

从“吞金巨兽”到“现金奶牛” 中国创新药内需旺盛

证券时报记者 李映泉

今年以来,中国创新药一扫过去数年的阴霾,成为资本市场表现最亮眼的板块之一。其中,创新药出海BD(商务拓展)金额创新高,被市场认为是今年创新药板块重估的主要逻辑。

除了出海BD的因素之外,国产创新药在营收上也进入快速增长期,中国创新药的内需正在崛起。这种变化,意味着创新药正从“烧钱不止”的“吞金巨兽”,转变为拥有持续变现能力的“现金奶牛”。



图片来源:AI生成

1 国内需求旺盛

“今年以来,市场对创新药出海BD的讨论热度过高,却忽略了国内患者对高质量创新药的真正需求正在持续释放。”一位医药行业分析师向证券时报记者表示。

据中邮证券研究报告统计,今年上半年,A股21家创新药上市公司实现营收286.9亿元,同比增长约42%;H股32家创新药上市公司上半年实现营收421.3亿元,同比增长约10%。

从龙头企业的情况来看,A股“医药一哥”恒瑞医药上半年不含对外许可收入的创新药销售收入为75.70亿元,较2024年上半年的66.12亿元增长约14.5%,该部分收入基本都来自于国内市场。其中,艾罗昔布、瑞马唑仑、吡咯替尼及氟唑帕利等上市较早的创新药,随着新适应症的持续获批,应用范围不断扩大,持续贡献销售增量。瑞

维鲁胺、达尔西利、恒格列净等医保内创新药定位为未被满足的临床需求,临床价值获得医生及患者的持续认可,收入继续保持快速增长。

恒瑞医药还提及,公司部分创新产品因上市时间较短、未纳入医保等原因,销售潜力还远未释放。

百济神州的拳头创新药产品百悦泽(泽布替尼胶囊)上半年在中国的销售额为11.92亿元,同比增长36.5%,主要得益于在已获批适应症领域的销售增长。另一款创新药百泽安(替雷利珠单抗注射液)的销售额为26.43亿元,同比增长20.6%,主要得益于其在中国获批新适应症纳入医保所带来的新增患者需求以及药品进院数量的增加。

亿帆医药两大创新药产品亿立舒和易尼康上半年合计销售收入同比增长169.57%,成为业绩增长核心驱动力。先声药业上半年创新药收入同比增长26%,报告期内,公司在国内商业化创新药组合已经拓展至10款。翰森制药上半年创新药与合作产品销售收入约为61.45亿元,同比增长22.1%,报告期内已有7款创新药在中国实现销售收入。

平安基金医药精选基金经理周思聪表示,中国创新药行业正处于快速发展的阶段,迎来了国内医保市场、海外出海市场的双重周期,企业正陆续走向盈利。在医保放量的背景下,今年将有大批公司在国内市场实现商业化的重大突破。

2 增量政策不断

企业耗费巨资研发出的创新药,需要有一个广阔的市场为之买单,在这个过程中,政策的支持必不可少。

今年7月,国家医保局医保中心副主任王国栋在新闻发布会上表示,国家医保局自2018年成立以来,持续深化医保药品目录管理改革,以前所未有的力度支持创新药发展。经过7轮调整,累计将149种创新药纳入医保目录。临床用药结构发生巨大变化,新药好药的可见性明显增加,医保基金保障绩效显著提升。监测表明,截至2025年5月,医保基金对协议期内谈判药品累计支付4100亿元,带动相关药品销售超6000亿元。

京新药业半年报称,公司首个1类创新药地达西尼胺于2024年11月通过国家医保谈判成功纳入国家医保目录,于2025年上半年实现营收5500万元,医保放量效应初步显现,验证了医

保准入与市场推广的协同效能。贝达药业半年报显示,公司已有4款创新药纳入国家医保目录,贝美纳、赛美纳、伏美纳等新药在纳入医保后均实现快速放量。

周思聪认为,从短期来看,2025年有望成为创新药企业收入集体放量的起点。经过2024年的医保谈判,80%的A股和港股创新药公司或将在今年迎来产品收入的放量期,从今年半年报开始,市场将看到创新药企业收入的集体改善。

2025年6月,国家卫健委、国家医保局联合印发《支持创新药高质量发展的若干措施》(简称《若干措施》),提出确立“商业健康保险创新药目录”,主要用于纳入超出基本定位、暂时无法被纳入基本目录,但创新程度高、临床价值大、患者获益显著的创新药。

国家医保局医药服务管理司司长黄心宇表

示,部分创新药刚进入市场时价格比较高,基本医保目录难以覆盖,商保创新药目录可以提供一个很好的过渡,既保护好创新的种子,也让有需要的患者不因药价高昂而却步。

正大天晴药业集团副总裁赵伟认为,《若干措施》精准指向行业当前痛点,包括合理确定创新药医保支付标准,国家医保局也首次确认已制定“新上市药品首发价格机制”,这些措施有望给国产创新药定价偏低、创新研发投入不足等难题带来破解契机。

公开数据显示,2024年我国创新药销售市场规模达1620亿元,其中医保基金支付约710亿元,占比约43.8%;个人现金支付约786亿元,占比约48.5%;商业健康险支付约124亿元,占比7.7%。

太平洋人寿原董事长徐敏认为,商业保险将成为创新药多元支付的重要力量。徐敏预测,到2035年,商保支付占比有望达到44%,个人自费负担将大大降低,同时基本医保的压力也将大大缓解。

3 研发投入不减

创新药的变现不是终点,而是更高水平研发的起点。2025年半年报显示,在国内营收增长的支撑下,多数创新药企不仅没有缩减研发投入,反而加大了管线布局力度,逐步形成“营收增长—研发投入增加—管线储备丰富—未来营收再增长”的正向循环。

上半年,恒瑞医药研发投入38.71亿元,有100多个自主创新产品正在临床开发,400余项临床试验在国内外开展。华东医药上半年研发投入14.84亿元,同比增长33.75%,正在推进80余项创新药管线研发。

百济神州上半年研发费用达72.78亿元,同比增长9.80%,研发投入占营收比重达41.54%。

百济神州首席财务官Aaron Rosenberg透露,未来18个月内,预计公司将在血液肿瘤和实体瘤管线中迎来超过20项里程碑进展。

此外,先声药业上半年研发投入占营收比重达28.7%,过去十年间累计研发投入超百亿元,全球布局的创新药研发管线超60个。翰森制药上半年研发支出14.41亿元,同比增长20.4%,正在构建“上市一代、研发一代、储备一代”的管线梯队。

国际知名咨询机构Citeline3月发布的报告称,中国当前在全球药物研发中的份额接近30%,而美国在全球研发中的份额降至约48%。中国医药创新促进会资深会长宋瑞霖表示,我国目前拥有1775种first-in-class(首创新

药)管线,全球占比19%;从license-out(技术授权出海)数量来看,全球占比14%,总金额全球占比30%,中国医药正逐渐成为全球医药创新的重要源头。

“在2020至2021年间的资本高光期,也就是大家口中的‘创新药泡沫期’,催生了大批初创Biotech公司,促使头部药企集中加码创新药研发,扩张管线。按创新药研发的周期来看,正是那一阶段的大规模投入,带来了2025年前后中国创新药领域的井喷。”资深医药行业专家杨涛称。

“今天的业绩,是过去多年政策叠加的结果,但也需警惕,资本在前几年经历了冬天,对创新药的投入有所减少,按照行业规律,影响可能在2030年后显现。”上海市卫生和健康发展研究中心主任金春林认为,为了行业可持续发展,当下正是营造更好生态的关键时期。

达实智能拟承建小米武汉二期智能化项目

证券时报记者 叶玲珍

9月14日晚间,达实智能(002421)发布公告,公司与小米旗下灌空间武汉信息科技有限公司达成协议,拟承建小米武汉二期智能化项目,合同金额为2386.9万元,占2024年度经审计营业收入的0.75%。

根据公告,小米武汉科技园位于新技术开发区高新四路以南,光谷四路以西,建筑面积14.3万平方米,含9栋办公楼及3栋公寓楼,涵盖行政办公、实验、数据中心、食堂、汽车交付中心、小米之家、公寓、报告厅等业态,用于研发、生产、制造小米智能硬件产品。

本次达实智能承建的智能化项目涵盖信息发布系统、会议室预约系统、视频监控子系统、门禁系统(含闸机系统)、入侵报警系统、智能门锁、访客管理系统、停车场管理系统、数据机房等多个

子系统的全栈式智慧空间整体解决方案,合同工期为222日历天。

达实智能表示,本项目将有助于持续在武汉地区打造企业园区智慧空间服务标杆,虽不会对利润产生重大影响,但对公司在企业园区领域的市场占有率提升有积极影响。

据悉,达实智能与小米此前已有业务合作。2024年5月,公司公告承接小米深圳国际总部智能化项目,合同金额1082万元。

近年来,达实智能定位智能空间服务商,基于自主研发的AIoT智能物联网管控平台,聚合模块化的空间场景应用,在企业园区、医院、城市轨道交通、数据及算力中心等多个市场领域,为用户提供全生命周期智慧空间服务。其中,在企业园区领域,公司率先推出并实施基于“物联网+AI”的智慧建筑解决方案,相关行业应用已覆盖全国30个省级行政区、200多个城市、

3000多个项目,包括阿里巴巴、字节跳动、三七互娱、爱尔眼科等知名企业。截至2024年底,公司已服务全国56.9%的500亿市值以上的上市公司。

业绩方面,受下游行业需求波动影响,达实智能签约中标情况不及预期,叠加部分已签约项目实施进度滞后,公司上半年业绩有所承压。

分区域来看,达实智能当前业务以国内为主,但海外业务正在逐步拓展中。今年上半年,公司海外业务收入首次突破百万元,主要在东南亚和中东地区提供智能化与节能服务。

目前,达实智能马来西亚已成立全资子公司,在沙特的全资子公司也在筹备当中。据悉,公司在海外市场的开拓主要有三种形式,一是伴随中国企业出海,二是在海外成立单独的子公司进行本地化服务,三是与生态合作伙伴共同开拓海外市场。

上市机场暑运客货两旺 国际航线业务强势复苏

证券时报记者 阮润生

最新披露的运营数据显示,8月份国内主要机场旅客吞吐量、货邮吞吐量均比去年同期回升。暑运期间,国内主要机场国际航线业务增长显著,国内航线稳中有升,客运量刷新历史纪录。

上海机场9月14日晚间披露的运输生产数据显示,8月旅客吞吐量合计1239.86万人次,呈现增长趋势。其中,浦东机场旅客吞吐量同比增长6.9%,虹桥机场同比增长2.18%。进一步来看,国际航线增长突出,浦东机场国际航线旅客吞吐量同比增长18.06%,虹桥国际机场国际航线同比增长近两成。

白云机场也出现类似趋势。8月旅客吞吐量为733.84万人次,同比增长4.33%。年内累计增长约8%,其中,国内航线旅客吞吐量增长较为平稳,国际航线旅客吞吐量同比增长14.08%。

8月,深圳机场国际航线旅客吞吐量同比增长约12%,年内累计增长近27%;厦门空港国际航线同比增长约9%。

另外,各大机场货邮吞吐量均有增长。8月,浦东国际机场和虹桥机场货邮吞吐量分别同比增长约11%和8%;深圳机场货邮吞吐量同比增长8.26%;厦门空港货邮吞吐量单月同比增长约5%。

随着出入境政策的优化与航线网络的扩容,国际客运市场强劲增长。

上海机场集团9月1日发布消息显示,今年暑运上海机场航班量客流量均创历年暑运最高纪录。今年以来,上海机场

增强洲际连接能力,新增了塞尔维亚贝尔格莱德、摩洛哥卡萨布兰卡、瑞士日内瓦3个洲际航点;巩固亚洲航线网络,织密“空中丝绸之路”,首开中亚航线,直通哈萨克斯坦奇姆肯特、阿拉木图和乌兹别克斯坦塔什干,新开蒙古乌兰巴托等地航线。半年报显示上海两场定期航班通航全球47个国家,通航境内外285个航点。

“深圳机场发布”官微9月4日发布消息,2025年暑运深圳机场旅客量超过1120万人次,航班量超过7.6万架次,两项指标均创历年暑运新高。其中,8月国际及地区旅客量达到57万人次,创下单月历史新高;深圳机场国际及地区航点数量突破50个。

就国际航线恢复情况,深圳机场负责人在8月接受机构调研时介绍,作为粤港澳大湾区的重要枢纽门户,深圳机场紧抓机遇,联合航空公司新开或加密往返万象、墨西哥城、利雅得、新加坡等多条国际及地区航线,有力带动了国际客运市场的增长。未来,深圳机场将持续优化航线布局,以更密集的航线网络,更优质的服务体验,搭建起联通世界的“空中通道”,丰富市民旅客的跨境出行选择,助力深圳扩大高水平对外开放。

半年报显示,今年上半年机场上市公司盈利普遍增长,深圳机场实现归母净利润同比增长近八成,增速居首。据介绍,深圳机场加大通关环境改善力度,实施144小时过境免签、24小时直接过境旅客免办边检手续政策,全力助推国际业务快速发展;上半年,国际及地区客流量、客运航班量均创下开航以来同期新高。

科林电气拟定增募资不超15亿 控股股东关联方全额认购

证券时报记者 叶玲珍

科林电气(603050)启动新一轮融资计划。9月14日晚间,科林电气发布定增预案,拟向特定对象发行股份募集资金不超过15亿元,在扣除发行费用后,将全部用于补充流动资金。

根据公告,本次非公开发行股份由石家庄海信能源控股有限公司(以下简称“海信能源”)全额认购,采取锁价发行方式,发行价格为16.19元/股,较最新收盘价折价约4%。海信能源为海信集团控股有限公司(以下简称“海信集团控股公司”)旗下全资子公司,后者为科林电气间接控股股东,前述交易构成关联交易。按照规定,本次发行股份锁定期为36个月。

海信能源主营业务为机械电气设备、输配电及控制设备等制造业务,成立日期为2025年9月12日,距今仅两天。

截至目前,科林电气直接控股股东为青岛海信网络能源股份有限公司,间接控股股东海信集团控股公司,合计控制上市公司44.51%股份表决权。因海信集团控

股公司无实际控制人,故科林电气无实控人。若按本次发行股票上限计算,发行完成后,海信集团控股公司间接控制公司的股权比例将上升至54.87%,上市公司仍处于无实控人状态。

作为国内最早开展微机电保护、综合自动化系统和用电信息采集业务的企业之一,科林电气在智能电网变电、配电、用电等领域拥有较为齐全的产品线,覆盖绝大部分电力场景。近年来,公司业务规模逐步壮大,2024年营收达40.99亿元,同比增长4.98%,全年新签订单金额51.4亿元,创历史新高。

科林电气表示,本次非公开发行通过补充流动资金,进一步优化研发环境、丰富产品体系、提升服务水平和完善营销渠道建设,有利于公司提升行业地位、跟进市场趋势、实施出海战略。

除此之外,目前科林电气融资主要以银行贷款为主,截至2025年半年度末,公司资产负债率为62.33%。本次发行能够优化公司资本结构,降低负债水平,提高短期偿债能力,拓宽融资渠道。

潮宏基向港交所递交上市申请

证券时报记者 阮润生

作为国内时尚珠宝名牌,潮宏基(002345)9月14日晚间披露,公司已于12日向港交所递交了主板挂牌上市申请,同步披露申请材料。

申请材料显示,2022-2024年,公司总收益复合年增长率21.6%,2025年上半年总收益40.62亿元,同比增长19.6%,溢利3.3亿元。另外,申请材料显示,由于高毛利率自营渠道占比下降,公司2022-2024年毛利率有所下降;随着渠道结构优化成效,公司2025年上半年毛利率为23.1%;截至2025年6月底,未经审核的资产负债率约41.9%。

截至2025年6月30日,拥有1542家珠宝门店,其中,202家自营店,1337家加盟店,中国内地一线及新一线城市门店占比约四成,与二线及三线城市占比基本持平。

当前珠宝行业集中度较低。据统计,2024年珠宝市场前5名企业市占率31.8%,潮宏基排名第九,市占率0.8%;但公司在黄金串珠、时尚珠宝等细分领域领先,差异化优势显著。

据弗若斯特沙利文数据统计,2024年潮宏基在时尚珠宝市场按销售收益计排

名第一(市占率1.4%),黄金串珠手链市场排名第一,授权IP数量排名第一等。

本次港股IPO募资拟用于海外业务扩张,包括计划于2028年底前在海外开设20家自营店,在香港设立公司海外总部;兴建新生产基地,内地开设3家“CHJ·ZHEN臻”品牌旗舰店等。

截至2025年9月5日,潮宏基在香港上市前的股东架构中,廖木枝、林军平、廖创宾为一致行动人,合计持股约31.67%,为单一最大股东集团。

回顾来看,潮宏基2025年6月9日通过董事会决议,拟发行H股并在香港联交所主板上市,旨在推进全球化战略、提升国际竞争力及对接境外资本市场。

半年报显示,2025年上半年公司实现营业收入41.02亿元,同比增长19.54%;归母净利润3.31亿元,同比增长44.34%;公司拟每10股派1元(含税)。

报告期内,公司持续深化加盟渠道建设与海外市场布局,提升单店经营效益,上半年实现经营业绩逆势增长。公司全力推进线上、线下全渠道营销战略。第三方线上平台的门店调整取得较好的效果,专门负责线上销售的子公司广东潮汇网络科技有限公司报告期内净利润同比增长70.64%。