

创新药出海火热 头部药企尝试新玩法

近日，恒瑞医药GLP-1类创新药组合实现海外许可、基石药业宣布国产PD-L1出海迎重大里程碑……伴随着国内创新药企出海步伐加快，不仅愈来愈多的创新药“闯关”海外市场，而且出海形式更加多元化。

业内人士表示，2023年国内医药企业海外授权（license-out）交易显著增长，交易金额超450亿美元。紧接着，在今年1月1日至2月4日仅一个多月的时间里，国内医药企业license-out的交易金额已经达到了91.46亿美元。交易的火爆凸显国际市场对国内创新药企能力的认可，2024年有望成为我国医药出海爆发式增长的元年。展望未来，ADC、CAR-T和双抗产品是国内创新药出海重点关注的方向。

●本报记者 李梦扬

开拓出海新模式

近日，基石药业宣布，欧洲药品管理局（EMA）人用药品委员会（CHMP）已发布其推荐批准基石药业潜在同类最优PD-L1抗体舒格利单抗联合化疗用于转移性非小细胞肺癌（IV期NSCLC）患者的一线治疗的积极意见。舒格利单抗有望成为全球首个在欧洲上市、不论PD-L1表达水平且同时覆盖一线鳞状和非鳞状NSCLC的PD-L1单抗，预计将成为首个出海成功的国产PD-L1单抗。

国内创新药企出海热情高涨，且出海形式更加多元化。不久前，恒瑞医药选择与美国知名基金合作，不仅拿下首付款、里程碑付款、销售分成，还获得相关公司19.9%的股权。

据5月16日恒瑞医药公告，公司将具有自主知识产权的GLP-1产品组合有许可给Hercules CM Newco, Inc.（简称“美国Hercules公司”）。美国Hercules公司是一家于2024年5月在美国特拉华州设立的公司，贝恩资本生命科学基金联合Atlas Ventures、RTW资本、Lyra资本联合对其出资4亿美元。

根据协议条款，美国Hercules公司将向恒瑞医药支付首付款和近期里程碑款总计1.1亿美元，临床开发及监管里程碑款累计不超过2亿美元，销售里程碑款累计不超过57.25亿美元，及达到实际年净销售额低位数至少两位比例的销售提成。作为对外许可交易对价的一部分，恒瑞医药将取得美国Hercules公司19.9%的股权。

恒瑞医药董事、首席战略官江守军表示：“本次合作是恒瑞医药持续深入国际化的又一个里程碑，也代表国际市场对恒瑞医药创新质量的高度认可。与贝恩资本、Atlas Ventures、RTW资本、Lyra资本等顶尖投资基金合作对于恒瑞医药是一种新模式探索，有助于进一步拓宽恒瑞医药丰富创新管线的国际化道路，更好服务全球未满足的医疗需求。”



视觉中国图片

恒瑞医药相关负责人接受中国证券报记者采访时表示，此次策略是分拆（spin-off）模式，恒瑞医药在新公司里持股并参与分成。多个产品剥离并单独融资和开发的交易模式在海外大药企已有先例，此类交易在中国药企中是第一次。在GLP-1赛道竞争激烈背景下，公司通过与海外一线资本合作，借力出海，从而谋求海外临床开发巨额费用投入和未来收益的最大限度平衡。

“获得Hercules公司19.9%的股权之后，恒瑞医药可以通过持股获得投票权，参与公司决策。Hercules公司对恒瑞医药的付款义务在公司层面发生，恒瑞医药作为股东无需分担付款义务。如公司日后经营创收，恒瑞除授权协议产品层面的收益外，也可以获得公司对股东的利润分配或公司本身价值提升带来的资本收益。”上述负责人表示。

一位业内人士向记者介绍，2018年，辉瑞分拆出神经科学资产，和贝恩资本联合创办Cerevel，当时辉瑞在Cerevel仍保留25%的股份；2020年，Cerevel与SPAC公司Arya Sciences合并上市；2023年，艾伯维以87亿美元收购Cerevel，辉瑞亦从中获益。而恒瑞医药持股新公司股权，意味着能够直接参与到未来产品商业化成功的利润分配中，未来还有拿到股权收益回报的可能，同时也能够有效降低临床试验过程中的不确定性带来的风险，实现风险和投资收益的完美平衡。

海通证券认为，本次交易展现了近年来恒瑞医药提升国际化能力的阶段性成果，也开拓了中国创新药出海的新模式。

借船出海与自主出海双突破

随着研发管线蓬勃增长、研发能力不断提升，多家创新药企选择出海谋求更广阔的市场空间。我国创新药企出海方式主要包括自主申报出海和海外授权出海，后者又称“借船出海”。

“目前我国医药企业出海方式以借船出海为主。海外药品价格能够提供丰厚的利润来源是驱动我国医药企业出海的主要

原因。”长城证券首席经济学家汪毅表示。

记者梳理发现，2023年，国内创新药企通过借船出海的模式，将拥有自主知识产权的创新药项目的海外开发、生产和商业化权利，有偿许可给海外药企，获得首付款、里程碑付款及销售提成的交易案例频频出现，其中不乏重磅案例，如去年年末，百利天恒全资子公司SystImmune与百时美施贵宝就BL-B01D1的开发和商业化权益达成全球战略合作协议，潜在总交易额最高可达84亿美元、31151亿美元、472.67亿美元，2023年医药企业license-out交易金额显著增长。2024年1月1日至2月4日仅一个月的时间里，我国license-out的交易金额已经达到了91.46亿美元，2024年有望成为我国医药出海爆发式增长的元年。

拉长时间线看，长城证券研报指出，根据insight数据库，从2020年到2023年，我国医药license-out的交易金额分别为78.91亿美元、156.76亿美元、31151亿美元、472.67亿美元，2023年医药企业license-out交易金额显著增长。2024年1月1日至2月4日仅一个月的时间里，我国license-out的交易金额已经达到了91.46亿美元，2024年有望成为我国医药出海爆发式增长的元年。

“交易的火爆凸显出国际市场对国内创新药企能力的认可，随着更多国产创新药优质数据得以展示，叠加美联储降息预期带来的海外投融资市场恢复，出海热潮仍将持续。”招商银行表示。

“部分中国创新药企的研发实力已处于国际前沿，这为中国药企的出海提供了坚实的基础。通过出海，中国的医药企业可以提升自身在国际上的影响力，积极参与全球医药创新，未来积极引领新药研发趋势。”一位沪上券商研究所医药行业分析师向记者表示。

除了海外授权外，2023年在美获批的国产创新药数量再创新高。根据德邦证券研报，2019年至2023年，中国已有8款本土药品获FDA批准上市，其中2023年获批数量最多，达到5款。君实生物、和黄医药、亿帆医药3家药企新药的获批时间集中在去年下半年。

“海外授权和自主出海是两种出海模

式，没有孰优孰劣，主要取决于企业自身的定位和发展阶段。相对而言，自主出海模式所获得的商业利润较海外授权更高，但是这种模式需要更高的投入和对当地市场的深入了解，适合资金实力雄厚、管线丰富，计划长期深耕当地市场的大型药企。而海外授权模式则能够在短期内能够带来更好的现金流，并分散风险。”上述分析师表示。

实现多元化发展

国产创新药的出海成为国内创新药公司未来发展的重要方向之一。“从营收端看，创新药的出海可以提升产品单价和总销售收入。从资金端看，创新药的出海可以为公司带来融资机会，为创新药公司提供资金来源。在国内政策的不断改革和完善下，中国创新药的审评审批逐渐与国际接轨，为创新药的出海提供了保障和支持。”平安证券分析师称。

“中国创新药出海趋势明确，2024年以来，多项海外权益授权达成，并且形式更加多元化。我们认为经过十余年积累以及近几年的迭代升级，中国创新药出海将迎来更多元、更高质量的发展。”天风证券表示。

从宏观来看，国泰君安认为，创新药和供应链（包括CXO和科研服务）的出海仍将以技术引领、支付能力强、市场规模大的欧美发达国家为主要目标市场。中国本土完善的制造业供应链、庞大成熟的产业工人、高学历工程师、综合成本优势、巨量临床资源等优势，全球难找“代餐”。合理化解关税成本、解决专利纠纷等应对出海波折的过程也是成长为真正国际市场玩家的必经之路。

具体到创新药出海方向，平安证券表示，在2020年至2023年的出海license-out管线中，双抗、CAR-T和ADC在出海总项目和总金额中占据重要地位，三者合计披露的总交易金额占2020年至2023年披露的总交易金额的69%。“展望未来，ADC、CAR-T和双抗产品仍然是国产创新药出海重点关注的方向。此外，小核酸、小分子偶联、多肽偶联药物等产品也可能成为创新药出海的重要方向。”

奇安信集团董事长齐向东：推进AI与网络安全融合创新

●本报记者 杨洁

当前，人工智能（AI）技术正在与实体经济深度融合。在近日召开的2024全球数字经济大会数字安全高层论坛上，与会嘉宾认为，尽管人工智能技术能够极大地提升工作效率和决策精准度，但与此同时，也带来了数据泄露和商业秘密被窃取的风险。

大会期间，奇安信集团董事长齐向东接受中国证券报记者采访时表示，人工智能带来的新的安全问题，还需要人工智能技术进行化解。人工智能在网络安全领域的应用是全面和彻底的，要借助好人工智能的力量，加速网络安全技术创新、安全防护体系创新，跑赢这场技术攻防赛。

AI驱动网络安全

根据奇安信发布的《2024人工智能安全报告》，一项对IT行业进行的关于ChatGPT等大模型的调查显示，安全性是受访者最关心的问题，71%的受访者认为生成式人工智能会给企业数据安全带来新的风险。

奇安信对大约100家万人规模以上企业的告警处置情况调查显示，86%的企业的网络安全运营人员不到10人，对网络告警的研判比例不足5%；13%的企业的网络安全运营人员为10-30人，对网络告警的研判比例为5%-10%；仅有1%的企业，网络安全运营人员超过30人，对网络告警的研判比例达到10%以上。

“解决有限的安全资源和100%的安全追求之间的矛盾，要靠AI驱动。”齐向东认为，“AI+”作为当前科技发展的重要趋势，正逐渐渗透到千行百业中。其中，AI+网络安全，无疑走得更快，“这既符合AI技术的发展趋势，也是保障数据安全、推动AI健康发展的必然要求。”

齐向东解释，当前，AI在网络安全领域的应用，已经不仅仅是识别和判断风险的能力，还有了执行也就是采取解决措施的能力，这与原来网络安全“检测、响应、处置”的思路是完全同步的，“现在，网络安全AI机器人就在做三件事，第一，识别威胁，第二，对威胁进行溯源和取证，第三，阻断威胁源头，可以说，AI在安全领域的应用是全面和彻底的。”

AI正在推动网络安全产业成为数字化、智能化社会的支柱型产业。他表示，历史经验表明，越是先进的东西，出现安全事故带来的损失和影响就越大，网络安全行业要保证AI从研发、应用到使用各个环节的安全，这是行业本身肩负的使命和责任。

AI也会带来新的安全问题，同样需要AI技术进行化解，这是一场技术的攻防赛跑。齐向东表示：“我们要用AI驱动安全，跟数据投毒者、数据篡改者、数据窃取者进行赛跑，借助大模型的开发、应用和创新，把他们远远甩在后面。”

AI算力仍需降成本

正如AI在网络安全行业所展现出的价值，齐向东认为，AI是很多领域创新的基础，是新质生产力的发动机。“未来人工智能将会和千行百业相结合，赋能千行百业实现革命性的变化，为消费者提供更高质量、更高性价比的服务。”

不过，齐向东也谈及，当前作为AI应用上游的算力成本居高不下，这一趋势将不利于AI大模型以及AI技术的规模化拓展应用，“过去我们知道，按照摩尔定律，每18个月算力的价格会下降一半、性能提升一倍，但现在，情况可能相反。”

今年英伟达GPU技术大会（NVIDIA GTC）上，英伟达发布了新一代的GPU架构平台Blackwell和B200芯片产品，单价在3万美元至4万美元之间。据了解，基于Blackwell架构的芯片是目前世界上最快的AI芯片，也是迄今为止最昂贵的芯片，英伟达对其研发投入高达100亿美元。英伟达首席执行官黄仁勋近日透露，Blackwell芯片已经开始投产。

齐向东表示，非常高兴看到各地在积极建设算力基础设施，希望不久的将来国内智算价格能够进一步下调，推动AI在更大范围的应用和推广。

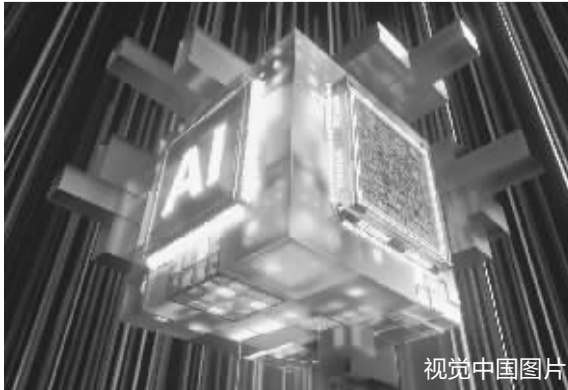
积极应对变化

齐向东告诉记者，不断深入的智能化、数字化转型进程，为网络安全行业提供了源源不断的新应用场景，这是网络安全行业可以持久不衰发展的利好因素。

奇安信在近期接受投资者调研时介绍，2023年，部分行业客户采购流程变长，在一定程度上影响了全年公司收入端的增速。在此情况下，公司调整了经营策略，以销售回款等作为主要考核指标，业务规模稳健增长，核心竞争力持续增强，经营质量进一步提升。

奇安信观察到，客户的需求在发生结构性的变化，从过往的“单品逻辑”，向“体系逻辑”转化，具体表现为，客户对安全的投资预算，会由头部产品线比较全、总体能力比较强、有国家级或大型行业领域工程经验的供应商来进行统抓，然后再分配到不同细分领域的厂商。针对上述需求变化，奇安信表示，公司从2020年就开始进行调整，加大相关市场开拓的力度，已经取得了相应的成果。

根据奇安信的年报，2023年，公司实现营业收入64.42亿元，同比增长3.53%，实现毛利42.12亿元，同比增长5.21%，实现归母净利润7175万元，同比增长24.5%，扣非归母净利润-9667万元，同比减亏约2.1亿元。公司2024年的经营目标是，收入端继续实现超越行业平均水平增长，尽早实现经营性现金流转正，以及扣非归母净利润的转正。



视觉中国图片

宏川智慧董事长林海川：持续推进并购 打造规模与协同优势

●本报记者 万宇

2023年，宏川智慧多项经营指标创下新高，这与该公司持续推进并购密不可分。宏川智慧董事长林海川近日接受中国证券报采访时表示，宏川智慧的发展伴随着收并购的进行，在这一过程中，公司成为行业头部企业，颇具规模优势，还积累出一套系统完整的收并购和投后管理方法，可以实现并购项目盈利能力快速提升，还能实现不同项目之间的协同效应。面对行业波动，宏川智慧将保持战略定力，持续推进并购工作，基于规模化发展，进一步丰富战略维度，穿越周期，稳健增长。

淡定面对波动

宏川智慧是一家创新型石化产品物流综合服务提供商，为石化产品生产商、贸易商和终端用户提供仓储、配送综合服务及其他相关服务，公司业务主要包括码头储罐综合服务、化工仓综合物流服务等。

宏川智慧近期发布的2023年年报显示，去年公司实现营业收入15.47亿元，同比增长22.48%，实现归属于上市公司股东的净利润2.96亿元，同比增长32.03%，公司营收和净利润都创下了上市以来的最好成绩。截至2023年底，因为公司总资产达94.68亿元，同比增长3.34%，创下历史新高。

林海川告诉记者，宏川智慧在过去几年进行了一系列并购，新并人的项目近几年业绩出现不同程度的增长，公司业绩也随之提升。具体到2023年，宏川智慧进行了新并购，于去年10月完成对易联南通（现更名为南通宏智）的并购，新增约61万立方米的罐容；福建港能码头顺利通过验收并对外开

放，促使福建港能业绩明显增长；此外，位于东莞的宏川仓储码头验收投产，立沙岛基地码头整体的装卸头得到提升，更好地保障和促进仓储业务开展。

不过今年一季度，宏川智慧的经营也承受一定的压力，公司实现归属于上市公司股东的净利润600429万元，同比出现小幅下降。

林海川介绍，公司的主要客户因市场需求不佳，对物流的需求减少，导致公司业绩有所下滑。但他对宏川智慧接下来的发展并不太担心，一方面，宏川智慧作为业内的头部公司，在大环境承压时具备更好的抗压能力，甚至有逆势扩张的机会；另一方面，宏川智慧对外将不断拓宽业务渠道，增加收入，对内将努力降低成本，提质增效。

保持战略定力

如何保持宏川智慧市场份额的提升？林海川给出的答案是并购。他介绍，化工仓储行业有资金投入大、审批门槛高、建设周期长的特点，新建批文本身难以获得，即使拿到新建批文，也要面临很长的建设周期和较大的资金压力，并购是业内常见的扩大规模的方式。

“宏川智慧与许多企业发展模式的显著区别就是我们主要是通过并购的方式发展。”林海川介绍，宏川智慧成立以来，先后并购了太仓阳鸿、南通阳鸿、福建港能、中山宏川、常州宏川、常熟宏川、常熟宏智等公司。2018年上市初期，公司仅有三个库区，在完成一系列并购后，业务版图从东莞逐渐扩大到粤港澳大湾区的其他城市以及长三角、东南沿海地区和成渝地区双城经济圈等地。截至2023年底，公司下属仓储基地/库区有多种材质和多种特殊功能的储罐，运营罐容总计

500.31万立方米，运营仓容总计6.49万立方米。

“宏川智慧的营收和利润也逐年增长。从宏川智慧十几年的发展历程来看，并购确实是我们这个行业和企业发展的可行之道。”林海川说，宏川智慧将保持战略定力，坚持并购发展。

林海川表示：“宏川智慧对并购的项目有明确的方向和标准。第一，我们深信企业无法获得认知以外的利益，因此我们的并购主要针对同行，我们实际上是在进行行业的整合工作；第二，公司并购的项目多数位于经济发达地区；第三，并购的项目要有比较齐全的资质证照；第四，并购的项目能通过宏川智慧有效整合来实现项目业绩明显增长。”

与此同时，宏川智慧也会根据市场环境的变化进行一些战术上的调整。接下来，宏川智慧将在商业库已有优势的基础上，加强稳定性更强的工业库的发展，与客户深度绑定。同时，公司将开拓海外市场，着手海外项目的并购。另外，随着双碳战略的推进，生物柴油、绿色甲醇等绿色能源和绿色化工产品已经得到应用，宏川智慧目前正在积极对接这些产业，希望能在这些产品的物流中取得一定的市场份额。

发挥规模优势

在并购后的项目整合方面，宏川智慧也积累了丰富的经验。林海川介绍，在新项目并入后，宏川智慧实行一年的过渡期，在保留原班人马的同时，委派一位兼职董事长和一位兼职财务总监，并将公司的管理规定和制度、企业文化等贯彻到项目一线，确保各项工作顺利进行。公司的管理非常扁平，由总部的运营中心、商务中心、财务中心等5大中心统一管理所有库区的各业务条线，保证

被并购的项目加入后，能够很快适应宏川智慧的业务，并实现协同和整合。

十多个项目并入宏川智慧并成功运行后，带给公司的不只是量变，对公司来说取得了“1+1>2”的整体效果。“与同行相比，宏川智慧最大的特点是规模大，库区数量多、分布区域广，我们现在的重要竞争策略就是突出这一特点。”

比如在商务开发方面，宏川智慧改变过去每个库区自己的商务部独立开发客户的做法，由公司商务中心统一对接客户，不仅能根据客户需求调配全国的仓储指标，还可以为客户提供更专业、信息更丰富的服务。

宏川智慧还打造了异地通存通兑等特色服务，客户可以在甲地库区存放某种货物，到乙地库区提取该货物，节约客户的运输成本。今年宏川智慧还提供无损移库服务，如果客户需要把货物从甲地库区运往乙地库区，在两地都使用宏川智慧的仓储的情况下，装货、卸货、中途运输三个环节的损耗都由宏川智慧来承担。

此外，宏川智慧还把智能化和信息化作为未来发展的重要方向，“我们这个行业，安全和环保的基础是实时发现安全隐患和对环境的影响，我们公司每年都在硬件、软件系统等方面加大投入，现在在宏川智慧的库区实现了火灾报警、有毒气体泄漏侦测的智能化和数字化，在出现不安全因素的情况下，我们能够及时发现，立即启动有关消防和环保系统。”

“大环境可能有波动，如果我们更加努力，就能够保证自己的份额。”林海川表示，宏川智慧希望依托强大的安全管理能力、优秀的损耗控制能力、持续的研发投入，为石化产业提供优质服务，穿越周期，保持业务稳健发展。