

三年亏损30亿元 迈威生物融资回血迫在眉睫



视觉中国图片

继年初刚刚向港交所递交招股书并申请上市之后，迈威生物（688062）日前又披露拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行规模不超过5亿元（含5亿元）的定向债务融资工具。同时，2024年以来公司还曾两次调增向金融机构申请授信及融资额度，从最初的合计不超过23亿元调增至不超过62亿元。

值得注意的是，科创板上市短短三年时间，公司已经累计亏损超过30亿元。作为以第五套上市标准于2022年1月在科创板IPO的新药研发公司，截至目前，迈威生物拥有16个处于临床前、临床或上市阶段的核心品种，其中仅有3个品种已获批上市。2024年末公司资产负债率急剧攀升至63.61%，如何避免资金链断裂风险，快速融资维系正常运营？

●本报记者 王可 葛瑶

三年亏损超30亿元 现金流倒逼融资回血

3月31日，迈威生物公告称，为进一步优化债务结构，拓宽公司融资渠道，降低公司财务成本，根据公司战略发展规划及资金需求，公司拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行规模不超过5亿元（含5亿元）的定向债务融资工具，募集资金用途包括偿还有息负债、项目建设、补充流动资金等。

需要注意的是，公司于2025年1月6日向香港联合交易所递交了发行H股股票并在香港联交所主板挂牌上市的申请并获得受理。公司披露称，港股IPO计划是其国际化战略的重要一步，若成功上市，将有助于其缓解资金压力并提升国际影响力。

实际上，2022年1月公司已经在上海证券交易所科创板挂牌上市。彼时，公司通过科创板IPO实现募集资金净额33.03亿元，主要用于年产1000kg抗体产业化建设项目、抗体药物研发项目以及补充流动资金。

年报显示，2022年至2024年，公司净利润分别为-9.55亿元、-10.53亿元和-10.44亿元，累计亏损金额超过30亿元。

公司披露称，新药研发业务仍需持续较大规模的研发投入，公司未来几年将存在累计未弥补亏损及持续亏损。2022年至2024年，公司研发费用累计接近24亿元。

截至目前，公司拥有16个处于临床前、临床或上市阶段的核心品种，包括12个创新药，4个生物类似药。其中，已上市品种3个，处于上市许可审评阶段品种1个，提交上市许可申请前（pre-NDA）沟通交流会议申请阶段的品种1个，处于III期关键注册临床阶段品种2个，处于其他不同临床、临床前阶段品种9个。

自2022年A股上市以来，尽管IPO募集净额高达33亿元，但短短三年间公司

已经累计亏损超过30亿元。目前公司的资产负债率已经从2022年的24.00%快速升至63.61%。2024年度公司经营活动产生的现金流量净额为-9.56亿元，而截至2024年末公司流动负债则高达15.42亿元，其中短期借款高达9.22亿元。

此外，2024年以来，公司还曾两次调增向金融机构申请授信及融资额度，从最初的合计不超过23亿元调增至不超过62亿元。

某头部上市药企分析人士告诉中国证券报记者，创新药行业存在“双十定律”，即一款创新药从研发到上市，平均成本超过10亿美元，研发周期大于10年。具体来说，研发过程需要经历药物发现、临床前研究、临床试验、药品注册与审批等多个阶段。每个阶段都充满不确定性，需要投入大量的资金、人力和时间。例如，在临床试验阶段，药物需要经过I期、II期和III期临床试验的严格验证，以确保其安全性和有效性。这名分析人士总结道：“做创新药的企业投入大、失败率高、回报周期长”。

创业“元老”出走 研发团队腾挪难解困

在研发进展缓慢的背景下，公司还发生了多位核心人员离职的人事动荡。

根据披露，2024年4月19日，公司副总经理、核心技术人员张锦超因个人原因申请辞去所任职务，离职后不再担任公司及子公司任何职务；2024年12月15日，公司非独立董事谢宁和郭永起因个人原因辞职。

作为公司创业“元老”之一，张锦超是遗传学专业博士，曾先后在军事医学科学院、诺和诺德中国研发中心等单位工作，2010年6月起担任公司多家全资子公司研发总监、总经理和副总裁等重要职务；2024年4月离职前还长期担任公司董事、副总经理等职务。

公司披露称，张锦超此前分管抗体药

物发现和抗体药物临床前开发工作，主持并参与了公司多个创新品种的临床前开发工作，其离职后相关工作已由公司研发总裁武海接手。

除出走的张锦超举足轻重外，谢宁和郭永起也是公司两位不可或缺的核心人员。

其中，谢宁是天然药物化学专业博士，曾在中国药科大学担任教授，并曾担任迈威生物的执行董事、经理、总经理、董事长等关键职务。

郭永起2020年至2024年12月担任公司董事。在医药研发领域，郭永起具有丰富的经验，曾参与多项I类创新药的临床前开发工作，并成功推进多个项目进入临床研究阶段。在公司任职期间，他主要负责的领域包括抗肿瘤、自体免疫及心脑血管等热门研究方向。此外，他还成功推动了美迪替尼项目的临床开发。

值得注意的是，早在2023年，公司将研发人员调整为生产人员来进行研发控费，公司研发人员数量从2022年末的568人降至398人，减少170人，降幅达30%。即便如此，2023年公司研发费用却比上年增长了10.17%。

业内人士分析表示，迈威生物一开始的管线分级没有做好，最后在高企的研发成本面前极为被动。可能他们一开始对商业化成绩想象得比较乐观，没有精细地考虑过管线管理和投入分配的问题。

频繁收购资产 生产端被指过早布局

除此之外，公司被行业诟病过早布局生产端：作为一家Biotech（生物科技公司），公司却选择了重资产发展的路线。

2017年成立之初，公司收购了泰康生物和普铭生物。其中，泰康生物承担临床样品制备、生产工艺放大和转化以及商业化生产工作；普铭生物则承担新药研发工作，拥有自动化高通量杂交瘤筛选平台。

自2018年起，公司又陆续收购了5家公司，累计出资3.66亿元，进一步向医药

产业链中研发、生产、销售等环节延伸。

具体来看，诺艾新为一家具有高效B淋巴细胞筛选平台和PEG修饰技术平台的新药研发公司；

对于德思特力，公司披露称将利用其在抗体药物的工艺开发方面的技术优势，建设公司全产业链；

朗润迈威的定位为承担抗体产业化生产基地建设和后续抗体生产工作，但曾长期未开展实质性业务；

此外，迈威康以ADC药物研发为主，兼顾单抗药物临床前研究的研发，而江苏登科则是以药品批发销售为主。

年报显示，截至2024年末，公司参股子公司多达18家，除承担新药研发工作的德思（美国）子公司处于注销中状态外，其他17家子公司中仅有迈威康、德思特力和普铭生物3家公司处于盈利状态，净利润分别为8765.60万元、1355.78万元和1711万元。

过多的子公司还给公司造成了不小的压力。根据公司3月31日公告，迈威生物将为全资子公司泰康生物、朗润迈威、江苏迈威、迈威康、迈威重庆及迈威视等提供担保，帮助上述全资子公司向金融机构申请授信及融资额度，预计担保总额不超过31亿元。截至公告披露日，迈威生物及其子公司对外担保余额为16.75亿元（不含本次担保额度），占公司2024年末净资产及总资产的比例分别为106.76%、39.18%。由此计算，上述提请股东大会审议的担保额度生效后，迈威生物及其子公司对外担保余额最高将达到47.75亿元，占迈威生物2024年末净资产及总资产的比例分别为304.33%、111.67%。

行业资深人士表示，全产业链上下游自然是所有药企的终极理想。但这一切至少建立在公司有热销的产品、担心产能不足的前提之上。对于像迈威生物这样处于初期发展阶段的Biotech而言，如此过早提前布局，大概会被认为有资产运作的嫌疑。如今公司再次募资时感到负重难行，也可以说是一种反噬的结果。

打造国际化资本运作平台

赴港上市潮起“A+H”热度升温

●本报记者 吴玉华

近日，三只松鼠、宇信科技、赛力斯等A股上市公司相继拟发行H股股票并在香港联交所上市，为A股公司赴港上市潮再添几分热度。进入2025年，港股IPO市场持续活跃，内地企业赴港上市潮起，“A+H”上市模式持续升温。

Choice数据显示，截至3月31日，今年以来共计66家企业向港交所递表，多数来自中国内地。在排队港股IPO的企业中，宁德时代、恒瑞医药、蓝思科技等16家企业已在A股市场上市。

中国证券报记者梳理发现，这批A股公司赴港上市背后，推进全球化战略布局，打造国际化资本运作平台是重要原因。机构人士表示，政策利好进一步助力港股IPO回升，赴港上市热度有望继续提升。“A+H”公司的增加将为港股市场带来更多的资金流入和交易机会，提升港股市场的活跃度和流动性。

年内43家内地企业赴港上市

Choice数据显示，截至3月31日，剔除失效、撤回、被拒绝和被发回的拟上市公司后，港交所处于排队中的拟上市公司共计131家，从注册地来看，近六成为内地企业。从拟上市板块来看，上述131家企业中有130家申请港股主板上市，1家申请港交所创业板上市。申请状态方面，128家为递表“处理中”，3家为“通过聆讯”。

今年前3个月，有66家企业递表，其中有43家为注册地址在内地的内地企业，相比去年同期大幅增长。

在业内人士看来，内地企业赴港上市离不开政策面的鼓励。从2023年3月31日起，包括《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》和5项配套指引在内的制度规则正式实施，更好支持企业依法合规到境外上市，利用两个市场、两种资源实现规范健康发展。

2024年4月19日，中国证监会发布5项资本市场对港合作措施，其中一条为支持内地行业龙头企业赴港上市。

另外，从2018年起，港交所对上市制度进行改革，持续放宽上市门槛，并进一步扩大上市框架，包括：2021年11月降低双重上市门槛，2022年1月实施特殊的收购公司（SPAC）上市机制，2023年增设特专科技公司《上市规则》并于次年下调特专科技公司上市门槛，以及2024年10月中国香港宣布加快合资格A股上市公司审批流程等。

平安证券研究所所长助理、首席策略分析师魏伟表示，港交所持续推进新经济上市制度改革，欢迎企业赴港上市，叠加境内政策加强拓宽企业境外上市渠道，政策利好进一步助力港股IPO触底回升。

“A+H”上市阵营持续扩容

值得注意的是，在前述131家港交所排队上市的企业中，有多家企业已在A股上市，包括宁德时代、恒瑞医药、蓝思科技、江波龙、先导智能、三花智控等16家。其中，13家为今年在港交所递表，“A+H”上市阵营持续扩容。

此外，赛力斯、宇信科技、三只松鼠、纳芯微、新奥股份等10多家A股上市公司已公告拟在香港上市，但目前尚未递表。

例如，3月31日晚，赛力斯公告称，公司于2025年3月30日召开董事会和监事会，审议通过发行H股股票并在香港联合交易所有限公司上市的议案。公司拟通过发行境外上市外资股股票，在香港主板挂牌上市，以推进全球化战略布局，打造国际化资本运作平台，提高综合竞争力。3月30日晚，宇信科技公告称，公司于2025年3月27日召开董事会和监事会，审议通过拟发行H股股票并在香港联交所主板挂牌上市的议案。此次发行旨在满足公司海外业务发展需要，推进海外战略布局，打造国际化资本运作平台，提升品牌形象及知名度，提高综合竞争力。

从上述A股上市公司公告来看，推进全球化战略布局、打造国际化资本运作平台是其赴港上市的重要原因。

“当前部分A股上市公司宣布筹划发行H股股票并上市的现象，主要反映了品牌业务全球化、融资渠道多样化和政策支持国际化三个关键点。”南开大学金融发展研究院院长田利辉表示，企业寻求通过香港这个国际金融平台，接触更广泛的国际投资者群体，助力品牌国际化和业务海外扩展。而港股市场提供了不同于A股市场的融资环境，包括不同的投资者基础和更加灵活的融资条件，有助于企业获得更多的发展资金。随着中国证监会对内地企业赴港上市的支持措施出台，为企业提供了良好的外部条件，促进了“A+H”模式的发展。

港股IPO热度有望继续提升

今年以来，随着IPO回暖，港股市场也持续活跃。Choice数据显示，截至4月1日，今年以来港股市场成交额为14.81万亿港元，日均成交额为2428亿港元，同比大幅增长。

田利辉表示，“A+H”公司增多对港股市场存在结构性影响，能够提升港股流动性与定价效率，可以优化港股行业结构与竞争力，有望强化国际资本配置枢纽功能。

融智投资基金经理兼高级研究员包金刚认为，“A+H”公司的增加将为港股市场带来更多的资金流入和交易机会，提升港股市场的活跃度和流动性，并将提升港股市场的国际化水平和竞争力，吸引更多国际投资者和资金流入，进一步巩固香港作为国际金融中心的地位。

魏伟表示，从企业赴港上市后的股价表现看，今年以来，整体“A+H”公司以及近两年在港股上市的中资企业在港股表现占优，除受AI创新驱动外，还与港股市场资金较充裕这一大背景有关。

“在DeepSeek驱动中国科技资产估值重估以及企业出海的大背景下，赴港上市热度有望继续提升。”魏伟认为，一方面，港交所汇聚了众多高科技稀缺标的，并持续推进新经济上市制度的改革，为科技企业提供了良好的上市平台；另一方面，港交所作为国际化融资平台，为优质企业出海保驾护航。当前港股市场仍处于较好的战略配置区间，尤其港股科技资产具备中长期的投资价值，AI、消费电子等细分领域的机遇值得关注。此外，政策支持的内需消费领域优质资产的结构性机会也值得关注。后续若港股业绩预期兑现，中长期有望继续支撑市场上行。”

瑞银证券预计，2025年将有逾30家A股公司赴港上市，其中大部分是大型A股公司，涵盖各行各业。

逾60家港股上市公司年报“难产”

●本报记者 周璐璐

港股市场2024年度报告披露季已结束，仍有部分上市公司因未能按时披露年报而股票停牌。据中国证券报记者统计，4月1日，港股市场有近140只个股停牌。其中，逾60只个股近日公告称，公司将延迟刊发2024年全年业绩报告，股票自4月1日起停牌。

机构人士称，不能按时发布年报会向市场传递出公司内部管理混乱、财务状况不佳或存在其他问题的信号，对投资者信心和公司声誉产生负面影响。

多只港股因延迟披露年报停牌

恒大汽车4月1日在港交所公告称，公司股份于2025年4月1日（星期二）上午9时暂停买卖，以待公司刊发2024年

度业绩公告。和恒大汽车存在类似情况的港股上市公司还有逾60家。

据中国证券报记者统计，4月1日，港股市场有近140只个股停牌。其中，逾60只个股近日公告称，公司将延迟刊发2024年全年业绩报告，股票自4月1日起停牌。

根据港交所上市规则，以年结的公司，必须在今年3月31日或以前公布业绩，未能在规定时间内发布年报的公司，其股票通常会被停牌，直至发行人刊发载有所需财务资料的公告为止。

记者梳理公告发现，港股上市公司延迟发布年报主要存在三方面原因：首先，审计工作未能如期完成。例如，恒盛地产在公告中表示，延迟刊发2024年度业绩的原因主要有两个：一是公司仍有未支付的审计费用尚未结清，国富浩华（香港）会计师事务所有限公司尚未开始截至2024年12月31日年度的审计工作；二是由于人员变动及行业整体下滑趋势，导致尚未完成集团截至2024年12月31日止年度的

财务报表准备。

其次，公司内部程序问题。例如，基石控股在公告中称，由于本公司财务部门的若干主要人员变动导致人员短缺，会计人员短缺限制了准备及向核数师提供所有所需的审计资料的能力，从而影响公司2024年度综合财务报表的完成及审计进度。

最后，受外部环境影响，公司需要额外时间来编制年报。例如，广汇宝信表示，由于汽车经销行业持续波动，公司2024年面临的经营环境较为复杂，核数师需要额外时间厘定合适的会计估计及判断。同时，核数师亦需要更多时间根据财务资料来评估公司现在及未来的财务资源。

或对投资者信心和公司声誉产生负面影响

“一般来说，上市公司需要尽力避免因未能按时披露业绩而造成的停牌。”华北某券商分析师表示，“对公司而言，将

产生负面影响。”

上述分析师称，不能按时发布年报会向市场传递出公司内部管理混乱、财务状况不佳或存在其他问题的信号，这会加深投资者对企业经营状况的担忧，导致投资者信心下降。反映在二级市场上，可能使公司股价在恢复交易后出现下跌。情况严重的，会使公司声誉受损，影响未来的融资和业务发展。

值得注意的是，长期停牌（港股主板18个月，港股创业板12个月）将面临退市风险。例如，南海控股自2022年4月1日起停牌，截至2023年10月13日，并未披露2021年全年及后续的2022年、2023年相关业绩或财务数据。此后，南海控股申请延长退市复核期限被拒，其股票于2023年11月16日退市。

“尽管对于大部分未公布年报的港股上市公司来说，距离退市仍有较长的时间和程序，但长期停牌可能引发的一系列风险仍需要重视。”上述分析师说。