



中国创新药“换挡提速”

■本报记者 张晓玉

在石家庄石药控股集团有限公司(以下简称“石药集团”)的无菌车间里,自动化产线无声运转,一瓶瓶抗肿瘤新药刚下产线便被机器人分拣入库。

石药集团润石研究院院长杨汉煜对《证券日报》记者说:“过去研发投入大、周期长,回报预期并不明确;随着研发管线产品陆续落地,前期投入正在变成实实在在的回报。”

曾几何时,业界谈之色变的“双十定律”(十年研发周期、十亿美元投入)以及较高的开发失败率,令众多药企望而却步。如今,随着国产创新产品管线陆续披露关键数据,我国自主研发新药获批上市销售;国产创新药接连通过对外授权实现商业兑现,前期投入正在转化为实实在在的回报,中国创新药已然“换挡提速”。近日,《证券日报》记者对话企业高管、行业专家,尝试还原这幅行业变迁的全景图。

制度红利激活全链景气度

政策红利持续释放,为创新药全产业链注入动能。

在顶层设计层面,今年7月份,国务院印发的《国民健康“十五五”规划》提出,全链条支持创新药和医疗器械发展应用。优化创新药和临床急需药品审评审批。健全创新药临床综合评价体系,支持创新药临床使用。

在价格形成方面,国务院办公厅今年4月份印发的《关于健全药品价格形成机制的若干意见》明确,对创新程度高、临床价值大的高水平创新药,支持在上市初期制定与高投入、高风险相符的价格,在一定时期内保持价格相对稳定。

在使用准入层面,7月9日,国家卫生健康委、国家中医药管理局、国家疾病预防控制局三部门公布2026年版国家基本药物目录。国家卫生健康委药政司司长龚向光表示,本次调整尝试将创新药纳入遴选的调整范围,经过向专家进行技术咨询和对审评论证的严格把关,4种国产 I 类新药被调入目录。今后将缩短创新药从上市到进入基本药物目录的时间,为更多新药进入探索路径。

上海泽德曼医药科技有限公司董事长陈庚辉在接受《证券日报》记者采访时表示,当前,中国创新药企业正站在一个前所未有的政策黄金期,从药监审评、医保准入、重大新药专项、到国家配套完整的扶持政策,产业生态正在持续向好。

“出海”模式发生质变

政策与制度红利的释放,不仅激活了国内市场,更推动中国创新药走向全球。

《证券日报》记者根据公开披露信息整理,2026年上半年中国创新药BD(对外授权)出海交易金额约1026亿美元,首付款总额超60亿美元。医药魔方发布的《2026Q1医药交易趋势报告》显示,2026年全年中国创新药BD交易总额有望突破1500亿美元大关。

上海市卫生和健康发展研究中心主任金春林向《证券日报》记者表示:“这是国产创新药研发能力实质性提升



图①石药集团科研人员实验中



图③信达生物制药上海大楼

的证据,若无长期产业积累,不可能出现今天的局面。”

比金额更值得关注的,是“出海”模式

的质变。曾几何时,中国药企的出海经常被诟病为“卖青苗”——即在研发早期就以较低的价格将海外权益授权给跨国巨头,虽然获得了现金流,但放弃了大部分未来的收益和话语权。然而,记者在调研中发现,这种模式正在成为历史。

2026年5月份,信达生物制药与辉瑞公司达成的一项合作协议中,部分项目采用了许可、共同开发及共同商业的模式;江苏恒瑞医药股份有限公司在与百时美施贵宝公司的合作中,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。

陈庚辉表示:“这意味着中国药企正从被动的‘卖家’转向主动的‘全球研发合伙人’。我们现在输出的已不是低成本的生产力,而是高质量的研发管线和临床数据。中国创新药企已在国际市场中占据重要席位。”

多家企业“盈利兑现”

随着政策落地、临床突破,“出海”提速,资本市场最关心的一个问题有了肯定的答案:创新药企开始赚钱了。

业绩预告显示,今年上半年,头部创新药企持续依托自研管线兑现商业化收益。随着多款自研新药陆续放量,预计将驱动企业营收、归母净利润同步大幅改善。

例如,海思科医药集团股份有限公司预计上半年实现归母净利润7.9亿元至8.7亿元,同比增长513.25%至575.35%。该公司表示,报告期内公司创新药国内销售持续快速增长;同时,公司签署多个产品对外授权的交易合同,根据协议约定在上半年收到了首付款等款项,实现了较大金额的产品授权收入。

石药创新制药股份有限公司预计

今年上半年实现归母净利润11.8亿元至13.6亿元,同比扭亏为盈。该公司表示,报告期内,公司生物制药业务研发成果持续兑现。子公司收到阿斯利康支付的4.2亿美元首付款。同时,公司已有恩朗苏拜单抗注射液、注射用奥马珠单抗与乌司奴单抗注射液获批上市销售,产品商业化进程持续推进。

陈庚辉认为,创新药企开始盈利的背后,是行业蓬勃发展的核心信号;过去国内创新药企极少能推出上市产品,如今大量自研新药成功实现商业化落地,产生稳定销售收入,支撑企业扭亏为盈。

在石药集团第一制造中心,记者看到了这种业绩兑现背后的产业实景。“我们的策略是用成熟产品支持创新管线发展,用技术创新降本增效。”杨汉煜表示,依托持续高强度的研发投入,石药集团自研的AI(人工智能)引擎双轮驱动药物发现平台,将新药早期研发周期缩短了30%以上,研发成本降低近五成,候选化合物筛选准确率提升至原有的3倍。

陈庚辉认为,AI将为制药行业带来革命性变革。长期以来,新药研发存在周期长、投入高的痛点,而AI能够大幅提升研发效率。AI在靶点发现、新化合物分子设计、临床前筛选等前端环节价值突出,可大幅压缩实验成本。

行业仍需补齐短板

盈利拐点的到来让行业告别了“不能活”的焦虑,但市场关注点也随之从“数量突破”转向“质量纵深”——中国制药企业距离打造真正的全球化巨头,还有多长的路要走?

“亮眼数据的背后,仍需冷静拆解。”金春林表示,当前中国创新药的源头创新仍存在短板:真正具备全新靶点的First-in-Class药物占比不足10%,创新管线约七成集中布局肿瘤赛道,对自免、神经退行性疾病、代谢疾病等领域的源头创新布局相对稀缺。前沿领域

如核酸药物、基因治疗,仍处于“跟随者”地位。

金春林分析认为,这一现状的产生,受多重因素共同影响:靶点发现机制尚待完善,研发多基于海外已验证靶点;AI制药面临“数据孤岛”难题,限制了高质量数据的流通;资本端对长周期、高风险项目的耐受度依然不足,行业生态需要补上“从0到1”的探索精神。

面向未来,业内专家从“内部造血”与“外部接轨”两个维度提出了破局方向。

在内部层面,金春林建议:一方面,优化临床资源配置,探索建立国家级临床试验资源统筹机制,对同质化靶点实施科学准入管理,引导资源流向高价值项目;另一方面,加强基础研究投入,引导长期资本支持“从0到1”的靶点发现,完善科研院所评价体系,鼓励源头创新。

在外部层面,监管国际化被视为最迫切的政策突破口。工业和信息化部赛迪智库医药研究室主任曹慧卿向《证券日报》记者表示,虽然我国国家药品监督管理局(NMPA)已加入国际人用药品注册技术协调会(ICH),但中国获批药物的数据用于美国食品药品监督管理局(FDA)、欧洲药品管理局(EMA)申报时仍面临诸多障碍,应通过深度参与国际规则制定、推进监管体系与国际全面接轨、拓展全球合作网络,将中国监管实践和数据标准上升为国际标准的一部分。

金春林建议,研究设立创新药“出海”专项引导资金,以缓解MRCT(国际多中心临床试验)成本压力,积极推动NMPA与FDA/EMA的监管互信及临床数据国际互认。

尽管挑战重重,但业内对中国创新药的未持乐观态度。陈庚辉表示:“过去,我们缺乏First-in-class,本质是起步晚、投入不足。如今,随着政策端逐步完成底层搭建,资本市场融资渠道持续畅通,中国诞生全球型生物医药企业只是时间问题。”



上市公司并购要做好高质量叙事

■ 桂小笋

近年来,A股市场并购活跃度持续提高。在资本市场改革与产业升级双重驱动下,并购重组早已成为上市公司深耕主业、补链强链、培育新质生产力的核心抓手。

在笔者看来,一段经得住市场、监管与时间检验的并购叙事,需要持续压实估值定价、产业协同、投后整合三层现实根基。合理可控的商誉是并购叙事的信用底座,深度产业协同互补是并购企业价值增长的核心支撑,管理层与团队融合则是并购项目长期稳健运行的动力内核。三者共同作用,方能让并购成为企业提质增效的长久助力。

其一,商誉是并购交易最直观的财务印记,也是资本市场判断并购质量的第一道关口。A股市场过往多轮并购潮中,部分上市公司盲目追逐热门赛道,脱离标的真实盈利能力给出超高溢价,催生巨额商誉堆积。而过高的商誉,很可能为公司未来的业绩兑现埋下隐患,一旦经营不及预期,集中计提商誉减值便会导致企业业绩“变脸”,不仅击穿上市公司账面资产,更会透支市场信任。所以,高质量并购叙事,首要任务就是厘清商誉边界,让溢价有理有据,让商誉风险可控可防。

其二,产业协同互补决定并购企业的成长上限。脱离主业、跨界盲目跟风的并购,即便商誉规模不高,也很难产生长久价值。只有围绕产业链上下游、技术、渠道、资源展开的互补式并购,才能真正实现“1+1>2”的效果,让并购叙事从纸面预期落地为持续增长。笔者认为,上市公司通过并购实现产业协同互补,可以从以下几个路径分析:技术研发协同、供应链协同、市场和客户协同、运营和财务协同。

产业链公司携重磅产品亮相第五届CCF量子计算大会

■本报记者 徐一鸣

8月3日至8月5日,第五届CCF量子计算大会暨大湾区量子科学论坛在深圳召开。本届大会以“量与智相融合 量超智共融算”为主题,通过共话量子科技前沿成果,推动量子科技创新与产业创新深度融合。

工业和信息化部信息通信经济专家委员会委员盘和林对《证券日报》记者表示,量子科技作为颠覆性前沿技术,随着产业链公司示范项目持续落地,将为我国数字安全保障、高端产业升级提供重要支撑。

本届大会通过量子科技成果展,让市场更加直观地感受到了我国在量子领域取得的发展成就。

作为国内唯一专注于QCCD离子阱量子计算研发和产业化的公司,合肥么正量子科技有限公司(以下简称“么正量子”)携离子阱量子计算机模型、芯片型离子阱、刀片型离子阱、超低振动低温恒温系统、光纤FP腔可调谐滤波器、闭环电动波片架等产品集中亮相。

么正量子相关负责人对《证券日报》记者表示,公司自主研发的离子阱量子计算机以离子阱为核心,整合精密光学、先进电子学、量子测控、精密温控四大子系统,配套量子算法库,形成“硬件—软件—应用”协同的量子信息处理平台。

扩散模型和流匹配是当前生成式人工智能的主流范式,但仍面临两项结构性成本:一是从纯随机噪声出发,导致采样步数较多、推理速度较慢;二是去噪方向缺乏物理先验,生成质量受到一定限制。基于此,北京玻色量子科技股份有限公司(以下简称“玻色量子”)QBM Diffusion量子玻尔兹曼机扩散模型在本届大会上正式发布。

高质量产业并购,应坚守“深耕主业、补链强链”的底层逻辑,横向整合同业资源提升市场集中度,纵向打通上下游产业链,向内补齐技术短板,向外拓展增量赛道。想要让产业叙事稳步落地,上市公司不能只在并购公告中描绘协同蓝图,更要提前制定分阶段落地路线图,对投资者明确研发整合、渠道打通、产能融合的具体目标和时间表,让进度透明,把抽象的描述转化为营收提升、成本下降、新品落地、市场拓展等看得见的经营成果,让并购叙事拥有扎实的业绩增长作为支撑。

其三,合理商誉守住风险、产业协同定好方向,而并购交易落地后的管理层与团队融合,则是决定并购蓝图能否兑现的关键。

对于并购双方来说,签约交割只是起点,管理层面理念磨合、组织架构重塑、企业文化相融,是漫长且精细的系统工程,做好人事融合,才能为高质量并购叙事提供源源不断的内生动力。对于核心人员,稳妥的整合方式,是在交割前梳理双方关键岗位人才清单,针对核心团队设置股权激励、长期分红等绑定机制,留住业务骨干;在企业日常管理中,既要保障上市公司对并购标的的管理,也要避免压制原有团队的积极性;此外,企业应定期复盘整合进度,及时调整管理架构与融合方案,针对磨合中的矛盾及时疏导解决。

资本市场对上市公司并购的评判标准,早已从“交易规模、题材热度”转向“长期价值、落地实效”。未来,随着并购重组制度持续完善、产业整合持续深化,只有坚守产业本源,做好全流程管控的并购项目,才能穿越周期、兑现价值,真正在资本市场中写下长久稳健的高质量成长故事。

江南新材抛出16亿元定增预案 拟投向电子铜材与液冷散热

■本报记者 曹琦

8月4日晚间,江西江南新材料科技股份有限公司(以下简称“江南新材”)披露2026年度向特定对象发行A股股票预案,公司拟向不超过35名特定投资者定向发行股票,募集资金总额不超过16亿元,投向两大高端制造项目,进一步巩固铜基新材料主业,布局液冷散热新赛道,拓宽公司成长边界。

根据预案,本次定增发行数量不超过发行前公司总股本的30%,发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的80%,发行对象认购的股份锁定期为6个月。本次定增尚需股东大会审议通过,并报请上交所审核及证监会注册后方可实施。

本次向特定对象发行股票,是该公司立足主业进行产能升级与业务拓展,募投项目契合下游电子信息、算力产业发展趋势。项目实施后,公司将进一步优化产品结构,扩大高端产品产能规模,完善业务布局,增强整体盈利能力与抗风险能力。本次定增完成不会造成公司

控股股东、实际控制人发生变更。

扣除发行费用后,本次募集资金将全部用于两大实体项目。其中,高纯电子级氧化铜粉建设项目拟投入募集资金7.45亿元;液冷散热模组及配件建设项目拟投入募集资金8.55亿元。若实际募集资金不足,差额部分将由公司自筹资金补足。在募集资金到位前,公司可使用自筹资金先行开展项目建设,后续再按规定予以置换。

江南新材长期深耕铜球、氧化铜粉、高精密铜基散热片等核心产品,产品广泛应用于PCB(印制电路板)、集成电路、新能源动力电池、电子散粉等领域,已与境内外多家头部企业建立稳定合作关系,在PCB上游关键材料领域具备较强的市场话语权与品牌认可度。随着电子信息产业向高端化、集成化发展,以及AI算力、数据中心、新能源汽车等下游高景气赛道持续扩容,上游关键材料与核心组件的国产化替代需求加速释放,为公司业务拓展提供了广阔市场空间。

此次募投资投向的高纯电子级氧化铜粉,是两大PCB、IC载板(封装基板)电镀

的关键材料,同时可用于锂电池PET复合铜箔、有机硅催化等场景。随着AI算力、高端电路板产业快速发展,IC载板、HDI(高密度互连)等高阶电路板需求持续上行,行业对高纯度、高稳定性电子级氧化铜粉的国产化需求持续提升。项目落地后,公司将扩充高端氧化铜粉产能,强化电子铜材国产供给能力,巩固在PCB上游材料赛道的竞争优势。

福州公孙策公关咨询有限公司合伙人詹军豪告诉《证券日报》记者:“当前国内高端电子级氧化铜粉仍存在供给缺口。江南新材本次扩产项目,聚焦高纯度、低杂质、高一致性的电子级氧化铜粉,契合半导体与高端PCB产业国产化趋势。项目投产后将有效填补国内高端铜粉供给短板,提升公司在电子铜材领域的市场份额与盈利水平,进一步夯实主业基本盘。”

江南新材液冷散热模组项目则瞄准算力时代的刚性需求。随着AI服务器算力密度持续提升,传统风冷散热已难以满足高效散热需求,液冷散热凭借散热效率高、能耗低、噪音小等优势,成为

数据中心、智算中心、高端储能系统的主流技术路线。该公司依托铜材高导热性能优势,延伸布局液冷板、液冷散热模组及配套组件,实现材料—组件—应用一体化布局,不仅能提升产品附加值,还可切入算力基础设施、新能源热管理等领域,打造继电子铜材之后的第二条增长曲线,形成双轮驱动格局。

值得一提的是,江南新材此前已对IPO募集资金使用方向进行优化调整,将资源集中投向核心产品扩产,提升产能利用率与供给能力。本次16亿元定增,是该公司借助资本市场力量实现产业升级的重要举措,符合行业技术迭代与市场需求趋势。

“受益于AI算力、半导体PCB、新能源三重红利,铜基新材料正在摆脱传统周期品标签,进入周期底色之上的成长赛道。普通铜加工产品竞争激烈、盈利承压,但高纯、超细、高导热的高端铜基材料,迎来需求爆发与国产替代共振,行业呈现明显的结构性分化特征。”国研新经济研究院创始院长朱克力向《证券日报》记者表示。