

创新药半年出海收入近千亿美元 三大变化重塑产业链价值

证券时报记者 杨霞 李映泉

2026年,中国创新药BD(商务拓展)出海交易规模继续高歌猛进。医药魔方统计数据 displays,2026年上半年中国创新药BD出海交易金额为997亿美元,约为2024年的2倍,是2025年的73%。其中,BD对外授权交易首付款总额约为50亿美元,已占到去年全年的七成左右。业内普遍预计,2026年全年BD交易金额有望再创新高。

伴随百亿级大单集中落地,跨国药企批量采购、多管线打包资产、Co-Co 共同开发商业化模式兴起,中国创新药在全球的产业地位迎来跃迁。

跨国药企加速“扫货”

“买买买!”2026年以来,MNC(跨国药企)加大了对在中国创新药领域的“扫货”力度:礼来与信达生物、海思科分别达成了85亿美元和30.54亿美元的重磅交易;辉瑞则与信达生物签署了105亿美元的合作协议;阿斯利康在今年1月与石药集团签署185亿美元的重磅合作后,又于7月和石药集团达成了17.7亿美元的新药开发合作;5月,BMS(百时美施贵宝)与恒瑞医药签订了152亿美元的合作交易。

与此同时,头部企业的首付款规模再创新高,2026年已有2笔交易首付达到10亿美元左右。石药集团和阿斯利康的交易中,获得总计12亿美元的首付款;恒瑞医药和BMS交易中,确定性付款9.5亿美元(含首付和周年款)。据东方证券统计,2026年BD交易的平均首付款和平均交易金额分别达0.6亿和10.6亿美元,同比分别增长38%和22%。

对于这些频繁的大单交易,理特咨询全球合伙人李燕珠认为,这是市场规律的自然结果,是当下MNC面临专利断崖的一种自救行为。当K药(帕博利珠单抗)、O药(纳武利尤单抗)这些重磅药物专利保护期即将到期,跨国药企迫切需要补充管线,而中国创新药在ADC(抗体偶联药物)、双抗、GLP-1等领域已经具备了世界级的竞争力。

关于MNC激进“扫货”的深层次原因,慧药咨询创始人魏利军向证券时报记者表示,MNC为了保住销售额的增长,必须大量购买管线。相较于内部自研,MNC引进管线具有更高的性价比。

站在国内企业的角度,创新药一级市场投资人杜艺称,BD爆发的核心驱动还是中国创新药企业实质性创新成果的涌现,催化了买方的交易意愿。同时,国内临床成本更低、推进更快,性价比更高。除了上述因素外,国内企业普遍缺乏推进海外临床的能力,单纯依靠国内市场无法实现价值兑现,也需要通过BD的方式增加回报。

多管线“打包”交易成常态

据医药魔方数据统计,2026年上半年全球医药交易前十大事件中,中国药企占据八席。其中,前三席均与中国药企相关,分别为今年1月石药集团与阿斯利康签署的185亿美元BD交易,今年5月恒瑞



医药与BMS达成的152亿美元战略合作交易,以及今年5月信达生物与辉瑞达成的105亿美元BD交易。

证券时报记者注意到,上述三大重磅BD交易都呈现出一个鲜明的特点,即以多条在研创新药管线组合“打包”进行交易,如石药集团与阿斯利康的185亿美元交易包含8个创新长效多肽药物项目,恒瑞医药与BMS的152亿美元交易将共同推进13款涵盖肿瘤学、血液学及免疫学的早期创新项目;信达生物与辉瑞的105亿美元交易涵盖12个肿瘤创新药项目。

“回顾中国创新药出海的历程,早期的交易多以单一资产的权益转让为主。这些交易的核心逻辑在于,由于中国创新药的价格便宜、进展又快,MNC通过支付首付款和里程碑款,获得经过初步验证的候选药物,以补充其产品管线。这一阶段的成功,为中国创新药的质量和潜力提供了最有力的背书。”雅法基金合伙人张艺林表示。

对于如今越来越多的多管线打包BD交易现象,张艺林认为,MNC的目光已经不再局限于“淘金式”地购买单个资产,而是转向了更具战略远见的平台型合作与深度合作共同开发(Co-development)。“平台型合作的兴起,标志着MNC对中国合作伙伴‘创新引擎’的认可。它们不再仅仅看重某个分子的潜力,而是更加认可中国企业持续产出高质量分子的底层技术平台。”

信达生物CEO俞德超此前公开表示,MNC的动力是尽可能用一家公司覆盖更多项目,这样就不用一直四处筛选项目。近年来,得益于中国分子库的扩容,以及外界对临床数据完整性信心的提升,这类大型交易才成为可能。

在思合基因创始人王海盛看来,MNC采取这种交易策略,也有基于自身风险和收益的综合考虑。“创新药行业竞争激烈,高质量差异化晚期管线稀缺,MNC被迫转向早期项目。虽然国内的创新药研发体系具有‘多快好省’的特点,但这不能改变基本的研发规律,即后期项目成药的可能性更高,早期项目成药率低。后期项目的BD可以精挑细选,早期项目就必须‘打包买’,以便分散风险。”

Co-Co模式重构出海范式

今年以来的创新药BD交易中,另一个突出的特征就是Co-Co(共同开发与共同商业化)模式正从偶发案例走向行业共识。

以信达生物与辉瑞的105亿美元交易为例,在12个合作项目中,4个项目嵌入了Co-Co合作安排。根据协议,双方将在全球范围内共同开发、共担成本,并在美国及欧洲共同商业化、共享利润,信达同时保留这4个项目的大中华区权利。

在恒瑞医药与BMS的152亿美元交易中,恒瑞医药也表示,公司拥有共同开发特定项目的选择权,并且有机会与BMS在全球范围内共同开展特定的商业化活动。

在此之前,中国创新药出海的模式以License-out(单纯授权)为绝对主流,优势在于短期能够获得首付款的现金流入,而且规避了临床研发风险,中后期也有望获得里程碑款收入以及少量的销售分成。

但这一模式的缺点也十分明显:如果药物在上市后取得了超预期的销售业绩,MNC将拿走收益中的大头部分,而中国企业所获得的回报则被限定在一个有限的天花板以内。

在朴拙资本合伙人苗天一看来,License-out模式让企业丧失了核心管线全球决策权与价值主导权,而Co-Co模式则从根本上改变了这一逻辑。“Co-Co模式大幅降低一次性高额首付款占比,转向与MNC共担研发/商业化成本、按约定比例分享全球的净利润,收入从交易型一次性收益转为长期产品经营型收益,更能享有重磅药在欧美高利润市场的价值。”

上海市卫生和健康发展研究中心主任金春林作了一个形象的比喻:传统模式下,中国药企是“卖青苗的农民”,Co-Co模式下,中国药企则成为“联合农场主”,能够分享全生命周期的收益。

在金春林看来,Co-Co模式的快速普及,其底层逻辑是风险共担、价值共享、能力互补的全球化协作,MNC获得中国创新源头的同时,也绑定了中国团队的持续投入和灵活响应能力,充分发挥了中国团队高研发效率、低成本的优势。而Co-Co模式也有利于中国药企补齐国际化短板,构建能力跃升通道。“中国药企通过参与全球临床设计、海外注册申报、欧美商业化的网络搭建,能够系统性地补齐传统模式下无法获得的知识 and 能力。这种能力一旦形成,将成为企业未来自主全球化的核心资产。”

方正证券研报指出,Co-Co模式成为新趋势,清晰地表明“风险共担、利益共享”的深度合作正成为中国创新药出海的主流范式,正在改写中国创新药在全球价

值链中的地位。兴业证券也认为,Co-Co模式的逐渐增多,印证了中国创新药企竞争力与话语权的持续提升。

从“配角”走向“核心供给方”

随着创新药BD的持续爆发,创新药BD收入已成为国内创新药企的第二增长曲线。不仅是交易金额迭创新高,交易品种覆盖面也显著拓宽——从传统的肿瘤领域,延伸至小核酸、双/多抗、GLP-1代谢减重、AI制药等前沿赛道,出海的资产类型和赛道边界持续延展。

与此同时,出海主体的结构在发生变化。BD不再是头部企业的专属优势,和普医药、海思科、德琪医药等不同规模的企业均在2026年上半年相继达成BD交易,产品出海与全球商业化能力正在成为行业标配。

国金证券认为,出海已成为国内创新药企的常规经营动作,不再是偶发行业热点,叠加已出海管线海外临床进展顺利,行业整体扭亏节点已经到来。东方证券指出,下半年随着重要国际医学会议陆续召开,多个注册性研究进入数据读出窗口,全球III期及注册研究持续推进,海外商业化逐步兑现,出海常态化趋势将进一步强化。

深圳某国资创投机构医疗投资负责人表示,2026年下半年中国创新药BD交易将在上半年高景气基础上延续活跃态势,但将呈现从“量的爆发”向“质的深化”转变的显著特征;交易体量有望再创新高,但增速可能放缓;合作模式从一次性授权全面转向深度战略绑定;技术赛道多点开花,小核酸、细胞治疗等新兴领域快速崛起;中国药企从全球BD的“配角”正式走向“核心供给方”。

金春林预计,今年下半年创新药出海将呈现出多项结构性变化。首先,受MNC专利悬崖影响,BD交易体量将从数量扩张转向价值深化,单笔平均金额将持续上升,预计下半年出现更多百亿级美元交易项目。在合作模式上,下半年会看到更多的技术平台加管线组合的打包式BD,而且共生平台型的合作占比会提升。同时,交易主体会更加多元化,AI制药企业、CXO企业有望作为新型主体参与BD交易。在地域方面,中国向欧美的单向流动,有望转变为全球多中心的相互流动,下半年如中东、东南亚、拉美等新兴地区的BD交易有望崭露头角。

全球存储巨头正在经受资本更加审慎的打量。7月7日,三星电子预估第二季度营业利润同比增长18倍,但公司股价下跌近7%;SK海力士股价下跌约6%。同日,A股存储器指数大幅下跌,德明利、北京君正、江波龙等跌幅居前。当日晚间,美股存储股盘前下跌。

据机构最新展望,2026年下半年,服务器、手机、电脑(PC)等主要存储价格将进一步上涨,但环比涨幅或将收窄。

巨头股价与业绩背离

三星电子发布最新业绩显示,2026年第二季度公司合并营收约171万亿韩元,合并营业利润约89.4万亿韩元,超过了此前分析师平均预期的84.2万亿韩元,较上年同期增长约18.1倍;较今年一季度增长约56%。

本月底三星电子将发布完整财报,届时披露净利润以及各业务部门的具体表现。据业内推测,公司大部分营业利润来自芯片业务部门。

对于三星电子超预期业绩表现,市场并未“买账”。7日,三星电子一度跌超10%,收盘跌幅收窄至6.92%;SK海力士也受“牵连”,公司股价下跌约6%。

值得注意的是,当前市场对不少科技巨头开启股价背离模式,“超预期”业绩预期反而拔高了市场最终的预期阈值。

6月美光科技发布2026财年第三财季财报,公司股价一度大幅拉高近16%,但此后持续回调,累计跌幅约6%;英伟达更是在近年财报里多次上演业绩超预期、股价反而下跌的情形。

对于科技巨头业绩与股价背离现象,业内人士对记者表示,在预期已经完美演绎的状态下,高位资金借利好离场很正常。

内存龙头募资“吸金”

存储行业高景气度仍持续吸引全球资金参与巨头募资。内存龙头SK海力士正在发行美国存托凭证(ADR),吸引顶级AI基金抢筹。

据悉,Baillie Gifford Overseas Limited(代表其客户及关联基金)、Coatue Management, L.L.C.以及Situational Awareness Partners LP有意认购SK海力士至多70亿美元的美国存托股份。

据瑞银测算,SK海力士上市后,约9600亿美元的流通市值有望纳入MVIS美国半导体25指数。随着ADR流通盘的逐步扩大,SK海力士有机会被纳入纳斯达克100指数。

存储产品涨幅或将收窄

尽管市场预期存储高景气度将持续到2027年后,但存储价格涨幅的预期正面临调整。

CFM闪存市场近日发布存储市场展望报告显示,2026第三季度,服务器、手机、电脑(PC)等主要存储价格将进一步上涨,但环比涨幅有望收窄。

CFM闪存市场向记者介绍,为对冲存储涨价带来的成本压力,3月份PC厂商虽已上调终端产品售价,但部分PC厂商存储BOM(物料清单)成本占比已飙升至35%,调价幅度不足以抵消成本增量,下半年PC整机价格仍有提涨空间,预计个人PC需求将持续疲弱,商用PC需求韧性则相对更强。

作为消费电子风向标,6月苹果公司宣布上调Mac,iPad及家居设备价格,以转嫁内存芯片及存储器件短缺所带来的成本压力。

集邦咨询预估,2026年全球笔记本出货将减少13.6%。由于AI服务器持续挤占存储器及先进制程资源,供应吃紧与成本上升的压力短期内难以缓解;另外,终端市场对价格上涨的接受度逐步受到考验。在供应受限与需求放缓的情况下,如何平衡成本转嫁与终端需求,将成为品牌厂商未来营运的最大挑战。

海通发展上半年净利预增约500%

证券时报记者 叶玲珍

7月7日晚间,海通发展(603162)发布业绩预告,预计2026年上半年净利润为5亿元至5.5亿元,同比增长475%至532%;扣非后净利润4.98亿元至5.48亿元,同比增长479%至537%。

谈及业绩增长的原因,海通发展表示:一方面,得益于上半年公司顺应市场变化趋势,适时扩大运力规模,优化全球航线布局,提高运营效率,降低运营成本;另一方面,全球干散货航运市场回暖,市场运价中枢上移,进一步增厚公司经营收益。

海通发展业绩高增态势此前已经显现。今年一季度,公司实现营业收入13.43亿元,同比增长66.69%;净利润达2.10亿元,同比增幅为211.06%。从最新业绩预告的情况来看,海通发展二季度利润增长更为迅猛,单季净利润为2.9亿元至3.4亿元,同比增幅达14倍至16.7倍。

海通发展主要从事国际远洋以及国内沿海的干散货运输业务。作为公司发展的生命线,海通发展近年来运力规模持续扩充。截至2026年4月,公司自营干散货船舶63艘,重吊多用途船4艘、油船3艘,总计控制运力522万载重吨,同时通过外租船舶方式长租干散货船舶12艘。

伴随着航运需求的多元化发展,传统单一的散货船型无法满足运输需求,海通发展聚焦重吊船细分市场,于2026年初投资建造7艘62000载重吨多用途重吊船,打造第二增长曲线。公司表示,重吊船配有较强能力的起货设备,迎合重大件的海运需求,同时经营专业性较高,有助于构建经营壁垒。

据悉,海通发展计划在2028—2029年前后完成“自有运力达到100艘”的目标。

三星电子业绩预告『带崩』股价 存储市场下半年博弈加剧

证券时报记者 阮润生

多家公司回应“美莎克”影响 抢险救灾正有序展开

证券时报记者 康殷

7月6日,受“美莎克”台风降雨影响,广西南宁、贵港部分地区水库出现险情。“美莎克”台风从北部湾登陆以后,对广西多地造成大面积的降水,特别是在南宁、贵港地区形成云团滞留,造成这些区域持续降水突破极值。受暴雨影响,7月6日上午,横州市六蓝水库、云表水库出现漫堤缺口现象,造成下游大面积受灾。广西持续强降雨,对广西区域内上市公司及其业务影响几何?7月7日,记者致电多家广西上市公司。福达股份表示,公司位于广西桂林市临桂区,未受到本次降雨影响,生产经营一切正常。桂林旅游表示,目前公司生产经营正常。桂林旅游拥有桂林地区核心旅游资

源两江四湖景区、银子岩景区、龙胜温泉景区、丰鱼岩景区的经营权,并与公司控股股东桂林旅游投资集团有限公司合作建设桂林市著名的七星景区。广农糖业表示,受近日10号台风“美莎克”影响,南宁市周边县区的蔗区普遍出现强风、强降雨天气,导致各厂蔗区出现不同程度甘蔗受淹及倒伏现象,会对后期甘蔗产量及糖分产生一定的影响,目前具体甘蔗倒伏及受淹受灾情况还在统计中。证券时报记者从中广核获悉,目前中广核防城港核电基地人员、设备均安全稳定,生产、建设有序。后续,防城港核电将积极协助地方开展救灾和恢复生产工作,助力防城港市加快恢复生产生活秩序。救灾行动正在全面展开。记者从顺

丰集团获悉,7月6日,广西横州市因持续强降雨导致六蓝水库、云表水库等多处水库发生险情。灾情发生后,广西顺丰第一时间启动应急响应,成立专项工作小组与横州市应急管理部门对接,全力配合政府开展抗洪救灾。同时,顺丰紧急调配两架专业救援无人机飞赴横州灾区,协助开展灾情侦察与物资投送,为一线救援队伍提供实时信息支持,提升整体救援效率。伴随横州市电力、通信等基础设施受损,部分基站出现退服、光缆线路中断等情况,防汛救灾形势严峻复杂。中国移动广西南宁分公司迅速集结应急抢险力量,奔赴新福、平朗、镇龙等受灾严重一线抢修,最大限度降低汛情、水库崩堤双重灾害对通信网络的影响。目前,中

国移动、中国电信等通信央企已有超过2000人次参与到广西各市县一线通信保障工作中。连日来,钦州、防城港等地多个中国石化加油站接到应急救援部门紧急求助。当前,中国石化在钦州、防城港等地成品油库存充足,供应稳定;中国石化在广西全区加油站开通绿色通道,为受灾严重的钦州、防城港地区紧急配送汽柴油15000升;国家管网集团广西公司管输管道及站场设备整体运行平稳,每日向广西地区平稳输送天然气约3300万立方米,输送油品约6万吨;位于广西横州市的中国大唐西津水电站设备设施均保持正常运行,水位、流量等各项监测指标均处于安全区间,大坝整体运行平稳。