

恒瑞医药达成超百亿美元潜在交易 中国创新药出海大潮汹涌

恒瑞医药7月28日公告，公司宣布与GSK达成协议，将HRS-9821项目的全球独家权利（不包括中国大陆、香港特别行政区、澳门特别行政区及台湾地区）有偿许可给GSK。GSK将为该交易向恒瑞医药支付5亿美元的首付款，后续恒瑞医药将有资格获得总计约120亿美元的潜在款项。消息发出后，A股、H股创新药板块持续走强，恒瑞医药A股涨停，H股涨24.54%。

今年以来，多款国内创新药海外授权密集落地。研报分析认为，2025年预计是国内创新药授权出海的重要年份，自2018年国家药品集采政策实施至今，国内创新药或将逐步进入兑现期，部分先驱创新药企业有望实现盈亏平衡，利润端转正。

● 本报记者 王婧涵



视觉中国图片

大额交易频现

恒瑞医药公告显示，HRS-9821是一款可用于治疗慢性阻塞性肺病（COPD）的同类最佳PDE3/4抑制剂，目前正处于临床开发阶段。此次交易中的其他11个项目涉及肿瘤、呼吸、自免和炎症等多个治疗领域的创新药物，目前均处于非临床研究阶段。恒瑞医药将主导这些项目的研发，最晚至完成包括海外受试者数据的I期临床试验。

根据协议条款，恒瑞医药将获得包括PDE3/4抑制剂HRS-9821授权在内的5亿美元首付款。如果所有项目均获得行使选择权且所有里程碑均已实现，恒瑞医药将获得未来基于成功开发、注册和销售里程碑付款的潜在总金额约120亿美元。恒瑞医药将有权向GSK收取相应的分梯度的销售提成。

当前，国内部分创新药品种已经实现研发投入回报的正循环，中国药企与跨国药企的大额BD交易频频出现，部分交易金额达到几十亿、上百亿美元。

6月26日，迈威生物宣布与CALICO拟就IL-11靶向治疗签署《独家许可协议》，许可CALICO在除大中华区以外的所有区域内独家开发、生产和商业化许可产品的权利。迈威生物可获得首付款2500万美元及最高达5.71亿美元的里程碑付款，以及按许可产品净销售额计算的阶梯式特许权使用费。

6月2日，翰森制药公告，公司授予Regeneron在研GLP-1/GIP双受体激动剂HS-20094海外独占许可。根据协议，翰森制药将获得8000万美元首付款，

并有资格根据该产品开发、注册审批和商业化进展收取最高19.3亿美元里程碑付款，以及未来潜在产品销售的双位数百分比特许权使用费。

石药集团于5月30日公告称，集团目前正与若干独立第三方就三项潜在交易进行磋商，预计集团可能收到的潜在首付款、潜在开发里程碑付款及潜在商业化里程碑付款，合计或达到50亿美元。

5月20日，三生制药与辉瑞就PD-1/VEGF双抗达成授权协议，辉瑞将获得SSGJ-707在全球（不包括中国内地）的独家开发、生产及商业化权利，三生制药将获得12.5亿美元首付款及最多48亿美元的开发、监管批准及销售里程碑付款，并收取双位数百分比的梯度销售分成。

研发潜力不断释放

从2015年药品医疗器械审评审批制度改革到2018年国家药品集采政策实施，国内企业开始从仿制药向创新药转型，通过在数量、质量、技术水平上的持续突破，目前部分先驱创新药企业已陆续进入兑现期。

翰森制药2024年财报显示，公司创新药与合作产品销售收入约94.77亿元，同比增长约38.1%，占总收入比例升至77.3%。

百利天恒2024年实现总营业收入58.23亿元，同比增长936.31%；扣非净利润36.36亿元，较前一年成功扭亏为盈。

百利天恒董事长朱义在接受记者采访时提到，对百利天恒而言，任何项目在立项时都是以实现突破性创新为依据。

“从2014年启动第一个创新药研发项目，到明年公司的创新药预计在国内首先实现商业化，一共经历了12年时间。”朱义表示，“我们计划在2028年-2029年在全球开启商业化进程。”

政策持续助推、完整齐全的产业链加持、基础研究能力提升和企业持续的研发投入，都为国产创新药发展提供了有利环境。

根据天风证券研报，2015年中国企业自研的进入临床的同类首创药品只有9个，占比不到全球10%。而到了2024年，我国在研同类首创药品有120个，占全球的24%，仅次于美国，中国在源头创新药品研发上的潜力不断释放。

以默沙东、礼来、辉瑞、赛诺非为代表的头部国际药企都在积极与中国创新药企开展BD交易，以取得相关药物在全球的开发和商业化权益。根据Deal-Forma数据，2024年，跨国企业引进的创新药中，有31%的产品来自中国。

方正证券数据显示，2024年我国创新药海外授权交易总金额同比增长26%，2025年上半年首付款已超25亿美元，交易总金额超500亿美元。

东吴证券分析称，随着国内创新药管线质量的持续提升，未来国内创新药企业对外授权交易金额有望保持增长。对外授权交易的首付款、里程碑付款以及后续产品上市后的销售分成将为国内药企持续贡献利润。

政策支持突破行业堵点

受到创新药研发周期长、投入大、盈利晚等特点的影响，当前创新药行业仍

需要政策和耐心资本的支持。

“即使在美国市场中，同类首创模式的企业也是非常稀缺的。目前，我国在快速跟随模式的研发效率上已经建立了一定优势，是时候更多培育我们自己能进行从0到1创新的医药企业。”朱义表示，“但现在行业里的长钱依旧比较稀缺。”

2025年以来，政府多次通过颁布优化药品集采和支持创新药的相关政策推动创新药的长期发展。

7月11日启动的2025年国家基本医保药品目录调整中，首次增加了商业健康保险创新药目录。7月15日，国家医保局发布文章表示，对于基本医保暂时无法覆盖的创新药品，可以形成“先商保后医保”的梯度准入闭环，即新药上市后先纳入商保目录积累真实世界数据，待临床价值证据充分后再考虑通过医保谈判纳入基本医保目录。这些举措，有望为创新药在国内的商业化推广提供重要助力。

为提升创新药审批效率，6月16日，国家药监局就优化创新药临床试验审评审批发布征求意见稿，其中提到为进一步支持以临床价值为导向的创新药研发，提高临床研发质效，对符合要求的创新药临床试验申请在30个工作日内完成审评审批。

光大证券认为，短期看，审批效率提升将加速优质管线价值释放，提振市场对创新药板块的风险偏好；中长期看，政策通过“扶优汰劣”机制，助力中国创新药从“仿创结合”向“全球原研”升级，对具备“快速研发-国际化-商业化”闭环能力的龙头企业及产业链核心环节有重要意义。

A股回购持续活跃 近700家公司获回购增持贷款

● 本报记者 董添

A股回购市场持续活跃。近期，多家上市公司对外披露大额回购方案，引发市场关注。从回购股份用途看，不少上市公司回购用于股权激励计划或员工持股计划。从A股上市公司获回购增持贷款角度看，Wind数据显示，截至7月28日17时，A股共有688家上市公司或重要股东获回购增持贷款，总金额约为1409.66亿元。

股权激励成主流用途

柳药集团7月25日晚间对外披露关于以集中竞价交易方式回购股份方案的公告，公告显示，公司基于对未来发展前景的信心和对公司长期价值的高度认可，为推动公司股票价值的合理回归，稳定投资者预期，增强市场信心，维护公司和全体股东的利益，并进一步落实“提质增效重回报”行动方案，公司拟以集中竞价交易方式回购公司发行的部分人民币普通股A股股份。回购股份金额不低于1亿元（含），不超过2亿元（含）。回购股份价格不超过25.7元/股（含）。公司计划将回购的股份在未来适宜时机用于实施股权激励、员工持股计划。

从回购股份用途看，不少上市公司回购用于股权激励计划或员工持股计划。

高能环境7月24日晚间对外披露关于以集中竞价交易方式回购股份的预案，公司拟使用自有资金及自筹资金以集中竞价交易方式回购部分公司A股股份，本次拟用于回购的资金总额不低于1亿元且不超过1.5亿元，回购股份价格不超过8.8元/股（含），回购股份用途为，用于公司后续的股权激励计划或员工持股计划。

劲仔食品7月23日晚间对外披露关于以集中竞价方式回购公司股份方案的公告，公告显示，公司拟使用自有资金及股票回购专项贷款资金通过集中竞价交易方式回购公司部分股份。本次回购股份的价格为不超过16元/股（含），回购资金总额不低于5000万元（含），不超过1亿元（含），具体回购股份的数量以回购期限届满或者回购股份实施完毕时实际回购的股份数量为准。回购期限为自公司董事会审议通过本次回购方案之日起不超过12个月。本次回购股份后续将用作股权激励计划、员工持股计划。

积极实施回购计划

除了发布回购方案外，中国证券报记者观察到，近期，多家上市公司发布回购进展，引发市场关注。

东方生物7月25日晚间对外披露关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告，公告显示，7月25日，公司通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式首次回购公司股份0.9555万股，占公司总股本的比例为0.0047%，回购成交的最低价为29.2元/股，最高价为29.25元/股。

此前，东方生物公告，公司于2025年6月26日召开第三届董事会第十三次会议，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的方案》，同意公司以自有资金或自筹资金（含股票回购专项贷款资金等）通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司已发行的部分人民币普通股（A股）股票，本次回购的股份将用于维护公司价值及股东权益，回购价格不超过32.44元/股（含），回购资金总额不低于2500万元（含），不超过5000万元（含），回购期限自董事会审议通过本次股份回购方案之日起不超过3个月。本次回购的股份将在公司披露回购结果暨股份变动公告12个月 after 采用集中竞价交易方式出售，并在3年内完成出售。

近期，不少上市公司宣布完成回购。以寒武纪-U为例，公司7月25日晚间对外披露关于股份回购实施结果暨股份变动的公告，公告显示，2025年7月11日，公司首次实施回购股份，并于2025年7月14日披露了首次回购股份情况。截至2025年7月25日，公司完成回购，已实际回购公司股份3.66万股，占目前公司总股本的比例为0.0087%。回购最高价格549.8元/股，回购最低价格545.85元/股，回购均价548.13元/股，使用资金总额为2006.16万元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

在此之前，寒武纪-U对外公告，2024年7月26日，公司召开第二届董事会第二十次会议，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》，同意公司使用自有资金通过集中竞价交易方式进行股份回购，回购股份将全部用于员工持股计划或股权激励，回购价格不超过297.77元/股（含），回购资金总额不低于2000万元（含），不超过4000万元（含），回购期限为自董事会审议通过本次回购方案之日起12个月内。

专项贷款助力股东增持

从回购增持贷款角度看，Wind数据显示，截至7月28日17时，A股共有688家上市公司或重要股东获回购增持贷款，总金额约为1409.66亿元。

山东黄金7月18日晚间披露关于控股股东取得增持股份专项贷款承诺函的公告，公告显示，公司近日收到控股股东黄金集团的通知，黄金集团已获得中国工商银行股份有限公司山东省分行出具的《上市公司股票增持贷款承诺函》，工商银行拟为黄金集团增持公司股票提供不超过9亿元的贷款额度，贷款期限不超过3年。在此之前，黄金集团及其一致行动人基于对公司未来持续稳定发展的信心和长期投资价值的认可，计划自2025年4月9日起12个月内拟通过上海证券交易所系统以集中竞价或者大宗交易等方式择机增持山东黄金A股股份，拟增持金额不低于5亿元（含本数），不超过10亿元（含本数），增持股份的资金来源为自有资金或者自筹资金。

三峡能源7月8日晚间对外披露关于控股股东获得增持专项贷款承诺函的公告，公告显示，近日，公司收到控股股东三峡集团通知，三峡集团收到工商银行股份有限公司湖北分行出具的《贷款承诺函》，工商银行承诺在符合法律法规、监管规定以及该行贷款审批条件的前提下，为三峡集团办理股票增持专项贷款，贷款额度不超过27亿元，贷款期限3年，仅用于增持三峡能源股票。

此前，三峡能源于2025年4月9日披露了《中国三峡新能源（集团）股份有限公司关于控股股东增持计划的公告》，基于对公司未来发展的信心，三峡集团拟在未来12个月内通过二级市场增持公司股份，包括集中竞价、大宗交易等交易方式，增持金额不低于15亿元、不高于30亿元。截至2025年7月7日，三峡集团利用自有资金以集中竞价方式累计增持公司股份7424.59万股，占公司总股本比例约为0.26%，累计增持金额约3.19亿元。

耗资9.56亿元定增入主 同程旅行拿下大连圣亚控股权

● 本报记者 杨梓岩

7月28日，大连圣亚披露了向特定对象发行股票事项进展。根据大连圣亚发布的《2025年度向特定对象发行A股股票预案》显示，此次定增股票获得同程旅行（00780.HK）旗下子公司上海潼程企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“上海潼程”）的全部认购，定增价格为24.75元/股，交易对价约9.56亿元。本次发行完成后，上海潼程占本次发行后大连圣亚总股本的23.08%，并通过表决权委托安排，拥有30.88%的表决权股份数。上海潼程将成为大连圣亚的控股股东，其母公司同程旅行间接取得控制权。据悉，大连圣亚将保持现有经营团队的稳定性和独立性。

业内人士分析认为，此次合作有望一举破解公司长期存在的治理困局。作为产业投资人和国内领先的综合旅行服务商，同程旅行的产业赋能与资金注入，不仅将盘活大连圣亚存量资产，更能通过产业协同重塑其市场竞争力，为东北文旅资源整合提供新范式。

大连圣亚业绩承压

大连圣亚成立于1994年，目前经营的主要景区包括大连圣亚海洋世界、圣亚极地世界以及哈尔滨极地公园海洋馆、恐龙馆等项目，其中大连圣亚海洋世界是世界

第一座情景式海洋主题乐园，国家级文化产业基地。大连圣亚还拥有丰富的海洋物种资源及成熟的繁育技术，海洋馆业态投资运营管理模式成熟。

大连圣亚此前提出“大白鲸计划”发展战略，打造全产业链发展模式。公司布局了长三角地区和厦门、昆明、三亚、营口等热门旅游目的地。但多个项目，如镇江、营口等地的项目进展缓慢或面临困难。近年来，大连圣亚经营业绩承压。

2024年公司实现营业收入5.05亿元，同比增长7.93%。但归属于母公司的净利润为-7018万元，同比减少304.16%。亏损主要源于诉讼赔偿、异地项目停工导致成本费用化、异地项目资产减值等因素。

尽管多种历史遗留问题导致业绩承压，但业内普遍认为，作为目前A股市场唯一的海洋主题公园类上市公司，大连圣亚具有板块稀缺性。从“扣非”利润等财务指标来看，大连圣亚在细分赛道优势明显。

控股权落定或结束困境

记者注意到，根据披露情况，大连圣亚引入的产业投资人上海潼程为同程旅行附属子公司，本次发行完成后，同程旅行将间接取得公司的控制权。本次战略合作将以聚焦主业、加强产业链整合、提高上市公司盈利能力、发展质量和提升东北旅游经济为合作原则，通过各方展开多层次、多领域、全方位的合作，通过支持上市公司发展

大连本地文旅，依托产业投资人上下游产业链资源及IP运营经验等优势，实现大连圣亚从“区域运营商”向“文旅生态平台”的跃升，助力大连完成文旅产业升级和新城市布局。

无论是解决历史问题还是化解债务风险，本次战略合作可谓一举多得。大连圣亚历史上“野蛮人”敲门带来的争议或将在同程旅行入主后得以妥善解决。

分析人士认为，同程旅行实现对大连圣亚的间接控制，可以终结标的公司在历史上持续多年的治理内耗，此后大连圣亚则保持现有经营团队的稳定性和独立性。同程旅行将依托其在旅游行业的渠道优势为大连圣亚强势赋能，盘活既有旅游产业资产的同时，进一步激活大连圣亚核心文旅产品的线下流量潜能。而大连圣亚保持现有经营团队的稳定性和独立性，也可进一步发挥公司30年来积累的海洋公园文旅产品及IP的管理运营经验，保持主营业务的稳定性和连贯性，助推已有产品和项目的深耕。

大连圣亚相关负责人对记者表示，若本次股权融资落地，异地项目自身融资渠道或将重新畅通，公司整体资信评级有望修复，进而撬动项目贷款重启，实现存量资产盘活与持续经营能力重建。

深化产业合作未来可期

大连圣亚相关负责人对记者表示，此

次定增将成为大连圣亚发展历程中的重大转折点。定增完成后，大连圣亚将与同程旅行充分发挥产业协同效应，持续深化产业链合作，进一步整合文旅资源，持续提升公司盈利水平。此次定增带来的增量资金，将有助于大连圣亚完善公司治理体系，提升收益水平，进一步巩固公司在主题公园领域的优势地位。

据了解，本次战略合作利用各方优势，快速填补东北高端文旅产品空白，并撬动产业投资人在全国的上下游产业链资源向大连集聚，打造服务东北亚的文旅产业枢纽。近年来，大连市坚持以文塑旅、以旅彰文，推进文化和旅游深度融合发展，大力实施“文旅+N”战略，集中力量培育了一批文旅融合示范项目、引领项目，梳理整合优质资源，构建“大文旅”格局，不断推动文化和旅游发展迈上新台阶。

据了解，在取得上市公司控制权后，同程旅行拟以大连圣亚作为其文旅运营板块的核心平台，激活上市公司存量项目潜能、深耕大连本地文旅沃土、高效整合区域优质旅游资源。同程旅行依托其庞大的线上流量生态、领先的数字化运营能力及全国性网络资源，与大连圣亚的专业运营团队及地方国资形成深度协同。三方合力，旨在将大连圣亚打造成为全球“文旅+IP+数字化”领域龙头企业，打造成为撬动东北文旅产业升级的战略支点与城市新名片。