

## 资本洞见

## 中外药企将在更高维度展开竞争

张敏

近日,国家药品监督管理局发布的公告显示,80个药品注册证书予以注销。其中包括费森尤斯卡比华瑞制药有限公司的氯雷他定片、辉瑞制药(无锡)有限公司的注射用盐酸多柔比星等进口药品。

深入了解可知,这些药品注册证书的注销,主要是企业基于市场变化作出的常规商业决策。具体来看,面对仿制药的集中上市,部分原研药(即最早研发并上市的药品)在专利保护期到期后,利润空间被压缩;有的产品因原料供应问题已无法继续生产;部分药品在国内获批之后商业前景不明朗,因而主动申请注销药品注册证书。

事实上,这些药品注册证书的注销也是市场机制发挥作用的结果。

一方面,上述多款药品在国内已有充足的替代供应。国家药品监督管理局官网显示,国内市场有35条氯雷他定片的药品批文;吸入用硫酸沙丁胺醇溶液的药品批文为33条;此外,注射用盐酸多柔比星等品种也实现国产化并在国内销售。

近年来,国内仿制药质量显著提升,为患者提供了更多可及、可负担的用药选择。尤其是那些通过了国家药品监督管理局的一致性评价的药品,其质量与疗效已与原研药达到同等水平。这也印证了我国医药工业体系的日趋完善和供应链韧性的增强。

另一方面,这是企业顺应市场规律的必然选择。随着国内医药市场竞争日趋白热化,跨国药企在成本、利润和全球战略的综合考量下调整产品线,实属正常商业行为。特别是在仿制药领

域,“专利悬崖”效应显现,原研药市场份额被更具价格优势的仿制药替代,这已成为全球医药市场的普遍规律。

当前,中国医药市场正在经历一场深刻变革。过去依靠专利过期原研药“躺赚”的时代已经结束,取而代之的是以创新药为核心驱动的新生态。随着医药集中带量采购、国家医保目录药品谈判等政策的深入推进,药品价格理性回归,资源持续向具有临床价值的创新药倾斜。

需要看到的是,跨国药企在中国正加大创新药的研发投入。例如,10月份,勃林格殷格翰宣布未来5年在华研发投入超过50亿元。阿斯利康、辉瑞、诺华等跨国企业也持续扩大与中国生物科技公司的合作。

展望未来,随着中国医药市场持续扩大,创

新生态日益完善,中外药企将在创新研发、临床价值等更高维度上展开竞争,推动我国医药健康产业迈向更高质量的未来。



## 中概股回港上市带来三重变化

李春莲

近期,小马智行、文远知行、天镜生物等中概股企业纷纷推进回港上市。而与此前互联网领域中概股企业回港上市不同,此番热潮主要由自动驾驶、生物医药等新经济领域中概股企业驱动。这不仅透露出相关企业战略布局的调整,更显示出科技型企业的战略选择,全球资产配置趋向、中国资本市场生态的三重变化。

其一,新一轮中概股回港上市热潮的直接推力,源于海外市场监管环境的持续收紧。纳斯达克交易所今年9月份拟修订的上市规则明确,对主要在中国运营的上市公司设置2500万美元的IPO募资下限,对存在上市缺陷且市值低于500万美元的上市公司,将加快推进停牌和退市流程。

因此,“美股+港股”双重主要上市架构成为科技企业抵御全球市场波动的理性选择。小马智行与文远知行登陆美股不足一年便启动回港计划,正是出于风险对冲的考量——双重上市不仅可以规避单一市场的不确定性,更能通过吸引亚太投资者实现股东结构多元化。

这些中概股回港上市不仅出于融资考量,还是一种战略性布局。从资本市场视角看,国际资本正积极通过港股配置中国资产。

其二,这些新经济领域中概股,依赖本土研发与数据积累。回港上市更有利于其对接内地产业链资源,拥抱更为了解其市场地位、发展前景的投资者。

而一些新经济领域中概股企业回港上市,也有助于进一步提升港股市场的吸引力。以禾赛科技为例,其募资总额为41.6亿港元,为近年来融资规模最大的中概股回港IPO。同时,2025年港股日均成交额已突破2000亿港元,海外资金持续涌入,科技板块成为资金配置的重点,为回港上市企业提供了充足的流动性支撑。

其三,中概股回港上市也离不开内地、香港监管机构的协同配合。例如,中国证监会通过简化备案程序、放宽资金跨境流动限制等措施,为企业境外上市提供便利。可以看到,小马智行、文远知行均在短期内相继通过备案。证监会主席吴清5月7日在国新办新闻发布会上表示,创造条件支持优质中概股企业回归内地和香港股市。

与此同时,中概股回归更是得益于港交所持续多年的制度创新与改革。2018年,港交所开放同股不同权与未盈利生物科技企业在上市限制后,今年再推出“科企专线”与保密提交机制,为硬科技企业在港上市扫除了障碍。今年香港特区政府还在《施政报告》中明确表态,“协助中概股以香港为首选回归地”,通过制度创新构建回流便利通道。

香港凭借制度优势与区位优势,将吸引更多中概股回归,我们也相信,持续完善的港股市场,将为硬科技企业创新发展注入源源不断的资本动能。

## 智能制造走向规模化落地阶段

向炎涛

中国经济增长的新引擎。

机器人产量的大幅增长,基于制造业转型升级。中国制造业正在以更高水平的技术创新、更高效的生产体系、更高质量的产业结构,稳步迈向智能化、绿色化、融合化的新阶段。智能制造的浪潮,正从生产端蔓延至产业链各环节,从个别企业延展到整个制造体系。

可以看到,在人力成本上升与全球竞争加剧的双重催化下,企业主动拥抱智能化改造已从“选择题”变为“必修课”。以汽车行业为例,当前,汽车整车及零部件制造环节正加速智能化。优必选的Walker S2进入生产线后,不仅能完成高精度装配、检测任务,还可与工厂信息系统实时互联,实现柔性生产与数据采集一体化。

从汽车制造到3C电子,从新能源到家具家电,机器人应用场景的持续拓宽,标志着智造升级已渗透至制造业各细分领域。

其次,以高技术制造业为代表的新的生产力正在快速成长,展现出强劲的增长韧性与巨大的发展潜力。

从产业结构来看,工业机器人、新能源汽车、航空航天装备等高端制造领域正成为增长主力。这些产业不仅技术含量高、附加值大,而且产业链条长、带动效应强,能够有效牵引上下游协同发展。以工业机器人为例,其快速发展不仅带动了本体制造、系统集成等环节,还促进了传感器、控制器、减速器等核心部件的技术突破,更推动了工业软件、智能制造解决方案等软实力的

提升。

最后,智能机器人、智平方、优必选等企业接连获得订单,说明智能制造的应用已经从实验室走向规模化落地阶段。机器人产量跃升的背后,离不开核心技术的突破。

中国拥有全球最完整的工业体系、庞大的制造业市场和日益成熟的产业生态,这为智能制造的落地与扩张提供了独特优势。过去十年,中国已是全球最大的工业机器人消费国,而如今正从“数量领先”向“质量领先”转变。

当下,中国的制造企业正以开放的心态、创新的精神拥抱智能化变革。在迈向制造强国的道路上,智能制造必将扮演越来越重要的角色,成为中国经济行稳致远的坚实支撑。

## 提振投资者信心久久为功

朱宝琛

资本市场作为经济发展的重要枢纽,其活跃度与投资者信心紧密相连。在稳定和活跃资本市场相关政策的推动下,今年前三季度沪深两市股票成交额显著攀升。笔者认为,这映射出投资者对未来市场前景的积极预期。

活跃资本市场,提振投资者信心,是一项系统性工程,关键在于找准发力点。既要在市场运行上体现“稳”,又要在激发活力、强化市场功能上体现“进”,坚持稳中求进、以进促稳。

我们看到,监管部门推动资本市场“1+N”政策体系的落地实施,持续巩固资本市场回稳向好势头,多措并举提振投资者信心,夯实市场高质量发展的基础。

首先,持续推动资本市场改革。比如,进一步增强制度的包容性,资本市场服务科技创新跑出“加速度”,“科技叙事”逻辑日益清晰。

数据显示,近年来,新上市企业中九成以上都是科技企业或者科技含量比较高的企

业。目前A股科技板块市值占比超过四分之一,已明显高于银行、非银金融、房地产行业市值合计占比。市值前50名公司中科技企业从“十三五”末的18家提升至当前的24家。

可以预期的是,随着政策密集释放积极信号,对科技创新的支持力度持续增强,科创企业不仅将有力推动相关产业焕发新活力,也将带动资本市场活力与信心持续增强。

其次,持续提升上市公司质量,增强投资价值。

上市公司是市场之基,是投资价值的源泉。提高上市公司质量是活跃资本市场、提振投资者信心的关键因素之一。为此,监管部门综合施策,持续推动上市公司提高治理水平、回报能力和投资价值。与此同时,诸多上市公司围绕高质量发展目标,从聚焦主业、科技创新、强化管理等多个维度发力,力图实现公司质量与效益的双重飞跃。

诸多举措不仅优化了资本市场资源配置

效率,也推动了上市公司回报投资者能力持续提升。据统计,截至10月21日,今年以来,843家A股公司发布的850份中期分红(包括季报、半年报以及特殊分红)计划,涉及分红金额合计6620.26亿元。这是上市公司积极回报投资者的生动写照,极大地增强了投资者获得感。

再次,引导更多中长期资金入市,更好发挥中长期资金“压舱石”“稳定器”作用。

今年9月底,中央金融办、证监会联合印发的《关于推动中长期资金入市的指导意见》落地满一周年。一年来,中长期资金入市脚步明显加快,“引长线、促长投”的改革效果加快显现。证监会主席吴清日前在国新办举行的“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会上透露,截至今年8月底,各类中长期资金合计持有A股流通市值约21.4万亿元,较“十三五”末增长32%。

未来,监管部门将积极推进完善中长期资

金入市机制,加快培育壮大长期资本、耐心资本、战略资本,为市场稳定发展注入强大动力,提振投资者信心。

最后,坚持监管“长牙带刺”、有棱有角,不断完善全链条监管体系,坚决打击违法违规行

为。各类违法行为扰乱破坏市场秩序,侵蚀市场信用根基,严重侵害人民群众利益,严重打击投资者信心。为此,监管部门加大在重点领域执法力度,通报多起违法违规案例,向市场释放严厉打击违法违规行为的鲜明态度。并且,监管部门还将不断提升违法违规线索发现能力,持续巩固并不断加强资本市场执法高压态势,为资本市场公平秩序保驾护航,为广大投资者根本利益提供坚强有力的法治保障。

需要看到的是,活跃资本市场、提振投资者信心是一项长期课题,其有赖于监管部门乃至市场各参与方形成合力,切实维护资本市场稳定。

## 合力推动保险业“反内卷”

冷翠华

国家金融监督管理总局近日发布《关于加强非车险业务监管有关事项的通知》,通过系统性规范非车险市场竞争秩序,遏制行业长期存在的非理性竞争行为;今年以来广东、福建、安徽等地保险行业协会也相继发布了多份“反内卷”公约……这些举措折射出当前保险行业的竞争异化,也展现出行业正积极寻求破解之道。

竞争本是市场经济高效运行的核心机制,通过优胜劣汰激发企业创新,优化资源配置,推动行业进步。然而,当理性竞争演变为“内卷式”竞争——企业为抢占有限资源,陷入价格战、同质化、短期利益导向的恶性循环时,市场秩序被扰乱,行业发展效率降低,企业创新动力被削弱,消费者权益也将遭到侵蚀。

截至今年6月底,我国保险业总资产已达39.2万亿元,保险集团(控股)公司、财险公司、寿险公司、保险资产管理公司分别达13家、88家、75家、35家,行业规模不断壮大,结构显著优化。然而,随着市场增速放缓,竞争加剧,部分企业争夺存量市场,导致“内卷式”竞争抬头,产品同质化严重、销售费用频发、代理人激励短期化,甚至出现同业相互诋毁等不良现象。这不仅扰乱了市场秩序,而且破坏了行业生态,抑制了行业创新活力,更可能透支行业发展潜力。因此,遏制“内卷式”竞争已是当务之急。

对于“内卷式”竞争,决策层早已明确提出要“强化行业自律,防止‘内卷式’恶性竞争”。对此,保险业应身体力行,倡导公平竞争,抵制无序内卷。那么,保险业如何跳出“内卷式”竞争,实现可持续发展?笔者认为,至少可以从以下三方面发力。

一是强化监管约束和行业自律,维护公平竞争环境。近年来,监管部门持续推动“报行合一”,

要求险企在产品定价、费用管理等方面做到“言行一致”,杜绝“明面上合规、暗地里违规”的乱象。同时,人身保险行业个人营销体制改革深入推进,佣金分配机制逐步优化,旨在引导企业从短期业绩导向转向长期服务能力建设。行业协会应发挥协调作用,推动企业加强自律,避免恶性竞争,险企则需要从合规基础上探索差异化竞争路径。

二是以创新驱动增长,开拓增量市场。在存量市场竞争白热化的背景下,险企若想突围,必须依靠创新。例如,慢病管理、老年群体保险等细分市场需求旺盛,但供给仍显不足;传统车险市场趋于饱和,而新能源车险增速迅猛,潜力巨大。这些新兴市场不仅能为行业提供增长空间,更能倒逼险企提升研发能力、风控水平和服务品质。创新产品和服务是险企跳出“内卷式”竞争的有效路径。

三是拥抱国家战略,拓展行业价值空间。保险不仅是风险管理的工具,更是服务国家战略的重要力量。在老龄化加速的背景下,保险业可深度参与养老保障体系建设。在“双碳”目标引领下,绿色保险、气候风险管理等新兴领域大有可为。此外,保险行业在支持科技创新、基础设施建设等方面也具备独特优势。通过拓宽产业边界,保险业不仅能增强自身竞争力,还能在服务国家战略大局中发挥更大作用。

当前,我国保险深度和密度仍低于发达国家水平,市场需求远未饱和。破除“内卷式”竞争,不是否定竞争本身,而是要依靠良性竞争推动行业从低水平消耗转向高质量发展。唯有通过自律规范、创新驱动和战略升级,回归保险保障的初心,下定“做难而正确的事”的决心,保险业才能真正发挥好社会稳定器和经济助推器的作用。

