

政策、资本、技术三重驱动

中国创新药实现“造船出海”

■本报记者 曹卫新

当前,中国创新药产业正以强劲势头融入全球医药创新体系。从十年前以仿制药为主导,到如今在全球创新药商务合作拓展(BD)交易中占比显著提升,从“跟跑”“并跑”到在部分领域“领跑”,中国创新药凭借政策支持、临床突破与资本助力,实现了从“借船出海”到“造船出海”的跨越。

在近日举行的第十届中国医药创新与投资大会上,《证券日报》记者对话多位医药行业领军人物,解码中国创新药在全球格局重塑中的突围路径与远航方向。

多因素促产业升级

十年前的中国生物科技企业大多致力于仿制药研发,如今,越来越多的大型国际生物科技企业在中国积极寻求创新疗法的合作机会。

中邮证券研报显示,中国在全球创新药商务合作拓展(BD)交易中的项目数占比从2019年的3%快速提升至2024年的13%,交易金额占比从1%显著提升至28%。

艾昆纬(IQVIA)数据显示,2025年上半年,中国药企与跨国药企达成61项合作交易。其中,针对中国本土资产的交易总额持续攀升,2025年上半年达485亿美元,远超2024年全年。

“截至10月份,2025年中国创新药BD交易总额已超过千亿美元,单笔交易规模屡屡刷新纪录。BD交易的持续放大,体现了全球市场对中国创新药价值的认可。”高特佳投资集团总经理孙佳林表示。

“中国医药产业在很多方面已经走在了亚洲的前列,甚至在世界的前列。从过去的‘跟跑’到现在的‘并跑’,甚至在某些领域实现‘领跑’。”中国药科大学基础医学与临床药学院院长秦叔逵告诉《证券日报》记者。

就肿瘤领域而言,秦叔逵表示,近年来,国家非常重视人民健康,也高度重视肿瘤防治和研究事业的发展,政策东风对临床水平的提高起到了很大的帮助。

“驱动中国生物医药产业升级、持续发展的动力主要体现在三方面:一是‘仿制药向创新药长’的调整,和人口老龄化带来的巨大市场需求;二是



我国拥有独具竞争力的人才优势和工程师红利,形成其他国家难以复制的内生竞争力;三是企业和耐心资本的投入。加上市场、创新生态以及政策环境的优化,生物医药创新与投资正迎来前所未有的高质量发展新阶段、新机会。”中国医药创新促进会副会长、先声药业董事长兼首席执行官任晋生对《证券日报》记者表示。

“中国创新药近十年的巨大变化与千亿元创投资金的投入是分不开的。创新一定是由人才和资金共同推动的,在创新药的发展过程中,这两者缺一不可。”孙佳林告诉记者。

今年以来,医药企业扎堆赴港上市,多家新上市公司首日股价表现亮眼。举例来看,4月15日,抗体偶联药物(ADC)明星企业映恩生物在港交所挂牌上市,开盘价为181港元/股,当日收盘价为205港元/股。

“出海”态势持续向好

当前中国创新药“出海”态势持续向好,越来越多企业凭借自主研发

实力,通过多元化路径探索全球市场,在国际舞台上搭建起自己的话语体系。

成立于2014年的银诺医药是一家以科学为驱动、专注于代谢性疾病领域的生物医药公司。2025年1月份,银诺医药自主研发的国家一类创新药——依苏帕格鲁肽α(商品名:怡诺轻)正式获得我国国家药品监督管理局批准上市。作为全球第三家、亚洲首家在商业化阶段拥有自主知识产权的人源长效GLP-1受体激动剂(GLP-1RA)企业,银诺医药依苏帕格鲁肽α产品在今年6月份正式获得澳门药物监督管理局批准上市。

“临床研究显示,依苏帕格鲁肽α具有良好的安全性和卓越的降糖、减重效果,在治疗糖尿病、肥胖、脂肪肝等慢性代谢性疾病方面表现出显著优势。目前公司在澳大利亚开展减重的二期临床研究,也在积极探索将产品‘出海’到全球的其他国家和地区。”银诺医药高级副总裁、首席商务官徐文浩告诉记者。

谈及创新药企“出海”这一话题,

恒瑞医药董事、执行副总裁张连山告诉记者:“恒瑞正通过‘借船出海’与‘造船出海’双轨并行,推动创新药走向全球。目前公司已在肿瘤、慢病、代谢疾病等领域完成全面布局,并与默沙东、GSK等跨国药企建立合作,将创新药物推向国际市场。”

2022年,华领医药的多格列艾汀片(商品名“华堂宁”)获批上市,这是全球首个葡萄糖激酶激活剂(GKA)类降糖新药。

华领医药首席执行官陈力向记者分享了公司全球首创新药多格列艾汀的研发经验:“做原创新药,本质上是一场从‘0’到‘1’的突破。以葡萄糖激酶激活剂为例,在华领医药成功将其转化为上市药物前,全球有30多个相关分子进入到临床研究阶段,众多跨国药企与Biotech公司都曾聚焦这一靶点,希望通过葡萄糖激酶的激活实现降糖效果。而华领医药的关键突破在于,率先认识到该靶点不仅是‘降糖工具’,更是血糖的传感器,兼具降糖与升糖的双向调节作用。”

出险房企化债超1.2万亿元 行业风险出清进程加速

■本报记者 陈 潇

房企化债取得实质性进展。中指研究院数据显示,截至10月30日,21家出险房企债务重组、重整获批及完成,化债总规模约合1.2万亿元。

中指研究院企业研究总监刘水向《证券日报》记者表示:“这些企业总有息负债规模接近2万亿元,债务重组及重整获批,将极大减轻上述企业在短期内公开债务偿还压力,使得企业得以进入安全期。出险房企通过多种方式削债,改善资产负债表,将加速房地产行业整体风险出清进程。”

中指研究院统计数据显示,截至2025年10月份,境内及境外债重组均完成的企业有融创中国控股有限公司(以下简称“融创中国”)、广州富力地产股份有限公司、旭辉控股(集团)有限公司

(以下简称“旭辉集团”)等房企;完成境外债重组的企业有中梁控股集团有限公司等房企。境外债重组获批的企业有佳兆业集团控股有限公司(以下简称“佳兆业”)、碧桂园控股有限公司等。除此之外,A股方面,近几年,已有新华联文化旅游发展股份有限公司、金科地产集团股份有限公司等上市房企完成重整。

出险房企在重组过程中,主要通过债转股、以资抵债、全额长展期等方式降低债务负担,优化资产负债表,为长期恢复经营创造条件。以龙光集团有限公司为例,其境内债重组方案采用现金要约收购、债转股、以资抵债和全额长展期等方式;境外债则结合现金支付、可转债、资产信托及展期等手段。

“从已披露的削债比例来看,多数企业境外债重组削减幅度超过50%,部

分甚至达到70%。融创中国境外债经过第二次重组实现全额削减,境内债重组削减比例超过50%;旭辉集团、佳兆业等企业海外债重组后的削债比例亦超过50%,显著降低了实际债务压力。”刘水称。

上海易居房地产研究院副院长严跃进向《证券日报》记者表示:“出险房企的集中化债,标志着行业风险正加快出清,修复信号正从个别房企向更广泛范围扩散,不仅为企业缓解了流动性压力,也有助于行业信用环境的持续修复。”

在债务重组后,多数出险房企加快保交楼进程,同时将战略重心转向轻资产业务,包括代建、物业管理、资产管理等领域。

业内分析认为,出险房企长期积累的成熟开发和运营管理经验仍具价值,

将其迁移至存量资产管理和轻资产业务,是应对行业周期、盘活存量资源的合理路径。随着行业重心从增量开发向存量运营转移,物业管理、资产管理等轻资产业务未来成长空间广阔。

“轻资产业务的发展,将成为出险企业走出困局的重要支点。”严跃进表示,在风险出清阶段,企业比拼的不再是资金规模,而是运营效率与服务能力。代建、物业、资产管理等轻资产业务能够帮助房企形成稳定现金流,进而重建市场信用。

整体来看,出险房企在完成债务重组和交付后,将通过优化资产负债结构,提升运营效率、发展轻资产业务,实现稳健经营和可持续发展。随着更多企业进入债务安全期,房地产市场整体风险将进一步释放,有助于行业健康稳定发展。

微型发光二极管加快商业化 企业抢占技术制高点

■本报记者 丁 蓉

随着智能眼镜、智能手表、车用显示产品迭代发展,Micro-LED(微型发光二极管)凭借超高亮度、高光电转换效率、长寿命等优势,高度契合了上述设备的升级显示需求,被誉为“下一代微显示技术”,其商业化进程正在加速向前推进。

10月30日,在深圳举行的2025Trend-Force集邦咨询自发光显示产业研讨会上,集邦咨询顾问(深圳)有限公司研究副总经理邱宇彬在接受《证券日报》记者采访时表示:“Micro-LED技术的应用边界正在快速拓宽,随着技术持续突破,产能提升和成本下降,未来市场规模十分可观。”

Micro-LED在智能眼镜、智能手表、光通信等领域展现出巨大的应用前景。智能眼镜是Micro-LED技术应用和迭代

的“主战场”,今年以来,多款搭载Micro-LED的智能眼镜新品亮相。其中,雷鸟创新技术(深圳)有限公司推出的X3 Pro眼镜备受瞩目。该款眼镜峰值亮度提升至6000尼特,且能有效减少95%的彩虹纹问题,做到了同时兼顾现实与虚拟世界,在显示上实现虚实融合。

邱宇彬表示:“在车用显示领域,采用Micro-LED技术的自适应性头灯,展现出高分辨率等优势,能够实现更精准的像素级灯光控制,大幅提升夜间驾驶安全性和便利性,为车用显示的升级铺设了一条全新的道路。”

此外,佳明(Garmin)今年推出了搭载Micro-LED显示屏的智能手表。Trend-Force集邦咨询的研究显示,这些指标性产品的上市将逐步推动Micro-LED芯片市场产值,预估其市场规模于2029年提升至4.61亿美元。

有业内人士向《证券日报》记者表

示,今年以来,在市场端,Micro-LED在多个领域的应用实现重要突破,这意味着此项技术正逐步迈向“收获时刻”。

当下,全球显示企业已经围绕Micro-LED展开竞速。我国多家企业前瞻性布局,技术持续迭代,规模效应逐步显现。

京东方华灿光电股份有限公司(以下简称“华灿光电”)位于广东珠海金湾的Micro-LED晶圆制造和封装测试基地项目已于2024年顺利投产,并于2025年3月份正式实现量产交付。据了解,该项目打造的6英寸Micro-LED晶圆和像素器件生产线,可为不同应用需求的客户提供高质量的Micro-LED产品,初步实现Micro-LED的产业化,逐步完善了公司Micro-LED生态链布局。

华灿光电相关负责人在接受机构调研时表示:“我公司战略性聚焦高附加值产品领域,布局Micro-LED等核心

业务。随着转移等关键技术的突破和产业化规模效应的显现,Micro-LED商业进程正在加速。我公司将持续深化Micro-LED技术研发,紧跟市场需求变化,为把握下一代显示技术发展机遇做好战略布局。”

天马微电子股份有限公司合资投建的Micro-LED生产线已于2024年实现产品点亮,在2025年实现标准化显示单元模块小批量出货,并成功点亮首款车载标准产品,从而实现了该公司Micro-LED研发从技术开发到标准产品的能力跃升。

北京智帆海岸营销顾问有限责任公司首席顾问梁振鹏向《证券日报》记者表示:“Micro-LED将成为未来新型显示产业的竞争焦点之一。当前,其商业化进程正加速推进,我国企业积极抢占Micro-LED领域先发优势。未来,这些企业应继续加大研发力度,提高技术水平,并加强产业链整合,夯实竞争优势。”

“三桶油”持续推进增储上产

■本报记者 向炎涛

截至10月30日晚间,“三桶油”中国石油天然气股份有限公司(以下简称“中国石油”)、中国石油化工股份有限公司(以下简称“中国石化”)、中国海洋石油有限公司(以下简称“中国海油”)均已发布2025年三季报。

前三季度,国际油价呈现震荡下行态势,布伦特原油期货均价为69.91美元/桶,同比下跌14.6%。在此背景下,“三桶油”展现出强劲的发展韧性,实现了较高的利润水平。前三季度,按中国企业会计准则,中国石油实现归属于母公司股东的净利润1262.79亿元;中国石化实现归属于上市公司股东的净利润299.84亿元;中国海油实现归属于上市公司股东的净利润1019.71亿元。

“今年前三季度,本公司净利润同比有所下降,但净利润下降幅度小于油价跌幅。公司通过持续增储上产、提质增效增效,有效抵御了油价下跌的不利影响。”中国海油管理层对《证券日报》记者表示,面对外部环境的不确定性,公司的战略选择清晰且坚定,即以自身经营的确定性来驾驭外部市场的波动性。公司将继续坚持高质量发展,追求有效益的产量增长,保持成本竞争优势,致力于打造穿越行业周期的强大韧性,为股东创造长期可持续的价值。

前三季度,“三桶油”均持续发

力增储上产,油气产量稳步增长。其中,中国石油前三季度油气当量产量1377.2百万桶,同比增长2.6%;中国石化油气当量产量394.48百万桶,同比增长2.2%;中国海油油气当量产量578.3百万桶,同比增长6.7%。

值得一提的是,随着采暖季到来,“三桶油”天然气产销明显增长。前三季度,中国海油天然气产量同比增长11.6%;中国石化天然气产量311亿立方米,同比增长4.9%;中国石油可销售天然气产量同比增长4.6%,其中国内产量同比增长5.2%,保持较快增长势头。

中国石化方面表示,今年供暖季,中国石化预计向供区市场供应天然气资源较上一供暖季增长4.4%。该公司大力实施增储上产重点工程,加快推进鄂北、丁山、红星等区块产能建设,在供暖季前完成气田生产设施检修,确保普光、元坝、涪陵等主力气田满负荷生产。

中国海油管理层对记者表示,天然气业务是公司的既定战略,前三季度产量的增长主要来自公司几个重点项目,包括深海一号二期、东方13-2、渤中19-6等气田的产量贡献,这些项目的产能释放非常强劲。本公司的天然气采用市场化定价,国内天然气的销售以长协合同为主;现货价格主要参照相同市场同类交易价格水平与用户协商确定。

兖矿能源前三季度商品煤产量创新高

■本报记者 王 僖

10月30日晚间,兖矿能源集团股份有限公司(以下简称“兖矿能源”)披露2025年三季报,该公司前三季度实现营业收入1049.6亿元,归属于上市公司股东的净利润71.2亿元。尽管受主导产品价格下降影响,盈利同比有所回落,但随着第三季度煤炭市场供需持续优化、价格企稳回升,净利润等核心经营指标环比改善,为公司冲刺全年业绩目标筑牢根基。

兖矿能源证券部有关工作人员对《证券日报》记者表示,第三季度,兖矿能源主导产品价格触底反弹,库存水平持续降低,成本管控成效也逐步显现。

前三季度,该公司商品煤产量达1.36亿吨,同比增加882万吨,增幅6.9%,创同期历史新高。兖矿能源预计全年商品煤产量将历史性突破1.8亿吨。

兖矿能源充分发挥“煤化一体”协同优势,化工板块前三季度实现化工产品产量735万吨,同比增加76万吨,增幅为11.6%;归属于上市公司股东的净利润15.9亿元,同比大幅增加盈利12.3亿元,盈利弹性充分显现。在巩固现有产能基础上,公司还在大力推动化工产业向高端化、

高附加值转型。

面对复杂市场环境,兖矿能源将成本管控嵌入全产业链各环节,通过一系列管控举措,煤炭、化工等核心板块降本幅度明显,成为抵御市场波动、稳定盈利水平的关键支撑。比如,前三季度,该公司自产吨煤销售成本319元/吨,同比下降4.7%。

中国民协新质生产力委员会秘书长吴高斌对《证券日报》记者表示:“兖矿能源通过精益管理、成本优化和多元化布局应对行业波动成效显著,对于煤炭企业来说,在行业下行周期中,做好技术创新、管理优化和资源整合是优化成本管控、提高自身竞争力的关键因素。”

截至三季度末,兖矿能源总资产规模达4319亿元,较年初增长207亿元;经营活动产生的现金流量净额达196亿元,货币资金达443亿元,充沛资金为生产经营、项目投资及股东回报提供坚实保障。

展望后期,山东卓创资讯股份有限公司分析师任慧云对《证券日报》记者表示,整体来看,第四季度国内煤炭行业供需关系或维持平衡。在政策托底及季节性拉动下,煤炭供需预计延续稳中偏强运行,煤价有望维持回升。

宝钢股份第三季度净利润同比增超130%

■本报记者 张文湘

10月30日晚间,宝山钢铁股份有限公司(以下简称“宝钢股份”)发布2025年三季报。第三季度,宝钢股份实现营业收入810.64亿元,同比增长1.83%;归属于上市公司股东的净利润为30.81亿元,同比增长130.31%;扣非净利润为32.96亿元,同比增长163.14%;公司铁水成本、经营现金流持续改善,吨钢利润保持行业前列,经营业绩保持国内行业第一。

前三季度,宝钢股份实现营业收入2324.36亿元,同比下降4.29%;归属于上市公司股东的净利润为79.59亿元,同比增长35.32%,前三季度利润总额位居行业首位;经营活动产生的现金流量净额为308.43亿元,同比增长97.23%。公司前三季度合计毛利率为7.2%,高于去年同期的5.3%;其中钢铁制造环节的毛利率为6.2%,高于去年同期的3%。

宝钢股份公告显示,公司今年前三季度净利润情况表现良好,主要因钢材价格跌幅小于原料价格跌幅,购销差价有所扩大;前三季度经营活动产生的现

金流量净额同比大幅增长,主要是经营性应付项目同比大幅增加。

前三季度,宝钢股份持续推进AI(人工智能)转型战略,提升基地制造能力、强化公司整合协同等重点工作。公司系统推动人工智能与钢铁主业深度融合,高炉大模型入选国资委首批央企人工智能战略性新兴产业价值场景,并实现首次跨炉推广;梅山基地基于数字孪生的钢铁智能工厂入选2025年度卓越级智能工厂,推动钢铁转型升级和创新发展,前三季度完成198个AI场景上线。

同时,宝钢股份持续优化产品结构,差异化产品销量稳步攀升,前三季度“2+2+N”产品销量2568.9万吨,较上年同期增加13.9%。与此同时,公司积极开拓海外市场,前三季度出口接单516.9万吨,较上年同期增加10.9%。

对于行业的后续表现,兰格钢铁网研究中心主任王国清在接受《证券日报》记者采访时表示,目前随着焦煤焦炭价格的逐步上行,以及铁矿石价格相对坚挺,企业盈利逐步收缩,从9月份单月盈利来看,已经较8月份出现下降,行业第四季度利润或较三季度有所收缩。