环发现平台生成临床前化合物。

随着重磅减重药物占据新闻头条，2025年大型药企对肥胖症治疗的兴趣显著增加。5月，诺和诺德与Septerna签署了一项金额为22亿美元的合作和许可协议，共同开发并商业化针对五种G蛋白偶联受体（GPCR）的几种新型单作用、双作用或三作用口服小分子候选药物，包括GLP-1、GIP和胰高血糖素受体。12月，Zealand Pharma与中国生物科技公司翱路医药达成合作，以获取其小分子平台，开发代谢疾病的治疗方案。Zealand先支付了2000万美元的首付款，并承诺在达到里程碑时再支付25亿美元，试图将其产品组合从注射用肽类药物扩展到口服小分子药物。



表4：2025年按潜在交易总额排序的头部合作研发交易

总交易额	首付款	公司	研发领域	研发阶段
59.9亿美元	5100万美元	XtalPi, DoveTree	小分子与抗体药物候选物：用于肿瘤、自身免疫和神经疾病	发现（多个）
57.6亿美元	1.8亿美元	Novartis, Monte Rosa Therapeutics	降解剂：利用 QuEEN 产品引擎治疗免疫介导疾病	临床前，发现（最多3）
53.3亿美元	1.1亿美元	AstraZeneca, CSPC Pharmaceutical Group	小分子口服疗法：用于免疫疾病	临床前（1）
46.8亿美元	未披露	AstraZeneca, Harbour BioMed	新一代多特异性抗体：用于免疫和肿瘤领域	临床前，发现（多个）
43.5亿美元	6500万美元	Vertex Pharmaceuticals, Orna Therapeutics	基因编辑疗法：用于镰状细胞病和输血依赖型 β 地中海贫血患者	临床前（多个）
30亿美元	未披露	Merck KGaA, Valo Health	小分子药物：用于帕金森病	发现（多个）
26亿美元	4000万美元	Lilly, ABL Bio	ABL Bio 的 Grabody-B 平台	发现（多个）
25.2亿美元	2000万美元	Zealand Pharma, OTR Therapeutics	代谢疾病治疗药物	发现（多个）
22亿美元	1.95亿美元	Novo Nordisk, Septerna	Septerna 的 Native Complex 平台：用于开发多种潜在口服小分子疗法，靶向代谢相关疾病	发现（多个）
22亿美元	2亿美元	Novartis, Arrowhead Pharmaceuticals	ARO-SNCA: Arrowhead 的临床前阶段 siRNA 疗法，靶向 α-突触核蛋白，用于突触核蛋白病治疗	临床前（多个）

数据来源：IQVIA Pharma Deals.

## 2026年展望

自2021年以来，交易活动呈现量减价增的趋势，这一趋势预计将持续到2026年。随着交易金额飙升，且企业仍有充足的现金储备，未来一年的前景令人乐观，主要企业将被迫战略性地部署资金以获取外部创新。此外，一些行业领先重磅药物的专利即将到期，这最终将推动2026年的并购活动，不过药企在应对持续存在的科技、经济和地缘政治不确定性时，仍会保持谨慎。

2026年的并购活动有理由保持乐观，因为主要企业的现金储备依然充裕，投资者对确保2030年后增长的压力也在不断加大。预计具有变革性的大型并购仍不会出现，收购方将继续寻求规模较小、以资产为导向的并购，交易金额在100亿美元以下。2026年初的几个例子包括，葛兰素史克以22亿美元收购RAPT Therapeutics及其潜在的同类最佳抗IgE抗体ozureprubart，用于预防食物过敏；礼来以12亿美元收购Ventyx及其针对炎症介导疾病患者的口服疗法临床研发管线。

由于投资者的谨慎态度仍占上风，初创企业将需要依靠与成熟企业的合作与联盟来实现其增长目标并维持运营。与2025年的情况类似，后期付款比例较高的交易仍将受到风险规避型被许可方的青睐，正如礼来最近与Repertoire Immune Medicines达成的协议，礼来支付了8500万美元的首付款，并承诺在开发自身免疫性疾病耐受疗法方面支付高达18.4亿美元的里程碑付款。然而，对成熟临床阶段资产的投资将继续推高许可费用，比如艾伯维为获得RemeGen处于II期临床的双特异性抗体RC148在中国以外地区的权利，支付了6.5亿美元的首付款。用于晚期实体瘤的治疗。继2025年的增长之后，跨国合作的趋势预计将在2026年加速，因为全球药企正日益依赖中国生物科技公司这一兼具创新能力与成本优势的重要来源。一个例子是勃林格殷格翰与先声药业达成的10.58亿欧元（约合12.5552亿美元）的许可协议，以获取后者用于治疗炎症性肠病的双靶点双特异性抗体SIM0709。

在经历了近年来的持续放缓之后，预计2026年合作研发活动仍将保持低迷，因为大型药企将重点放在少数更复杂、以患者为中心的合作机会上，因为此类机会与它们的关键治疗领域更相契合。专注于治疗多个靶点和多种适应症的广泛联盟将继续吸引更高的合作交易金额，例如Iktos最近与Les Laboratoires Servier达成了一项价值10亿欧元（约合11.6887亿美元）的多靶点合作研发协议，旨在推进肿瘤和神经领域的药物研发。随着2025年人工智能热潮的到来，预计这些技术在2026年将更广泛地融入联盟合作中，这不仅为提高研发效率和加快产品上市速度创造了条件，同时也有望催生更多重量级交易。例如，赛诺菲与人工智能生物科技公司Earendil Labs达成了25.6亿美元的合作协议，共同研发自身免疫和炎症性疾病药物；阿斯利康则在1月份与长期合作伙伴中国石药集团签署了一项185亿美元的联盟协议，利用石药集团的缓释技术平台和人工智能驱动的肽类药物研发平台，共同开发用于减肥的长效肽类药物。

### 更多信息，敬请垂询

**Scott Yin**  
IQVIA艾昆纬战略发展部副总监  
[scott.yin@iqvia.com](mailto:scott.yin@iqvia.com)