

决胜“十四五” 擘画“十五五”·地方资本市场高质量发展之西藏篇:

雪域高原资本川流 特色产业“格桑花”竞相怒放

证券时报记者 唐强

“十四五”规划胜利收官,西藏资本市场在服务地方经济高质量发展中交出亮眼答卷。

从上市公司“量质齐升”到创新投入持续加码,从投资者回报机制完善到风险防控坚实有力,雪域高原的资本市场正以独特的发展节奏,为西藏经济转型升级注入强劲动能,也为“十五五”时期持续增长奠定坚实基础。

面向“十五五”,随着政策红利释放,产业基础夯实,西藏资本市场将继续以资本为纽带,连接创新与实体,书写高质量发展新篇章。

上市公司“量稳质升” 产业集群效应凸显

“十四五”时期,西藏上市公司实现规模与质量双重突破,数量稳步增长,市值与经营效益跨越式提升,以医药、有色金属为核心的产业集群,成为区域经济发展“主力军”。

截至2025年三季度末,西藏辖区A股上市公司达22家,较2021年初增加2家,总市值从2000多亿元跃升至3200亿元,14家企业跻身“百亿俱乐部”,占比近六成。

经营业绩方面,西藏上市公司展现强劲增长韧性。2025年前三季度,22家上市公司合计营业收入409.8亿元,同比增长4.96%;合计归母净利润66.3亿元,同比增长37.2%。两项指标增速分别是全国平均水平的3.8倍、6.7倍,凸显优质发展底色。

产业结构上,上市公司集群特征鲜明。医药行业上市公司有8家,有色金属行业上市公司有3家,成为拉动区域经济的“双引擎”。医药板块表现突出,2025年上半年8家生物医药企业中有7家扣非净利润同比增长。

有色金属行业以“提质增产”彰显竞争力。其中,西藏珠峰2025年前三季度营业收入17.24亿元,同比增长46.08%;归母净利润4.37亿元,同比激增99.13%。2020年至2024年,其归母净利润从0.26亿元增至2.30亿元,增长近8倍,成为辖区盈利增幅最大的上市公司。

华钰矿业市值从2020年末的60.34亿元增至2025年三季度末的223.93亿元,成为市值增长最快的西藏上市公司。

创新驱动“加速跑” 新质生产力再上台阶

“十四五”时期,西藏上市公司将创新作为核心发展战略,研发投入持续加码,技术成果转化效率显著提升,从“资源依赖型”向“创新驱动型”转型,新质生产力培育成效凸显。

数据显示,西藏辖区上市公司研发强度始终高于全国平均水平。2024年,研发费用总额达22.06亿元,较2020年的14.41亿元增长53.09%,研发强度提升至4.06%,较全国平均水平高出约2个百分点。2025年前三季度,研发费用总额17.4亿元,同比增长18.8%,研发强度升至4.24%,是全国平均水平近2倍。

资本市场充分发挥功能作用,引导“金融活水”浇灌西藏企业。海思科作为研发投入最高的西藏上市公司,2023年2月通过定增募集资金8亿元,2024年研发费用达6.24亿元。依托资本赋能,海思科创新成果不断涌现,拥有覆盖麻醉镇痛、神经系统等领域的40余个药物品种。

回报机制“稳落地” 现金分红稳步提升

“十四五”时期,西藏上市公司高度重视投资者回报,通过持续稳定的现金分红、完善的股东回报机制,为区域市场吸引长期资金奠定基础。

分红规模上,西藏上市公司分红力度逐年提升。“十四五”时期累计现金分红170.12亿元,较“十三五”时期增长28.79%。分红的稳定性、持续性与可预期性显著增强。梅花生物是分红金额最高的西藏上市公司,“十四五”时期累计分红62.18亿元,2024年营业收入达250.69亿元,经营实力与回报能力形成良性循环。

机制建设方面,上市公司不断完善股东回报制度。西藏城投自2011年以来坚持每年现金分红,最近三年年均现金分红比例达50.28%。西藏珠峰2024年修订《公司章程》后,披露《未来三年(2024—2026年)股东回报规划》,明确“成熟期且无重大资金支出时,现金分红比例最低提升至80%”的制度安排。

股票回购成为提振市场信心的重要补充。“十四五”时期,西藏上市公司累计股票回购34.24亿元,较“十三五”时期增长391.24%。2024年以来,11家上市公司累计投入13.17亿元回购股票,有效地稳定股价预期,维护投资者权益。

资本工具“多元化” 融资渠道持续拓宽

“十四五”时期,西藏资本市场不断丰富融资工具,从传统股权融资到创新型债券、资产证券化产品,再到私募基金协同发展,形成多层次融资体系,为实体经济提供“金融活水”。

直接融资规模持续增长,融资渠道不断突破。“十四五”时期,西藏市场主体直接融资额从2021年的139.2亿元增长至2024年的255.28亿元,年均复合增长率达22.40%。

2024年,西藏辖区一家地方国有企业发行7只资产证券化产品,实现西藏ABS发行“零突破”,有效盘活国有资产。2025年,西藏首只科技创新公司债券注册申请获证监会批复,填补辖区科创领域直接融资空白。

私募基金领域实现规模与质量同步提升。截至2025年三季度,西藏共有私募基金管理机构120家,居全国第22位;备案基金产品1125只;在管基金规模2609.71亿元。

政策引导方面,监管部门联合地方政府推出“格桑花行动”,构建企业上市“四梁八柱”。制定《西藏自治区重点上市后备企业资源库管理办法》,累计调研50家重点后备企业,举办对接会、培训班等13场,对100余家拟上市企业开展政策宣讲,培育6家企业进入辅导期,其中5家完成辅导验收。

风险防控“筑屏障” 坚持零容忍严监管

“十四五”时期,西藏监管部门坚持“零容忍”态度,构建多层次风险防控体系,严厉打击违法违规行为,强化投资者保护,为资本市场健康发展筑牢“安全防线”。

执法层面,监管部门持续强化监管震慑。“十四五”时期累计查办资本市场违法违规案件13起,已作出行政处罚12起,处罚金额超3000万元,移送公安机关2起。其中,西藏首例财务造假案与某上市公司资金占用案等典型案例的处理,维护了“公开、公平、公正”原则。

风险化解方面,西藏建立多维度工作机制。持续开展私募基金风险分类整治,督促52家私募基金机构规范整改;推动162家已注销私募基金管理人资格企业实现“双出清”,出清率达83.5%;联合网信部门、证券业协会开展2次涉非网络信息排查清理,处置1次非持牌机构涉非涉诈风险,守护群众“钱袋子”安全。

积极稳妥化解上市公司风险。“十四五”时期西藏无退市公司,无重大退市风险企业。同时,严密防范债券违约风险,督促发行人提前做好偿债资金安排,西藏成为全国为数不多的公司债券“零违约”省区之一。

投资者保护工作独具“西藏特色”。培育“卓玛侃”等藏语投教品牌,以藏族从业者日常生活为切入点,发布6期短视频,在线点击超20万次;编制《证券行业名词汉藏对照词典》,成为首本少数民族地区证券行业双语工具书;与西藏民族大学、西藏大学等合作开展7期“高校证券人才订单班”,既提升投资者专业素养,也为资本市场储备本土人才。

展望“十五五” 开启高质量发展新征程

今年是“十五五”开局之年,西藏资本市场锚定“创新驱动、产业升级、风险防控”三大核心,以资本赋能区域高质量发展,推动各项举措精准落地。

企业培育方面,监管部门已实现上市公司走访“全覆盖”,建立诉求台账并跟踪解决。依托政府引导基金与创投基金,引导金融和社会资本流向优势产业;强化“一企一策”辅导监管,联动地方政府推进“格桑花行动”,加快医药、新材料、新能源等领域优质企业培育,构建“培育—上市—发展”良性循环。产业升级聚焦新质生产力培育,发挥资本市场并购重组主渠道作用,支持上市公司注入优质资产。如西藏发展推进拉萨啤酒另外50%股权收购,助力企业聚焦主业。鼓励上市公司加大研发投入,构建更具竞争力的产业体系。

风险防控与投资者保护并重,监管部门将紧盯重点公司和领域的风险,运用现场检查手段实现问题早发现早处置。加大对财务造假、资金占用等打击力度,持续清理整治注销私募基金管理人资格企业及“伪私募”,净化市场生态。同时,督促上市公司强化法律法规和监管政策学习,健全公司治理与内控制度,鼓励通过现金分红、股票回购等方式积极回报投资者。



拉萨城市市貌

西藏资本市场 “十四五” 主要成果

境内上市公司数量



上市公司总市值



直接融资

“十四五”时期,西藏市场主体直接融资额从2021年的139.2亿元增长至2024年的255.28亿元,年均复合增长率达22.40%。

上市公司总收入



研发投入

2024年,西藏辖区上市公司研发费用总计22.06亿元,较2020年的14.41亿元增长53.09%。

股东回报

“十四五”时期,西藏上市公司累计现金分红170.12亿元,较“十三五”增长28.79%。

私募股权基金

截至2025年三季度,西藏共有私募基金管理机构120家,备案基金产品1125只,在管基金规模2609.71亿元。

西藏药业: 铸就雪域高原医药标杆

证券时报记者 唐强

“十四五”时期,西藏药业扎根雪域高原,以创新为翼、责任为基,在民族医药现代化与高质量发展道路上成果丰硕,成为西藏医药产业的标杆企业。

从雪域高原出发,西藏药业逐步构建起覆盖西藏、四川、上海、香港及海外的产业版图,拥有多家子公司,建立起全链条管理平台。目前,西藏药业核心产品聚焦心脑血管治疗领域,形成以生物制药为主,藏药、中成药、化学药协同发展的产业格局,让西藏医药的智慧与现代制药的科技跨越山海、惠及世界。

近年来,西藏药业展现出强劲韧性,在复杂市场环境中展现出稳健的增长态势。2024年,西藏药业实现营业收入28.07亿元,近五年的营收复合增长率达20%;归母净利润10.51亿元,同比增长31.26%。

西藏药业创下多个“行业第一”:自主研发的“新活素”(注射用重组人脑利钠肽)是我国首个治疗急性心衰的基因工程一类新药,填补了国内该领域生物制品空白;独家藏药“诺迪康胶囊”入选国家基药目录、医保目录,成为藏药现代化的标志性产品;以1.9亿美元从阿斯利康收购的“依姆多”(单硝酸异山梨酯缓释片),作为治疗冠心病的国际一线药物,进一步完善了公司心脑血管药物矩阵。

2025年,西藏药业加码创新布局,斥资6000万美元投资锐正基因,切入基因编辑赛道,其在研产品ART001获美国FDA孤儿药认定,ART002有望突破PCSK9抑制剂临床痛点;3亿元参股晨泰医药,拿下肺癌新药“佐利替尼”中国内地独家商业销售权,为长远发展储备动能。

在自身发展的同时,西藏药业将社会责任融入企业运营,打出“产业+民生+文化”组合拳助力乡村振兴。截至2024年末,西藏药业已累计捐赠总额达28.99亿元,其中在藏内捐26.08亿元;累计捐赠价值超7000万元的药品和物资,以“药者仁心”守护生命防线。

展望“十五五”,西藏药业将以“内源性增长+外延式扩张”双路径发力。未来,西藏药业将继续牢记“探索西藏医药资源,传承民族医药智慧,为医药行业贡献独特价值”的使命,在守护人民健康、助力西藏高质量发展的道路上续写新的篇章,为建设团结富裕文明和谐美丽的社会主义现代化新西藏贡献西藏药业力量。

海思科: 构建多元化创新药管线

证券时报记者 唐强

作为聚焦创新药研发的专业化医药集团,海思科深耕医药领域二十余年,以创新为核、资本为翼,在麻醉镇痛、呼吸、慢病等关键治疗领域持续突破,交出了一份亮眼的发展答卷。

自2000年成立以来,海思科完成了从专科药企到创新药研产销一体化集团的转型。2012年登陆深交所后,海思科正式开启创新药布局。2020年首个1类创新药环泊酚注射液获批上市,标志着公司创新管线迈入收获期。如今,海思科已构建起多元化创新药管线,HSK31858、HSK39297等多个项目处于临床开发中后期,环泊酚更于2025年7月获得美国FDA上市申请受理,国际化步伐稳步推进。

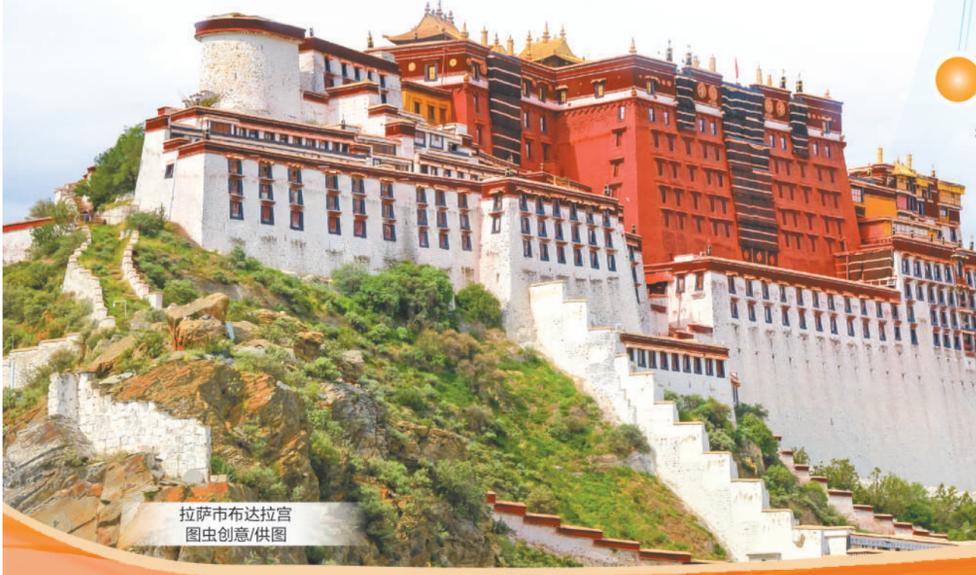
资本运作成为创新研发的重要支撑。2023年2月,海思科首次定增募资8亿元,助力考格列汀片、苯磺酸克利巴林胶囊两款1类创新药于2024年获准上市并纳入医保。2025年,海思科推进多款在研创新药临床试验,进一步巩固细分领域竞争优势,契合国家医药产业政策与市场高质量创新药的需求。

经营质效与创新同步提升。2025年第三季度,海思科实现营业收入33亿元,同比增长19.95%。截至2025年末,海思科市值达575亿元,位居西藏辖区首位。

海思科搭建了从药物早期发现到商业化的全流程技术体系,通过学术营销与渠道整合实现产品快速放量,四款已商业化的创新药持续贡献稳定现金流。同时,海思科建立成熟治理结构与内控制度,严格履行信息披露义务,多渠道加强投资者沟通,引导中长期价值投资理念。

投资者回报机制持续完善。海思科制定《未来三年(2025—2027年)股东回报规划》,明确每年现金分红不少于当年可供分配利润的10%,或最近三年累计现金分红不少于最近三年年均净利润的30%。上市至今,海思科累计现金分红超36.7亿元,实现企业发展与股东回报的动态平衡。

展望未来,海思科将继续聚焦创新药核心赛道,依托全流程研发平台与资本运作双轮驱动,加速推进在研项目落地,强化国际市场布局,持续释放长期发展潜力,在守护健康的同时,为投资者创造更丰厚的价值回报。



拉萨市布达拉宫

图虫创意/供图

决胜“十四五” 擘画“十五五” 地方资本市场高质量发展