

科创板第五套标准重启后初审:禾元生物IPO过会

■本报记者 毛艺融

7月1日,上交所官网显示,武汉禾元生物科技股份有限公司(以下简称“禾元生物”)通过上海证券交易所上市审核委员会审议。这也是重启科创板第五套上市标准后,首家适用该标准过会的IPO企业。

6月18日,中国证监会主席吴清在2025陆家嘴论坛上宣布,重启未盈利企业适用科创板第五套标准上市。

业内人士表示,本次禾元生物成功过会,是落实证监会6月18日发布的《关于在科创板设置科创成长层 增强制度包容性适应性的意

见》(以下简称《科创板意见》)又一典型案例,充分彰显了尊重科技创新规律,更好支持优质科技型企业发展的政策导向。

上交所官网显示,禾元生物科创板IPO申请于2022年12月29日获得受理;2023年1月19日,公司收到首轮问询函;历经两轮问询后,禾元生物于2025年7月1日上会,审议结果为禾元生物符合发行条件、上市条件和信息披露要求。

科创板设置了多元包容的上市条件,其中第五套上市标准支持符合“主要业务或产品需经国家有关部门批准,具有明显技术优势,市场空间大,目前已取得阶段性成果”特

征的优质企业上市。

据悉,禾元生物成立于2006年,是一家创新型生物医药企业。禾元生物核心产品HY1001(重组人白蛋白注射液)已完成III期临床试验,并被国家药监局纳入优先审评程序,预计将于近期获批上市,有望成为国内首个上市的重组人白蛋白药品。随着今年核心产品获批上市,禾元生物收入预计将有较大提升,亏损也有望缩窄。

招股说明书显示,禾元生物本次IPO拟募资35.02亿元,规划本次募集资金用于植物源重组人血清白蛋白产业化基地建设项目、新药研发项目及补充流动资金项目。募集

资金投资项目系根据公司现有研发管线研发进度及未来大规模商业化生产需求而制定,有利于提高公司主营业务能力,增强公司持续发展能力和核心竞争力。

目前适用科创板第五套标准已上市的20家企业均属于生物医药行业,相关企业在资本市场支持下持续投入研发创新,上市以来企业发展良好。

截至2025年6月份,20家第五套标准已上市企业中,19家已实现核心产品上市,另1家已递交上市申请。据初步统计,2018年至2025年第一季度,科创板第五套上市标准企业已向市场推出17款1类新

药,合计约占同期国产创新药获批总数的12%,日益成长为我国医药创新的中坚力量。

2024年,前述20家企业合计营业收入超过140亿元,较2023年增长超40%,有16家营收超1亿元,其中4家营收超10亿元。

业内人士认为,《科创板意见》推出了一揽子更具包容性、适应性的制度改革,在重启科创板第五套上市标准案落地后,其他改革措施也将逐步落地实施,将进一步发挥科创板“试验田”作用,更好促进科技创新和产业创新深度融合,更大力度支持高水平科技自立自强、发展新质生产力。

国际金价上半年涨超25% 避险需求支撑下或继续走高

■本报记者 张梦莲

2025年上半年(1月1日至6月30日),伦敦现货黄金价格累计上涨25.7%,创下2007年下半年以来的最大半年涨幅。

在受访专家看来,近期受季末大量黄金期权合约到期等因素影响,黄金价格进入震荡区间。长期来看,今年以来地缘冲突、美元走弱、央行购金等因素在持续为黄金走势提供支撑,下半年金价或将继续处于震荡上行通道。

上半年,国际金价整体走高。分阶段来看,国际金价于4月份冲高至3500美元/盎司的历史高位后,在5月份及6月份进入震荡区间。

陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问丁臻宇在接受《证券日报》记者采访时表示,上半年黄金价格主要受避险需求、央行购金潮等多重因素影响。目前金价正在3200美元/盎司至3400美元/盎司区间震荡,多空博弈加剧。

“上半年市场对美元的信心持续下降,上半年美元指数累计下跌10.7%,为黄金价格走高提供了强力支撑。”东方金诚研究发展部高级副总监白雪在接受《证券日报》记者采访时分析称,地缘政治冲突升级,也导致市场避险情绪维持高位。

中信建投证券首席宏观分析师周君芝认为,上半年美国财政和货币矛盾外显,美国信用资产脆弱性暴露,由此形成了“空美元信用资产、多黄金”的市场趋势。

在此背景下,2025年全球央行对黄金储备的需求量维持高位。据世界黄金协会统计,2025年前四个月,各央行净购金256吨。

从我国的情况来看,中国人民银行发布的数据显示,截至2025年5月末,我国黄金储备为7383万盎司(约2296.37吨),环比增加6万盎司(约1.86吨),这也是自2024年11月份以来,中国人民银行连续七个月扩大黄金储备。

“下半年国际金价仍处于震荡上行通道。”白雪认为,2025年下半年市场避险需求仍然存在,这将为金价提供长期支撑。此外,全球央行黄金配置意愿仍较强,随着美元信用风险加剧,各国央行基于战略安全与资产配置需求,将强化黄金储备布局。

世界黄金协会6月17日发布的《2025年全球央行黄金储备调查》显示,95%的受访央行认为,未来12个月内全球央行将继续增持黄金;近43%的央行计划在未来一年内增加自身黄金储备。

“近期美元指数走弱,若美联储在年内降息,将为黄金价格上涨提供支撑。”丁臻宇分析称。

央行昨日开展1310亿元7天期逆回购 公开市场实现净回笼2755亿元

■本报记者 刘琪

7月1日,中国人民银行(以下简称“央行”)以固定利率、数量招标方式开展了1310亿元7天期逆回购操作,操作利率1.4%。鉴于当日有4065亿元逆回购到期,故央行公开市场实现净回笼2755亿元。

回顾上周,央行加大逆回购投

放以护航资金面平稳跨季。6月23日至6月30日,央行累计开展20275亿元逆回购,对冲到期的9603亿元后实现净投放10672亿元。

展望7月份资金面,中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示,政府债供给压力仍存,参考部分地方公布的地方债发行计划以及历史国债发行规律,预计7月份政府

债整体净融资约12000亿元。此外,M0(流通中货币)小幅回流,缴准压力减轻。综合来看,排除MLF(中期借贷便利)以及逆回购到期的因素,预计7月份流动性缺口约1万亿元。

华福证券研报分析称,在地方政府专项债加速发行的情况下,7月份政府债供给规模依然较大,叠加7月份为纳税大月,财政因素会对资

金面造成较大影响。但6月份以来,央行对资金面的呵护一直较为积极,预计7月份有望延续。

明明认为,7月份财政因素对资金面造成的影响将增加,央行有可能通过重启国债买卖来实现流动性投放。

今年1月份,央行宣布阶段性暂停在公开市场买入国债。根据央行

公告,截至5月末,今年以来央行均未开展公开市场国债买卖操作。

“7月份流动性宽松的状态有望进一步延续,央行呵护流动性的意愿并不会在跨季之后明显减弱。”民生证券首席经济学家陶川认为,即便不重启国债买卖或动用总量工具,央行依然有能力综合调配各项工具,保持流动性充裕。

上半年新增专项债发行超2万亿元 预计三季度将进一步提速

■本报记者 韩昱

上半年,地方债放量发行。《证券日报》记者根据Wind数据统计,今年上半年,各地发行地方债规模约54902亿元,与2024年同期的34928亿元相比,增长约57.2%。这是今年财政政策前置发力的一个突出体现。

新增专项债发行进度也在加快。据Wind数据统计,今年上半年,各地发行新增专项债规模约21607亿元,较2024年上半年的14935亿元,增长约44.7%。

陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问朱华雷在接受《证券日报》记者采访时表示,今年上半年专项债发行规模较去年同期较大幅度增长,体现出政策支持力度增强。上半年新增专项债发行规模增长、投向领域拓宽、对于稳增长、促投资、惠民生等方面具有重要意义。专项债通过加大对基础设施等领域的投资,为经济的持续健康发展提供了有力支撑。

今年的《政府工作报告》明确,拟安排地方政府专项债券4.4万亿

元,比上年增加5000亿元,重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等。

受国务院委托,财政部部长蓝佛安6月24日向十四届全国人大常委会第十六次会议作2024年中央决算的报告。蓝佛安表示,财政部门靠前发力,实施更加积极的财政政策,加强对惠民生、促消费、增后劲领域的投入,推动政策尽快落地见效。

中信证券首席经济学家明明在接受《证券日报》记者采访时表示,地方债整体发行规模在上半年创下历史新高。下半年,新增地方债的发行预计明显加快,往年专项债的发行通常呈现前置化特征,且在三季度前基本完成全年的发行计划。二季度末地方债发行已经出现加速的趋势,作为传统的地方债集中发行季度,预计今年三季度地方债发行也将有所加速,单季度新增专项债发行规模或接近2万亿元。

朱华雷表示,预计三季度新增专项债发行将进一步提速。发行规模将进一步扩大,发行节奏有望加快,投向领域也更加多元化。



财政部网站6月30日发布的《国务院关于2024年中央决算的报告》显示,下一步,将用好用足更加积极的财政政策,根据形势变化及时推出增量储备政策,着力稳就业、

稳企业、稳市场、稳预期,全力巩固经济发展和社会稳定的基本面。

“加快政策落地,强化部门协同,多措并举帮扶困难企业,尽早发行和使用超长期特别国债、专项

债券等,发挥财政资金引导和带动效应,支持做好‘两重’‘两新’等工作,推动促消费、扩投资、稳外贸、惠民生等政策早见效、多见效。”蓝佛安说。

644家上市公司披露强化市值管理 多数公司近期估值提升

■本报记者 吴晓璐

上市公司市值管理稳步推进,效果逐步显现。据Wind资讯数据统计,截至今年7月1日,自去年11月份《上市公司监管指引第10号——市值管理》(以下简称《市值管理指引》)出台以来,644家上市公司发布市值管理制度或估值提升计划,其中超过四成为国资上市公司(包括央企和国企,下同)。从发布时间来看,95%以上的公司(616家)在今年4月底之前发布了上述制度或计划。具体来看,20家公司既发布市值管理制度,也发布了估值提升计划;仅发布市值管理制度的公司有426家,仅发布估值提升计划的公司有198家。

市值管理的本质是通过内在价值的持续创造,实现市值的理性回归与稳步提升。中国银河证券首席经济学家章俊在接受《证券日报》记者采访时表示,首先,上市公司在推进市值管理过程中,要厘清“市值”与“价值”的关系,始终坚持以公司质量提升为核心,避免将市值管理异化为短期炒作或资本操控工具。其次,要注重信披的真实完整、资本运作的审慎合规以及投资者关系的维护,确保管理行为与市场预期形成良性互动。再次,市值管理应融入公司治理体系,明确责任分工与考核机制,防止制度空转或流于表面。最后,也要警惕激励措施的短期化倾向,坚守依法合

规底线。

龙头公司成领头羊

去年11月15日,证监会发布《市值管理指引》,要求上市公司以提高公司质量为基础,提升经营效率和盈利能力,并结合实际情况依法合规运用并购重组、股权激励等方式,推动上市公司投资价值合理反映上市公司质量。去年12月份,国务院国资委印发《关于改进和加强中央企业控股上市公司市值管理工作的若干意见》(以下简称《若干意见》),将市值管理纳入中央企业负责人经营业绩考核,强化正向激励。

此后,部分地方政府发文,加强省属国有控股上市公司市值管理。比如今年4月份,安徽省国资委、安徽证监局联合印发《关于加强省属企业控股上市公司市值管理若干事项的通知》,从六个方面提出市值管理具体工作举措,并从强化考核评价等四个方面提出具体工作要求。今年以来,上市公司陆续发布或更新市值管理制度。发布了市值管理制度的446家公司中,国资上市公司147家,占比32.96%,民营上市公司264家,占比59.19%,公众企业、外资等其他上市公司35家。大市值、龙头公司发挥了“领头羊”作用。上述446家公司中,市值在百亿元以上的有228家,占比51.12%;中国石油、宁德时代等22家市值突破千亿元。

上市公司发布的市值管理制度框架基本一致,但是从细节来看,国资公司和民企公司市值管理制度侧重略有不同。

在章俊看来,央企企市值管理侧重“稳预期、强治理”,民企侧重“快反应、提效率”,两者路径各异而盈利能力和实际情况依法合规运用并购重组、股权激励等方式,推动上市公司投资价值合理反映上市公司质量。作为央企控股上市公司市值管理的核心,科技创新和产业安全展开资源整合,并通过规范分红、强化信息披露、引导长期资本等手段,夯实市场预期和投资者信心。此外,中央企业的市值管理往往与绩效考核机制直接挂钩,具有较强的制度刚性和责任传导。相比之下,民营企业的市值管理更偏向市场驱动和资本效率导向,强调灵活的激励机制、主动的信息沟通策略以及对资本工具的高效运用。

国资公司积极参与

《市值管理指引》和《若干意见》均要求长期破净公司披露估值提升计划。据上市公司公告梳理,今年以来,截至7月1日,发布估值提升计划的218家公司市净率在0.2倍至1.6倍之间,多数公司存在应当制定估值提升计划的情形。

从内容来看,上市公司的估值提升计划主要是围绕市值管理目

标,详细列出公司提高经营效率和盈利能力、提升上市公司投资价值的具体举措,较市值管理制度中的方法和计划更为详细。

上述218家公司中,国资上市公司133家,占比61.01%,占比明显高于发布市值管理制度的国资公司占比。川财证券首席经济学家陈雳在接受《证券日报》记者采访时表示,国资上市公司积极提升估值,有利于进一步减少定价偏差,吸引长期资金,提升资本运作能力与市场信心。合理估值是企业再融资、并购重组的基础,估值提升有利于降低融资成本,拓宽发展空间;也有助于向市场传递管理层重视股东回报、提升公司质量的积极信号,提振投资者信心,形成价值创造与市场认可的正循环。

“过往上市公司尤其是国资上市公司在经营管理方面存在一种误区,认为做好经营管理即可,资本市场定价就交给投资者。此次政策调整引导上市公司高管团队花必要的时间和精力,关注公司价值被低估的问题。”中国人民大学财政金融学院金融学教授郑志刚对《证券日报》记者表示,国资上市公司积极发布实施估值提升计划,一方面可以使国资央企资产定价回到合理水平,更有效地参与资本市场资源配置,促进资本有效流动;另一方面,通过市值管理来提升估值,也能够提升投资者的获得

感,提升A股活跃度,吸引更多资金进入资本市场。

成效逐步显现

资本市场改革也为上市公司市值管理提供了基础和便利。在《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》发布后,A股并购重组市场活跃度明显提升。据Wind资讯数据统计,截至7月1日,今年以来,A股公司披露101单重大资产重组计划,同比增长119.57%,其中,国资上市公司披露28单,同比增长47.36%。

另外,今年国资上市公司回购规模也大幅增长。据Wind资讯数据统计,截至7月1日,今年以来,199家国资上市公司实施回购,回购金额合计269.49亿元,同比增长143.25%。

从市值管理制度和估值提升计划实施效果来看,截至7月1日,644家发力市值管理的公司中,477家最近2个月PE提升,市值管理短期成效显著。

陈雳表示,制度是基础,计划是方向,最终能否持续提升估值,核心在于上市公司能否通过改善治理、提升效率、强化创新等举措切实提升其内在价值和投资吸引力。

市场人士认为,后续上市公司在市值管理过程中,需要严守合规底线。郑志刚表示,在市值管理过程中要顺势而为,利用专业团队,借鉴成熟市场的经验,通过资本运作合理提高估值。

(上接A1版)

事实上,部分创新药已经试水与商业保险机构开展合作。上述华东医药相关负责人向记者介绍,截至2025年4月份,已有70余家商业保险/惠民保将公司独家商业化的CAR-T(嵌合抗原受体T细胞)产品泽沃基奥仑赛注射液纳入报销范围。此外,公司独家推广的新型1.5代PARP(多聚ADP核糖聚合酶)抑制剂塞纳帕利胶囊于2025年1月份获批,截至2025年4月份已纳入西湖益联保、沪惠保、充惠保、嘉兴惠民保及太保一沪享保等惠民保及商业保险。

在国元证券医药行业首席分析师马涛涛看来,未来商业保险将在完善多层次医疗保障体系中发挥更大作用,充分发挥灵活性和补充性,为高价创新药和创新医疗器械提供支付支持,同时也将为行业带来更多的发展机遇。

行业发展驶入快车道

近年来,我国创新药加速“出海”。2024年我国药企完成超90笔海外授权交易(license out),总交易金额超500亿美元。今年以来,一些中国创新药临床试验优异,数十亿美元海外授权交易屡现。

产业发展激活生物医药板块投资活跃度。今年以来创新药板块迎来上涨行情,截至7月1日,A股创新药指数、香港恒生创新药指数整体上涨,多家港股创新药上市公司年内股价涨幅超100%。

在新闻发布会现场,一位机构投资者向《证券日报》记者表示,“出海”已经成为创新药投资的重要衡量点,一方面可以给企业带来首付款收入,另一方面也代表着企业的创新药研发水平得到了市场的认可。

而此次发布的《若干措施》也助力创新药全球市场发展。《若干措施》指出,鼓励引导有条件的地区探索面向东南亚、中亚和其他共建“一带一路”国家搭建全球创新药交易平台,加强国际推广。支持创新药企业借助中国香港、中国澳门的相关优势,促进中国创新药走向世界。

值得一提的是,当前,我国创新药价格是全球的“洼地”,价格保密成为创新药“出海”的关键一环。上述国家医保局相关负责人表示,“为了支持部分创新药海外上市,借鉴国际的做法,按照企业自愿的原则实行谈判价格保密,对于商保创新药目录药品将探索更加严格的价格保密机制。目前政策的细节还在研究过程中。”

光大证券医药行业分析师王明瑞认为,通过出台在研发端、准入与支付、临床应用等多层次的政策,构建了支持创新药高质量发展的闭环体系,有望推动中国实现从“仿制药大国”向“创新药强国”的跨越,造就包括创新药龙头企业、细分领域特色生物科技企业、医药外包服务产业链的全面繁荣。