

CREATED IN CHINA

Il momento DeepSeek del biotech cinese



Willis Tsai
Associate Product
Specialist



Tessa Wong
Senior Product
Specialist



Alex Jiang
Senior Analyst

Mentre a livello globale i titoli del settore sanitario hanno incontrato delle difficoltà, l'industria farmaceutica cinese sta vivendo una significativa ripresa. Protagoniste di questo rilancio sono le aziende biotecnologiche del paese, che si sono sviluppate rapidamente fino ad affermarsi sulla scena mondiale. Le società cinesi sono oggi all'avanguardia nello sviluppo di terapie oncologiche mirate e stanno ampliando l'offerta con trattamenti per le malattie autoimmuni e rare.

Come i progressi di DeepSeek nell'IA hanno mostrato quanto rapidamente la Cina stia colmando il divario nelle tecnologie

di frontiera, così una serie di recenti partnership tra aziende biotech cinesi e colossi farmaceutici globali ha portato sotto i riflettori i notevoli progressi compiuti dal settore. Non si tratta di un successo improvviso, ma del risultato di anni di investimenti strategici, riforme normative e formazione di talenti.

Dopo i precedenti articoli della serie "Created in China", dedicati ai sistemi avanzati di assistenza alla guida (ADAS) e all'intelligenza artificiale, esploriamo l'ascesa dell'industria biotech cinese, un ulteriore esempio del crescente ruolo della Cina nei settori trainati dall'innovazione tecnologica.

Demografia e sfide sanitarie della Cina

La Cina sta attraversando una delle transizioni demografiche più rapide della storia. Entro il 2035, la popolazione anziana dovrebbe superare i 400 milioni di persone, pari a oltre il 30% della popolazione totale¹.

Il paese ha inoltre vissuto una fase di rapida urbanizzazione, che ha modificato gli stili di vita e trasformato profondamente le abitudini alimentari, contribuendo a una forte diffusione delle malattie croniche. Oggi la Cina conta il maggior numero di persone con diabete al mondo e presenta uno dei tassi di obesità infantile più elevati: quasi il 30% dei bambini e ragazzi tra i 6 e i 18 anni è obeso².

Il sistema sanitario cinese si trova quindi ad affrontare sfide senza precedenti, anche perché gli investimenti nella sanità sono stati storicamente inferiori a quelli delle altre principali economie. Nel 2022, ad esempio, la Cina ha destinato alla sanità il 5,4% del PIL, meno della metà rispetto agli Stati Uniti (Grafico 1).

La crescente pressione sulle strutture sanitarie ha accelerato la necessità di riforme della sanità pubblica e il potenziamento delle strategie di prevenzione. Le politiche adottate si sono concentrate sul miglioramento dell'accesso alle cure e, negli ultimi cinque anni, hanno portato all'apertura di circa 5.000 nuovi ospedali. La Cina sta inoltre investendo nell'IA, nei sistemi intelligenti di diagnostica per immagini e nelle piattaforme sanitarie digitali per migliorare le diagnosi, contenere i costi e portare l'assistenza anche nelle aree meno servite.

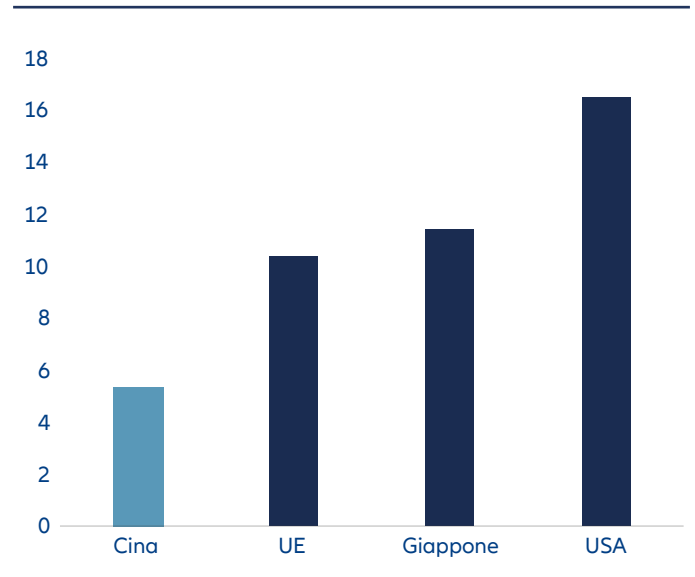
In questo scenario, il biotech cinese sta contribuendo in modo decisivo a rispondere alle sfide sanitarie del paese, in particolare a quelle legate al rapido invecchiamento della popolazione, alle disparità nella distribuzione delle risorse e alla crescente diffusione delle malattie croniche.

L'ascesa del settore biotech cinese

Il settore biotech è stato riconosciuto come una priorità nazionale già nei primi anni Duemila, ma è soprattutto nell'ultimo decennio che ha compiuto progressi concreti. Nel 2015, in Cina erano stati sviluppati meno di 350 farmaci "innovativi"; nel 2024 erano saliti a 1.800, superando il dato europeo e avvicinandosi rapidamente a quello statunitense³.

Questa crescita straordinaria riflette l'impatto delle riforme

Grafico 1: Spesa sanitaria (% del PIL)
Confronto tra Cina, UE, Giappone e Stati Uniti



Fonte: dati Banca Mondiale sulla spesa sanitaria, 2022.

normative, del migliore accesso ai capitali e di un bacino di talenti sempre più ampio: fattori che, a nostro avviso, hanno portato la Cina ai vertici dell'innovazione nel settore delle scienze della vita.

Riforme normative

Nel 2015, il biotech è stato inserito tra i dieci settori strategici della politica "Made in China 2025". Più recentemente, è stato indicato anche come uno dei pilastri delle "nuove forze produttive", il modello con cui la Cina punta a sostenere la crescita attraverso l'innovazione nelle tecnologie di frontiera.

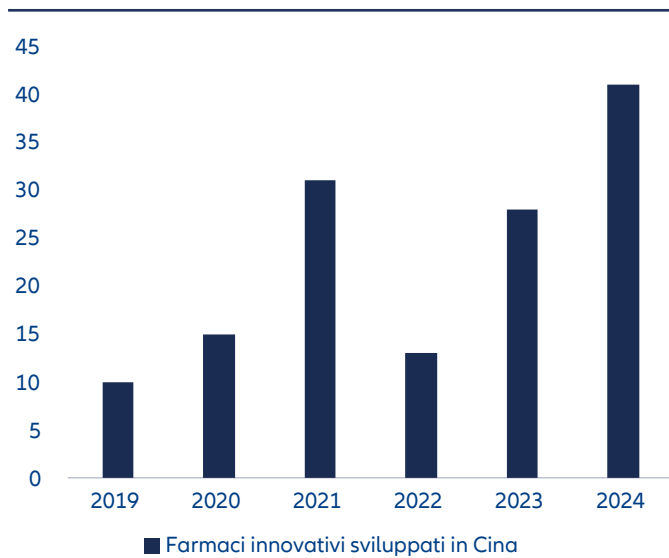
Tra i principali cambiamenti:

- sono stati abbreviati i tempi delle sperimentazioni cliniche di nuovi farmaci;
- sono state accelerate le procedure di autorizzazione dei farmaci innovativi (Grafico 2);
- nuovi farmaci sono stati inseriti negli elenchi nazionali dei medicinali coperti dall'assicurazione sanitaria, rendendoli rimborsabili nell'ambito dei programmi sostenuti dallo Stato;
- gli standard cinesi per le sperimentazioni cliniche sono stati armonizzati con quelli internazionali, favorendo un aumento degli accordi di licenza con le grandi case farmaceutiche mondiali.

Finanziamenti: migliore accesso ai capitali

Tra i principali fattori che hanno accelerato lo sviluppo del biotech cinese vi sono le profonde riforme dei mercati dei

Grafico 2: Aumentano le approvazioni di farmaci biofarmaceutici e innovativi



Fonte: Mercator Institute for China Studies (MERICS), 2025.

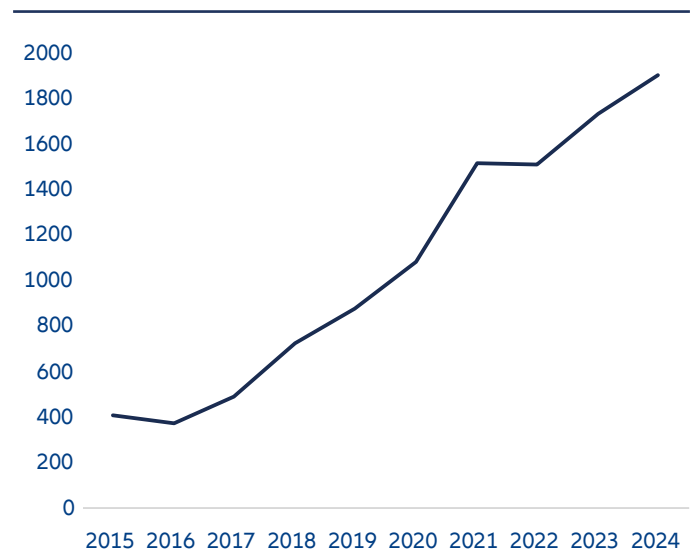
capitali, che hanno favorito l'accesso ai finanziamenti per le imprese innovative nelle fasi iniziali di sviluppo. Una svolta decisiva è arrivata nel 2018, quando la China Securities Regulatory Commission ha introdotto una procedura accelerata per l'approvazione delle IPO degli "unicorni" tecnologici, dimostrando il forte sostegno delle autorità ai settori trainati dall'innovazione.

Nello stesso periodo, la Borsa di Hong Kong ha allentato i requisiti di quotazione, consentendo alle aziende biotech che non generavano ancora ricavi di accedere ai mercati e raccogliere capitali internazionali prima ancora di realizzare vendite. A queste riforme si è aggiunta la creazione dello STAR Market di Shanghai, che ha introdotto meccanismi per agevolare il disinvestimento degli investitori entrati nelle fasi iniziali, rafforzando ulteriormente la liquidità e la fiducia nel mercato.

Nel complesso, queste riforme hanno impresso una forte accelerazione agli investimenti di private equity e venture capital: i finanziamenti alle aziende biotech nelle fasi iniziali sono balzati da 2 miliardi di dollari nel 2017 a 16 miliardi dollari nel 2021⁴.

Sebbene i finanziamenti privati siano diminuiti negli anni della pandemia, il forte rialzo dei mercati azionari e l'ondata di accordi per la concessione in licenza a grandi aziende farmaceutiche internazionali hanno nuovamente creato condizioni favorevoli per il finanziamento del settore.

Grafico 3: Numero di sperimentazioni cliniche sui farmaci innovativi



Fonte: Pharmcube, HSBC, 2024.

Capitale umano: un bacino di talenti in continua crescita

Un altro fattore determinante della rapida crescita è stato il numero sempre maggiore di laureati in discipline STEM (scienze, tecnologia, ingegneria e matematica), a cui si è aggiunta, dai primi anni Duemila, un'ondata di scienziati cinesi formati in Occidente e rientrati in patria.

Ogni anno, in Cina si laureano circa 5 milioni di studenti in discipline STEM, alimentando un vasto bacino di scienziati, ingegneri e professionisti del biotech. Anche grazie a questo numero crescente di talenti, la ricerca di base cinese è progredita rapidamente. I ricercatori cinesi nel settore biotech si collocano ormai al secondo posto a livello mondiale per produzione scientifica di elevata qualità, alle spalle degli Stati Uniti e davanti a Regno Unito, Germania e Giappone⁵. L'ampia disponibilità di capitale umano contribuisce a mantenere i costi del lavoro significativamente inferiori rispetto ad altri mercati, come quello USA.

Accordi di out-licensing: riconoscimento e credibilità a livello globale

Negli ultimi anni si sono moltiplicati gli accordi di grande risonanza con cui affermate case farmaceutiche internazionali hanno acquisito i diritti per commercializzare in tutto il mondo prodotti in fase di sviluppo in Cina.

L'ondata di accordi di out-licensing dalla Cina ha preso il via

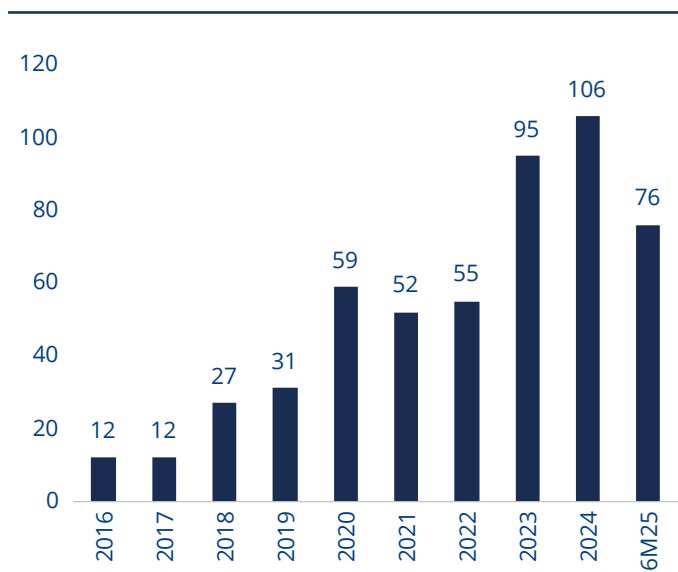


nel 2023, con 74 operazioni per un valore potenziale massimo di 42,5 miliardi di dollari. Nel 1° semestre del 2025 ne sono state siglate 76, per un valore potenziale massimo di 68,3 miliardi di dollari⁶.

Merck, Pfizer e AstraZeneca sono solo alcuni dei grandi nomi del settore farmaceutico che hanno concluso accordi con aziende biotech cinesi. Molte di queste case farmaceutiche devono far fronte all'imminente scadenza di brevetti e a pressioni in aumento sui prezzi. Gli accordi di licenza offrono quindi ulteriori opportunità per alimentare la crescita futura.

Al tempo stesso, gli accordi di out-licensing rappresentano per le aziende biotech cinesi un'importante leva strategica e finanziaria, consentendo loro di sostenere la crescita internazionale e i costi legati allo sviluppo farmaceutico.

Grafico 4: Andamento del numero di accordi di out-licensing dalla Cina



Fonte: Morgan Stanley, GBI, 2025. Si precisa che i dati relativi al 2025 si riferiscono esclusivamente al primo semestre.

I pagamenti anticipati contribuiscono infatti a finanziare le attività di ricerca e sviluppo senza richiedere investimenti significativi per commercializzare direttamente i prodotti sui mercati globali. Questi accordi consentono inoltre alle società cinesi di avvalersi delle reti di distribuzione mondiali e delle competenze normative dei partner. Infine, la collaborazione con case farmaceutiche affermate accresce la credibilità delle innovazioni biotech cinesi, contribuendo ad attirare nuovi capitali e talenti e a rafforzare ulteriormente l'ecosistema dell'innovazione.

Un universo di opportunità sempre più ampio per gli investitori in Cina

Il settore delle società biotech cinesi quotate ha una storia relativamente recente: appena un decennio fa, le aziende presenti sui mercati azionari erano ancora poche. Dopo una fase di ottime performance, favorita dalle riforme dei mercati finanziari, il settore ha attraversato un periodo difficile durante e dopo la pandemia.

Pur continuando a rafforzare i propri fondamentali, il settore ha visto solo di recente questi progressi tradursi in un contesto più favorevole sui mercati azionari.

Oggi, oltre 400 aziende biotech cinesi sono quotate nelle borse della Cina continentale, di Hong Kong e degli Stati Uniti, per una capitalizzazione di mercato complessiva di 1.500 miliardi di dollari (Grafico 5)^{7 8 9}.

Grafico 5: Capitalizzazione del settore sanitario cinese (USD, migliaia di miliardi)



Fonte: Jefferies, FactSet, 2025.

Nota: per settore sanitario cinese si intendono le società della Grande Cina classificate nel settore sanitario secondo il livello 1 GICS.

Nonostante la ripresa registrata da inizio anno, la capitalizzazione complessiva del settore sanitario cinese rimane ben al di sotto dei massimi del 2021.

Inoltre, quella dei titoli sanitari quotati negli Stati Uniti supera di circa 3.000 miliardi di dollari quella del settore cinese¹⁰. A nostro avviso, esistono quindi ancora ampi margini di crescita.

In sintesi

Come per il settore biotech a livello globale, anche quello cinese non è privo di rischi per gli investitori. Il tasso di insuccesso delle sperimentazioni cliniche nelle fasi iniziali resta elevato e le tensioni geopolitiche, in particolare quelle legate all'accesso al mercato statunitense, pongono ulteriori ostacoli. Eppure, il percorso del biotech cinese è sempre più segnato da progressi concreti, anziché da semplici promesse.

Il numero e la qualità dei farmaci sviluppati in Cina stanno crescendo rapidamente e le aziende cinesi rappresentano ormai circa un terzo del valore globale degli accordi di out-licensing, una chiara conferma della loro crescente importanza nel panorama internazionale¹¹.

Guardando al futuro, la Cina può contare su condizioni favorevoli per sostenere l'ulteriore sviluppo del settore. Il paese può contare su un ampio bacino di talenti, standard di ricerca in continuo miglioramento, un quadro normativo favorevole e finanziamenti sempre più accessibili. Nel loro insieme, questi elementi costituiscono solide fondamenta per un'innovazione duratura.

A nostro avviso, il biotech non rappresenta soltanto un importante motore di sviluppo, ma anche una chiara espressione della capacità della Cina di affermarsi nei settori guidati dall'innovazione tecnologica. È inoltre un ambito in cui ci aspettiamo ulteriori scoperte, nuove partnership internazionali e la creazione di valore nel lungo periodo.



- 1 Xinhua News, 10 gennaio 2025.
- 2 "Epidemiology of obesity and influential factors in China: a multicenter cross-sectional study of children and adolescents," 1° agosto 2024.
- 3 Norstella, Bloomberg, 14 luglio 2025.
- 4 Gavekal, 28 luglio 2025.
- 5 Nature Index, 31 dicembre 2024.
- 6 PharmaDJ, Gavekal, 28 luglio 2025.
- 7 "Chinese Companies Listed on Major U.S. Stock Exchanges," U.S.-China Economic and Security Review Commission, 7 marzo 2025.
- 8 "Report on Hong Kong-Listed Biotech Companies," Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP, giugno 2024.
- 9 Jefferies, FactSet, 29 agosto 2025.
- 10 Jefferies, FactSet, 29 agosto 2025.
- 11 Gavekal, 28 luglio 2025.

Alcuni titoli sono menzionati in questo documento a mero scopo illustrativo e non di raccomandazione all'acquisto o alla vendita di un particolare titolo. Questi titoli potrebbero non essere necessariamente compresi nel portafoglio al momento della divulgazione del presente documento o successivamente.

Documento illustrativo di approfondimento che non costituisce offerta al pubblico di prodotti/servizi finanziari.

Le affermazioni contenute nel presente documento potrebbero essere frutto di aspettative e previsioni riconducibili alle visioni e supposizioni attuali di chi lo ha redatto, e riflettere la conoscenza o meno di elementi di rischio o incertezza tali da far differire sostanzialmente i risultati reali da quelli espressi o impliciti nelle suddette affermazioni. Non ci assumiamo l'obbligo di aggiornare alcuna previsione. I pareri e le opinioni espressi nel presente documento, che sono soggetti a variazione senza preavviso, sono quelli dell'emittente o delle sue società affiliate al momento della pubblicazione. Alcuni dati utilizzati sono tratti da varie fonti ritenute attendibili, ma la loro esattezza o completezza non è garantita e si declina ogni responsabilità per eventuali perdite dirette o indirette derivanti dal loro utilizzo. È vietata la duplicazione, pubblicazione, estrazione o trasmissione dei contenuti del presente documento in qualsiasi forma.

L'investimento implica dei rischi. Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe non ricevere l'importo originariamente investito. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Le informazioni e le opinioni espresse nel presente documento, soggette a variare senza preavviso nel tempo, sono quelle della società che lo ha redatto o delle società collegate, al momento della redazione del documento medesimo. I dati contenuti nel presente documento derivano da fonti che si presumono corrette al momento della redazione del documento medesimo. Si applicano con prevalenza le condizioni di un'eventuale offerta o contratto che sia stato o che sarà stipulato o sottoscritto. Il presente documento è una comunicazione emessa da Allianz Global Investors GmbH, it.allianzgi.com, una società di gestione a responsabilità limitata di diritto tedesco, con sede legale in Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francoforte sul Meno, iscritta al Registro Commerciale presso la Corte di Francoforte sul Meno col numero HRB 9340, autorizzata dalla BaFin (www.bafin.de).

Allianz Global Investors GmbH ha stabilito una succursale in Italia, Allianz Global Investors GmbH, Succursale in Italia, Piazza Velasca 7 - 20122 Milano, soggetta alla vigilanza delle competenti Autorità italiane e tedesche in conformità alla normativa comunitaria. La Sintesi dei diritti degli investitori è disponibile in francese, inglese, italiano, tedesco e spagnolo all'indirizzo <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>.