

避险情绪降温 金价走软

# 金饰企业聚焦创意研发 布局国潮新品

近期，国际金价有所回落。中国证券报记者近日实地调研上海地区黄金消费市场发现，多家品牌金店黄金饰品每克报价下调至千元以下。例如，5月15日，周大福足金（饰品、工艺类）报价为976元/克，投资黄金类报价为860元/克；潮宏基足金饰品报价为976元/克；周生生足金饰品报价为975元/克。

业内人士表示，近期黄金价格呈回调走势，市场避险情绪降温是价格调整的主要原因。黄金短期或呈现偏震荡格局，从中长期来看，支撑黄金走高的底层逻辑犹在。在此背景下，不少金饰企业持续进行创意研发并积极推动产品上市。

●本报记者 李梦扬



本报记者 李梦扬 摄

## 黄金价格回落

“最近金价有所下跌，不少顾客前来询问，上午就有一位之前认识的顾客下单了。今天的足金饰品报价是975元/克，部分镯子、吊坠等商品每克优惠40元至60元不等。”一家位于上海闵行区的周生生门店销售人员告诉记者。

“这几天金价调整了一些，而且临近‘5·20’我们的优惠力度也挺大的，今天每克优惠60元，优惠后的报价是916元/克。”杨浦区某金店销售人员向记者表示。

近期，国际金价有所回落。Wind数据显示，COMEX黄金期货5月14日收报3180.70美元/盎司，相较5月9日的3329.10美元/盎司，下降约4.46%。受国际金价回调影响，多家品牌金店报价短期内有所下跌。

长江期货表示，近期黄金价格呈回调走势，中美关税下调程度超预期导致市场避险情绪降温是价格调整的主要原因。

“5月12日，中美日内瓦经贸会谈联合声明发布，贸易谈判进展超市场预期。短期

看，多重因素或促使风险偏好继续改善，为黄金带来高位回调压力。若充分考虑避险溢价的出清空间，我们提示COMEX金价可能回落至3000美元/盎司下方。”中金公司分析称。

同时，亦有机构认为，从长线来看，黄金价格仍将获得支撑。瑞达期货表示，美联储或将于2025年下半年降息以缓解届时的增长压力，中长期的降息预期对于金价来讲属于利多因素，中长期黄金看涨逻辑部分维持稳固。

国泰海通证券分析称，黄金短期或呈现偏震荡格局，但中长期来看，支撑黄金继续走高的逻辑依旧较为清晰。具体来看，首先，美国未来滞胀概率大幅增加；其次，贸易多极化或将重塑全球外储结构，边际降低对美元的需求，或将引发对现货黄金的挤兑，对黄金形成较强支撑；再者，考虑到当前强劲的央行需求、全球利率下行和地缘政治不确定性等，支撑黄金中长期走势。

与此同时，记者在走访多家品牌金店时发现，随着国风国潮的持续升温及广泛普及，消费者对产品价值和文化属性的关注度不断提升，不少品牌金店持续进行创意研发并积极推动产品上市。

“古法黄金首饰有着独特的设计和精美的雕刻，比较吸引消费者。”一家位于上海浦东新区的六福珠宝门店工作人员告诉记者。据了解，今年1月，六福珠宝重磅发布“福满传家—敦煌金煌”新品系列，进一步扩大国潮产品系列矩阵。据介绍，本次发布的“敦煌金煌”系列，即以敦煌文化作为背景，色彩华美，别具异域风情。

近年来，古法黄金市场规模快速增长。据沙利文数据，我国古法黄金珠宝市场规模由2018年的130亿元大幅增长至2023年的1573亿元，复合年均增长率为64.6%。

“消费者对工艺精湛、设计独特的黄金产品需求依然强劲。”周大福在日前发布的2025年一季度主要经营数据公告中称，一季度，公司产品优化措施取得积极成效，带动定价产品展现强劲的增长势头。在黄金首饰及产品类别中，定价产品的零售值占比由去年同期的9.4%迅速上

升至一季度的25.6%，超出管理层预期，进一步支持集团毛利率的韧性。

“去年金价急涨，对终端金饰的消费造成明显干扰，尤其是对中高克重的金饰冲击明显。在此背景下，终端客群的消费倾向和偏好也发生一些转变，这让我们看到一些积极机会。”周大生在5月13日披露的投资者关系活动记录表中表示，“去年我们部署了三大战役，目前处于公司市场反击战的阶段，我们会通过高质量布局品牌矩阵、自营体系全面发力，产品结构深度调整等策略，抢占市场份额，提升公司业绩。”

具体到产品结构调整规划，“在黄金产品中，不仅要增加低客单价转运珠类的一口价黄金产品占比，还要增加中高客单价的高工艺一口价产品占比（如黄金点钻产品）。同时，针对按克重工费销售的黄金产品，增加IP联名等品牌系列的高毛利率产品占比。”周大生进一步称。

潮宏基在5月12日举行的业绩说明会上介绍，潮宏基珠宝围绕“非遗”“串珠”和“流行IP”三大差异化产品类别，之前推出“花丝·风雨桥”、“花丝·如意”、“花丝·圆满”等系列，展现了非遗花丝在当代审美与消费情绪下的全新表达。

公司还推出富有东方时尚美感的“梵华系列”“臻金臻钻系列”“臻金·十二颂”等新品，深受新老顾客的喜爱。2025年公司已推出彰显东方美学的新款花丝如意、御青瓷、故宫等系列产品。

中信证券分析称，多家黄金珠宝企业正加速推进产品高端化战略，通过优化产品结构、升级工艺品质，进一步激活高端金饰珠宝市场需求。以周大福为例，周大福在2024年4月正式开启品牌转型，并在同月推出传福系列，2024年8月推出全新故宫系列。渠道方面，周大福在2024年9月开出首家全新概念店，截至2025年3月31日，周大福共在香港、上海、武汉、西安和北京等地开出5家全新概念店。“我们认为黄金珠宝行业单纯依赖门店数量扩张的发展阶段已过，各品牌之间进行存量竞争，着力提升附加值。”中信证券表示。

“我们注意到，一些精品黄金珠宝品牌正快速崛起，尽管门店数量有限，但主打精工细作、奢享体验与个性化高端服务。可以预见，这种针对特定客群需求并精准打造产品的细分趋势将在未来愈发凸显。”世界黄金协会在《2025年一季度中国黄金市场回顾与趋势分析》中表示。

# 恒瑞医药启动H股招股 最高募资额可达130.8亿港元

●本报记者 李梦扬

5月15日，恒瑞医药公告，公司正在进行发行境外上市外资股（H股）股票并在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市的相关工作。公司于5月15日按照有关规定在香港联交所网站刊登并派发本次发行上市H股招股说明书，本次发行的H股预计于5月23日在香港联交所挂牌并开始上市交易。

赴香港上市对于恒瑞医药而言极为重要，是其出海战略的关键一步。具体来看，恒瑞医药表示，首先，香港资本市场的国际投资者基础广泛，有助于提升公司在全球医药行业的品牌影响力。其次，本次上市可进一步优化资本结构并开拓新的融资渠道，为公司多元化融资提供助力。再者，本次上市有助于公司拓展海外业务和国际研发合作，增强国际布局，进一步实现海外市场的突破，提升公司的全球竞争力。

## 多家国际投资机构成为基石投资人

恒瑞医药表示，公司于5月15日正式启动H股全球公开发售，计划发行224519800股H股（假设超额配售权及发售量调整权未行使），其中，初步安排香港公开发售12348600股，约占全球发售总数的比例为5.5%；国际发售212171200股，约占全球发售总数的比例为94.5%。发行价区间定为每股41.45港元至44.05港元。若全额行使超额配售权及发售量调整权，发行H股最高达2.97亿股，最高募资额可达130.8亿港元。

据了解，恒瑞医药H股香港公开发售将于5月20日结束，预计于5月22日前（含当日）确定最终发行价，最快或将于5月23日正式登陆港交所主板，实现“A+H”两地上市。

回顾恒瑞医药赴港上市历程，去年12月9日，恒瑞医药发布公告称，公司拟发行H股股票并在香港联交所主板上市，以深入推动科技创新和国际化双轮驱动战略。2025年1月6日，恒



恒瑞医药全球创新总部及全球临床研究中心

本报记者 李梦扬 摄

购可购入的若干数目的发售股份，以发行价中端计算，恒瑞医药基石投资者认购总金额逾41亿港元，认购金额占发行规模的比例达43.04%（假设超额配售权及发售量调整权未行使）。

关于此次赴港上市募资的资金用途，恒瑞医药招股书显示，公司拟将全球发售募集资金净额用于以下用途：约70.93亿港元将用于研发计划；约14.19亿港元将用于在中国和海外市场建设新的生产和研发设施，及扩大或升级公司的现有生产和研发设施；约9.46亿港元将用作公司营运资金及其他一般企业用途。

## 坚持“创新+国际化”双轮驱动战略

业内人士分析称，此次赴港上市将有助于恒瑞医药加快出海步伐。香港汇聚了多元化国际投资者，公司赴港上市后，将有更多机会接触到海外投资者，有效优化国际品牌形象，提高国际知名度，方便与国际机构更深入地交流与合作，同时增强对国际人才的吸引力，有助于其全方位推进国际化。

谈及公司赴港上市目的，恒瑞医药董事会秘书刘笑含在2024年度业绩暨现金分红说明会上表示，公司现阶段的首要策略仍是夯实国内市场，但长远来看，必须进一步参与全球竞争。港股上市有利于公司开辟多元化的融资渠道，有效支持未来的国际化临床布局。同时，港股上市也有利于打造公司国际化品牌及创新形象。此外，港股上市还可以吸引更多海外投资者，进一步完善公司股东结构。

近年来，恒瑞医药提出“创新+国际化”双轮驱动战略，将国际化放在重要地位。在创新药出海方面，公司坚持自主研发与开放合作并重，在内生发展的基础上加强国际合作。

今年以来，恒瑞医药在出海方面捷报不断。今年3月，恒瑞医药公告，公司与默沙东达成协议，将公司脂蛋白(a) [Lp(a)] 口服小分子项目（包括名为HRS-5346的先导化合物）有偿许可给默沙东。根据协议条款，恒瑞医药将HRS-5346在大中华区以外的全球范围内开发、生产和商业化的独家权利有偿许可给默沙东。恒瑞医药将收取2亿美元的首付款，并有资格获得不超过17.7亿美元的与特定的开发、监管和商业化相关的里程碑付款，以及如果相关产品获批上市，基于HRS-5346的净销售额的销售提成。

今年4月，恒瑞医药公告，公司与默克集团达成协议，将SHR7280口服GnRH受体拮抗剂项目有偿许可给默克集团。根据协议条款，恒瑞医药将收取1500万欧元的首付款，在此基础上，恒瑞医药有权收取许可产品的里程碑付款及在许可区域的年度净销售额两位数百分比的销售提成。

协议还包含针对该产品拓展全球合作的优先谈判权。据了解，这是双方就PARP1抑制剂HRS-1167达成合作后，在创新药领域的再度携手。

“国际化方面，公司主要结合产品情况、时机和条件进行国际合作，加快研发成果的转化。”刘笑含表示，公司创新能力不断加强，自主研发技术平台持续更迭，在研管线产品规模庞大且靶点越来越新，为长期对外授权交易提供了丰富的产品储备，BD（商务拓展）收入将反哺研发。此外，BD要求候选产品靶点全球进度靠前，也会要求公司在研发上不断推陈出新，形成良性循环，促进双向发展。

## 2024年净利润同比增长47.28%

业绩方面，2024年恒瑞医药实现营业收入279.85亿元，同比增长22.63%；归母净利润63.37亿元，同比增长47.28%。2025年一季度，公司实现营业收入72.06亿元，同比增长20.14%；归母净利润18.74亿元，同比增长36.90%。

值得一提的是，根据公司2024年年报，2024年公司创新药销售收入达138.92亿元（含税，不含对外许可收入），同比增长30.60%。同时，公司表示，报告期内，公司收到德国Merck Healthcare 1.6亿欧元对外许可首付款以及美国Kailera Therapeutics 1.0亿美元对外许可首付款等许可合作对价，确认为收入，利润增加较多。

研发方面，据恒瑞医药介绍，公司连续多年保持高研发投入，2024年公司累计研发投入82.28亿元，其中费用化研发投入65.83亿元，研发投入占营业收入比重达29.40%。自2011年以来，公司累计研发投入达460亿元，为公司的持续创新提供了有力保障。

谈及公司未来盈利增长点，恒瑞医药总裁、首席运营官冯佶日前在2024年度业绩暨现金分红说明会上表示，公司将以创新药和国际化收入贡献驱动业绩增长，继续大力推进科技创新和国际化进程，持续加大研发投入，推进创新成果持续获批。