

创新药产业多点突破 政策资本共促跃升

8月18日,在海南博鳌举办的西普会之健康产业资本峰会上,围绕药物研发、支付创新、院外服务等核心领域,行业龙头与投资机构共探医药产业新价值。与会专家认为,当前中国创新药产业正迎来全链条创新优势凸显、国际化进程提速、政策持续发力的多重利好,中国医疗行业正站在新的发展起点上,即将迎来新一轮的增长浪潮。

● 本报记者 傅苏颖

“当下的健康产业正经历着前所未有的深度变革与价值重塑。随着民众对高品质健康生活的向往日益高涨,整个产业被强劲推动,大步迈入高质量发展阶段。”东吴证券董事长范力认为,从前沿生物技术领域的革命性突破、创新疗法的不断涌现,到智慧医疗、数字健康管理在生活中的广泛应用,再到医药行业各个环节间愈发紧密的深度协同,一个多元、立体且共生的大健康产业生态正加速成型,为人们的健康生活筑牢坚实

近年来,我国创新药出海持续加速。恒瑞医药董事、执行副总裁张连山表示,创新药全球化研发战略布局应聚焦“未被满足的临床需求”,通过差异化产品创造价值。研发层面,应拥抱新领域、开展更多探索,同时利用系统平台提升效率,打造企业专有平台以形成竞争优势。此外,企业需构建能融合内外部资源、适应市场变革的文化与能力,以支撑研发与市场需求的匹配。

“在政策大力扶持、技术持续迭代以及市场需求稳步上扬的多重驱动下,中国医疗行业正站在新的发展起点上,即将迎来新一轮的增长浪潮。”范力认为。

8月12日,国家医保局发布《关于公示通过2025年国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录及商保创新药目录调整初步形式审查的药品及相关信息的公告》,534个药品通用名通过基本医保目录初步形

药企密集赴港上市 龙头加速出海掘金

● 张妍顿 熊永红

8月18日,恒生港股通创新药指数持续上涨,已经从今年年初的1928.46点上涨至4121.51点,今年以来涨幅已经超过了110%。

港股成交火热,药企也正加速“跑步”进入港股市场。据中国证券报记者统计,今年以来15家生物医药及医疗健康行业相关企业已经在港交所成功上市,目前还有36家生物医药及医疗健康行业相关企业向港交所递交了招股书。

东吴证券相关研报表示,医药行业是典型的创新驱动型行业,板块增长的源头是创新。中国创新药的发展已经经历了从仿制到创新的艰难转型,创新药产业已经出现拐点。

募资190亿港元

港股市场的活跃吸引着越来越多的药企。据中国证券报记者统计,今年以来,已经有15家生物医药及医疗健康行业中的相关企业登陆港交所,募资总额达到了189.93亿港元。其中,创新药龙头企业恒瑞医药赴港二次上市的募资额高达98.9亿港元,系年内港股医药行业募资王;紧随其后的是创新药企业映恩生物和维立志博,募资额分别为16.4亿港元和12.9亿港元。

在年内港股上市药企中,11家港股上市药企的募资额不足10亿港元。汇生国际资



视觉中国图片

实基础。

中信证券全球医疗健康行业组联席负责人张军表示,中国创新药行业的可持续性已得到充分验证,并非短期现象。从行业实践来看,BD(商务拓展)交易的数量、质量及金额均持续攀升,形成了良性循环的产业生态。“以恒瑞医药为代表的头部企业,在中国香港市场募集大量资金后,能够将更多优质管线推进至临床后期乃至全球上市,进一步提升了中国创新药的资

张连山认为,我国创新药出海提速的原因在于,跨国药企正面临专利悬崖与内部研发效率的双重挑战。一方面,研发管线补充需求迫切,亟须引入外部优质资产,填补自身管线空白;中国创新药企在研发效率、成本及前沿技术的布局也极具吸引力。另一方面,跨国药企需要借助本土生物技术公司对中国市场的深刻理解和资源,加速其产品在中国的开发、注册与商业化。此外,本土生物

式审查,较去年明显增加;121个药品通用名通过商保创新药目录初步形式审查。

复星医药董事长陈玉卿表示,中国创新药产业近年来发展迅速得益于政策引导下的“腾笼换鸟”,即从仿制药向创新药的转型;更离不开科学家、工程师的智慧与勤奋,以及企业家的前瞻布局。推动商业保险在支付领域破局、形成完整支付链条,将成为支撑行业良性、快速发展的根本保障。

本总裁黄立冲对中国证券报记者表示,年内上市药企募资额差异较大的主要影响因素为药企公司药物管线的成熟度和盈利能力。

港股上市药企募资额的分化,使港股新股生态出现“头部巨额融资+尾部小额融资”的结构。

黄立冲认为,这种结构对市场的影响有三点:大体量企业的IPO会提升港股全年募资规模,改善港交所在全球IPO排名,但也会分流资金,造成中小药企认购冷清;二级市场表现分化加剧,头部药企因基本面清晰和剪动剪性强,估值更趋稳健;长期来看,港股医药行业内部融资成本分化,创新药赛道或趋向“强者恒强”。

政策多方助力

资本市场的支持推动了创新药高速发展。天风证券研报显示,2018年4月30日,联交所公布修订后的《主板上市规则》,首次增设针对生物科技公司的上市规则第18A章,该规则允许符合特定条件但尚未盈利的生物科技公司登陆联交所主板,通过创新性豁免传统财务指标要求、重点聚焦研发价值与技术创新能力等举措,显著降低研发型生物科技企业的融资门槛,为生物医药产业注入资本动能。

今年5月,香港证监会与联交所联合宣布推出“科企专线”,进一步便利特专科技公司及生物科技公司申请上市,并允

产价值。”

张军认为,在创新链条的关键环节,中国的进步同样显著,我国已形成全链条创新优势。尤其在分子形式创新上,以双抗、单抗为代表的组合创新已成为主流,中国药企在该领域的表现已引领全球潮流,且这一趋势将长期延续。

近日,一品红在研痛风创新药氩泊替诺雷(AR882)国内Ⅲ期临床试验已入组超过50%的受试者。此前,公司披露,氩泊

技术公司创新成果也有望助力其拓展其他新兴市场。

“近年来,中国创新药企的产品出海为行业创新注入活力,不仅带来资金回报,也助力技术进步,这离不开资本的支持。”张连山表示。

“中国的临床数据已获得国际认可,为创新药的全球布局奠定了坚实基础。”张军强调,中国在创新药工程化领域的“工程师

李捍雄认为,今年目录调整中增设了商保创新药目录,有助于创新药企更清晰地预判药物未来的定价策略及市场规模,这种确定性为企业决策提供了重要依据。

江海证券研报显示,近年来国家持续优化医保目录调整机制,将“临床价值”作为核心评价标准。此次大量创新药通过形式审查,是前几年创新药研发投入的集中体现。政策的连续性和可预期性,让企业能够更清

许这些公司可以选择以保密形式提交上市申请。

香港证监会企业融资部执行董事戴霖表示:“证监会支持设立‘科企专线’及允许特专科技公司和生物科技公司可以选择以保密形式提交上市申请,以巩固香港作为新兴及创新公司首选上市平台的地位,再次展示了证监会致力于促进发展一个充满活力、多元和高品质的上市市场,同时确保上市制度能够适应全球市场的变化,并足够稳健地保护投资者。”

不仅在资本政策上,创新药在行业政策上也得到有针对性地支持。今年6月30日,国家医保局、国家卫生健康委联合印发了《支持创新药高质量发展的若干措施》,在加大创新药研发支持力度、支持创新药进入基本医保药品目录和商业健康保险创新药品目录、支持创新药临床应用、提高创新药多元支付能力及强化保障措施方面提出相应举措。

创新药出海潮涌

近年来,创新药企管线质量的提升影响着创新药板块估值重塑,创新药出海成为一大亮点。

7月28日,恒瑞医药宣布与制药巨头葛兰素史克(GSK)达成协议,将HRS-9821项目的全球独家权利(不包括中国)和至多11个项目的全球独家许可的独家选择权

替诺雷全球关键性Ⅲ期REDUCE 1试验已完成超过50%的患者入组。一品红董事长李捍雄认为,一品红的创新转型并非偶然,而是源于十余年的战略布局。早在10年前,公司就确立了“做差异化创新”的理念,明确资金需聚焦细分赛道做深做透。当前,一品红已将重心放在内分泌及痛风治疗领域,围绕该领域规划了多个创新药项目,并在新技术平台上持续投入,力争实现全球市场突破。

红利”将逐步释放,进一步降低研发成本、提升产业化能力。

据悉,今年9-12月,WCLC、ESMO等学术会议将密集开幕,已有多家中国创新药企业宣布将有重要研究成果发表,中国创新药将迎来新一轮催化。爱建证券研报显示,随着更多新药研究的数据披露,中国创新药产品将受到全球制药企业的更多关注,未来可能进一步达成出海授权合作。

晰地规划创新药的商业化路径,极大激发了企业的创新热情。创新药企业在看到产品进入医保及商保目录的可能性增加后,会加大研发投入,加速创新药的研发进程,进而推动整个创新药行业的发展。

湘财证券研报显示,2025年国内创新药产业有望迎来拐点,产业运行趋势由资本驱动转向盈利驱动,板块有望迎来业绩与估值双重修复投资机会。

创新药企将自身研发的药物或候选药物在特定区域、特定适应症的研发、生产、商业化等部分或全部权利,授权给其他公司,并通过收取首付款、里程碑付款及未来销售提成等方式获得收益,这种形式被称为“license-out”。

中国创新药企业的license-out交易热度仍在持续。据东吴研报数据,2024年全年license-out交易数量达94笔,同比增长6%;总交易金额达519亿美元,同比增长26%;总首付款达41亿美元,同比增长16%。数量与金额均再创新高。2025第一季度,license-out交易共33笔,同比增加32%;从交易金额上看,交易总金额同比增加超过250%。随着中国创新药管线质量的持续攀升,未来中国企业license-out数量与金额都将保持高速增长态势。国产创新药进行海外授权有望形成常态化。

license-out等变现形式逐步成熟,将助力创新药企实现自身造血能力的提升。东吴证券研报分析认为,港股的创新药企业或将从“烧钱拓管线”转向“造血可持续”的新阶段,港股市场的创新药甚至医药板块,也将迎来新的定义。

仅三成达成销售目标 新能源品牌盈利优势显现

● 本报记者 李媛媛

8月18日,中国汽车流通协会发布2025年上半年全国汽车经销商生存状况调查报告。在汽车报废更新和置换更新政策的拉动下,上半年国内汽车消费回暖。同时,市场竞争趋于白热化,汽车经销商生存状况进一步承压。上半年完成销售目标的经销商占比仅三成,新能源独立品牌的经销商经营状况好于传统燃油车品牌。经销商还面临新车业务亏损、资金周转困难等问题。

承受多重经营压力

中国汽车流通协会调查显示,今年上半年,汽车经销商的总体满意度得分为64.7分,较2024年底大幅下降,主要受多重经营压力影响。

例如,汽车零售价格低于购车成本,价格倒挂幅度加大,吞噬了经销商的利润空间;资金压力加剧,经销商对库存的承受力减弱;厂家对经销商基础任务目标达成的奖励缩水,付出与回报失衡。

仅三成经销商完成了上半年销售目标,也反映出了经销商的生存状况进一步承压。销售目标完成率低于70%的经销商占比为29%,目标完成率高于70%不足100%的经销商占比为40.7%。整体来看,豪华品牌经销商目标完成率略好于合资品牌和自主品牌。

调查显示,上半年汽车经销商亏损的比例上升至52.6%,持平比例为17.5%,盈利比例为29.9%。

新能源独立品牌的经销商经营状况好于传统燃油车品牌。新能源独立品牌经销商中盈利的占比为42.9%,持平占比为22.7%,亏损占比为34.4%;传统燃油车品牌经销商中盈利的占比为25.6%,持平占比为15.8%,亏损占比为58.6%。

在经销商的毛利构成中,新车、售后和金融保险的毛利贡献分别为-22.3%、63.8%和36.2%。新车销售毛利贡献仍为负数,且新车亏损进一步加剧。

不过,与传统燃油车品牌经销商相比,新能源品牌经销商新车销售表现出了相对较好的盈利贡献。

整体来看,在汽车经销商四大业务板块中,新车和二手车业务满意度相对较低。其中,新车仍然存在任务目标过高、品牌竞争力不足、考核内容过多等问题;厂家对二手车业务支持力度不够、新车价格波动导致二手车价格不稳定。

建议简化返利政策

中国汽车流通协会调查显示,上半年,有74.4%的汽车经销商在销售中出现不同程度的价格倒挂,43.6%的汽车经销商价格倒挂幅度在15%以上。

对此,中国汽车流通协会相关负责人表示,严重的价格倒挂,吞噬了经销商的流动资金,经销商普遍反映资金压力大。特别是传统燃油品牌经销商,价格倒挂导致新车业务亏损严重。新能源独立品牌经销商面临的压力,主要有售后产值低、投资回收期长等。

中国汽车流通协会表示,厂家对经销商的返利周期和返利兑现仍需优化和改善。厂家对经销商设置了多种返利形式,有基础返利和模糊返利,模糊返利占比过高。调查显示,厂家对经销商的返利周期集中在2-3个月,部分实施季度考核的厂家返利周期超过3个月。

返利兑现的主要形式包括:全额现金返给经销商,经销商可以自由使用;部分返现金、部分转为提车款;全部转为提车款或相关用途。调查显示,只有少数厂家是全额现金返利给经销商。

中国汽车流通协会建议,汽车厂家简化返利政策,实施单一的月度考核,不再设季度、年度考核目标,实现2个月内兑现返利,取消返利使用的限定条件。

业内人士表示,汽车经销商作为汽车产业链的重要一环,汽车厂家对经销商承诺的返利能否及时兑现,对缓解经销商资金压力、改善经销商经营状况至关重要。



视觉中国图片