

研发创新与商业转化共振

# 创新药企透露行业发展新动向

近日，恒瑞医药召开2025年第三季度业绩说明会。恒瑞医药董事、总裁、首席运营官冯信在业绩说明会上表示，中国创新药市场正迎来高速发展期，公司作为本土领军企业，将持续受益于政策支持及行业拓展机遇。

与此同时，近期，迪哲医药、泽璟制药等多家创新药企接连举办三季度业绩说明会。创新药管线研发进展、技术投入、行业发展前景等成为投资者重点关注的话题。业内人士表示，随着国内创新药商业化加速放量和BD（商务拓展）交易持续升温，创新药行业业绩快速增长趋势有望延续。

● 本报记者 李梦扬

## 建立差异化竞争力

冯信在业绩说明会上介绍，首先，恒瑞医药立足主业，坚定实施科技创新和国际化战略，推动高质量发展。公司累计研发投入超500亿元，凭借高效的研发体系、丰富的管线布局，已建立了差异化竞争力。目前公司已在国内外获批上市24款一类创新药，创新成果稳居行业领先地位。其次，不断完善公司治理，规范公司运作，增强经营稳健性，持续提升投资者回报。截至目前，公司累计现金分红总额超93亿元，切实提高投资者获得感。公司MSCI ESG评级被评为“AA”级，达全球医药行业领先水平。此外，公司还在积极进行股份回购，以提振投资者信心。

根据日前恒瑞医药发布的2025年三季报，前三季度公司实现营业收入231.88亿元，同比增长14.85%；归母净利润57.51亿元，同比增长24.50%。公司称，年初至报告期末，药品销售及海外授权首付款收到的现金增加。

今年以来，公司创新药收入取得较快增长。其中，瑞维鲁胺、达尔西利、恒格列净等医保内创新药精准定位未被满足的临床需求，优异的临床数据在实践中得到广泛验证，临床价值获得医生及患者的持续认可，收入继续保持快



视觉中国图片

速增长。”恒瑞医药董事会秘书刘笑含表示。

值得一提的是，今年7月，恒瑞医药与GSK达成合作，共同开发至多12款涵盖呼吸、自免、炎症与肿瘤领域的创新药物（含HRS9821大中华区以外授权）。恒瑞医药获得5亿美元首付款，潜在总金额约120亿美元的选择权行使费和里程碑付款，以及相应的分梯度的销售提成。

对此，恒瑞医药财务总监刘健俊表示，公司今年第三季度已收到GSK的5亿美元对外许可首付款，该合同包含多项履约义务，公司将根据各单项合同履约义务所分摊的交易对价及相关完成情况确认收入。

## 创新药研发成关注焦点

近期，多家创新药企召开业绩说明会，创新药企的研发管线、市场开拓等情况颇受投资者关注。

11月5日，泽璟制药董事长、总经理盛泽林在公司第三季度业绩说明会上表示，公司拥有差异化竞争优势的产品管线，在研药品注重肿瘤、出血及血液疾病、免疫炎症性疾病等领域，填补国内空白，为尚未满足的临床需求提供治疗选择。同时，公司拥有国际水平的新药研发技术平台及完整的新药研发体系，包括小分

子药物研发及产业化平台、复杂重组蛋白生物新药和抗体新药研发及产业化平台。

“2025年前三季度，泽璟制药实现营业收入5.93亿元，同比增长54.49%，其中第三季度营业收入2.18亿元，同比增长51.85%，主要系药品销售增长所致，其中重组人凝血酶自年初纳入国家医保药品目录后，药品销量增长明显。”泽璟制药副总经理、财务负责人黄刚介绍。

在11月3日召开的公司第三季度业绩说明会上，迪哲医药首席财务官、董事会秘书吕洪斌表示，舒沃替和高瑞哲已顺利进入医保目录，进入医保后保持较高的增长速度。2025年前三季度，公司实现营业收入5.86亿元，同比增长73%。公司坚持源头创新，加快推进产品的研发进程，研发投入保持在较高水平。公司目前尚处于亏损状态，争取更多产品或适应症快速上市，进而早日实现盈利。

“在国家政策、产业政策和资本市场的大力支持下，创新药行业拥有良好的发展前景，随着越来越多的创新药在国内外上市，产品合作越来越多，相信创新药行业的国际地位会不断提升。”迪哲医药董事长、首席执行官张小林表示。

“目前公司各研发管线推进顺利，2025年前三季度累计研发投入1.90亿元。公司的

产品管线均拥有全球权益，2025年上半年，公司新申请发明专利37项。截至2025年6月底，公司累计获得境内外发明专利授权138项，全球知识产权的保护将有利于公司保持全球竞争力。”益方生物董事长、总经理王耀林日前在第三季度业绩说明会上表示。

## 行业增长趋势有望延续

业内机构认为，创新药相关行业的增长趋势有望延续。

光大证券在最新研究报告中表示，从三季度业绩来看，头部创新药公司产品销售持续放量叠加部分公司收到BD交易首付款带动业绩增长。随着这些利好因素持续，创新药行业业绩快速增长趋势有望延续。

“我们认为8月至10月创新药的调整是相对良性的，行业基本面并未出现负向变化且持续正向发展。随着三季报披露完毕，市场风格切换，医药板块有望迎来新一轮上涨，建议持续关注创新主线，基本面改善的板块及个股。”中泰证券在近日发布的研报中表示。

“展望2026年，创新药仍然是医药行业的投资主线，主要原因包括我国创新药企国际地位上升、BD出海交易井喷式增长等。”东吴证券分析师在研究报告中表示。

# 重卡新势力DeepWay深向拟赴港上市

## “正向定义”基因勾勒自动驾驶商业版图

● 本报记者 李媛媛

11月6日晚，全球领先的新能源重卡及智能公路货运解决方案科技公司DeepWay深向正式向港交所递表，开启资本化进程，成为国内首家在港交所递表的重卡新势力企业。联席保荐人为中金公司和招银国际。

根据招股书，DeepWay深向IPO募集资金将主要用于核心技术的持续开发和商业化、销售及售后服务网络覆盖、基础设施扩建等。

公开资料显示，DeepWay深向打破了“油改电”型新能源重卡的桎梏，凭借“正向定义”理念构筑技术护城河，以终为始的理念打造适用于智能驾驶的重卡产品。同时，采用渐进式发展路径布局自动驾驶技术，形成难以复制的竞争壁垒，在新能源重卡渗透率加速提升的浪潮中抢占先机。

## 渐进式推进自动驾驶

根据招股书，DeepWay深向成立于2020年，是国内首家以“正向定义”打造智能新能源重卡的科技企业，针对不同公路货运场景，提供新能源重卡和智能公路货运解决方案。

业内人士表示，在新能源重卡发展初期，重卡企业为快速抢占市场，大多基于已有的燃油车架构进行“油改电”，这种方案虽能够快速推出产品，但也出现了背挂式电池容量有限、应用场景受限、智能系统集成限制、重心升高增加安全风险等痛点。

基于这些痛点，DeepWay深向选择了一条更具挑战性的“正向定义”路径，彻底跳出燃油车框架的限制，基于“第一性原理”重新思考以电能驱动的重卡应具备的形态，定义整车布局与结构。

中国证券报记者调研了解到，DeepWay深向首创电池底盘一体化集成方案、流线型低风阻车身以及分布式驱动等方案，大幅降低了新能源重卡的能耗，提升了安全性，为行业带来颠覆性变革。在开启交付的第二年即2024年，DeepWay深向以3002辆的交付成绩，在全球正向定义新能源重卡市场中销量排名第一。

相比“油改电”方案，DeepWay深向展现出显著的技术优势。底盘一体化与底部换电集成方案，使货箱容积率较油改电重卡提升9.6%，分布式驱动动力链方案实现能量转化效率提升14%，有效拓展了新能源重卡在长途

干线的运输场景。

中国证券报记者调研获悉，为进一步构建长期竞争壁垒，DeepWay深向于2025年实现三电系统自研，进一步实现了技术降本，持续提升毛利，简化供应链，降低对供应商的依赖。

业内人士认为，正向定义能够将电驱动的优势发挥到极致，并为智能化演进预留底层能力，从而构建可持续进化的硬件基座，支撑未来各级别自动驾驶的逐步商业化落地。

实现完全自动驾驶是DeepWay深向的终极目标，这条路任重而道远，其选择了与特斯拉相似的“渐进式”路径。

记者调研获悉，现阶段，DeepWay深向聚焦组合辅助驾驶系统和基于“前车有人驾驶、后车无人跟车”模式的智能编队运输系统，围绕最核心的用户场景定义和开发具备实用性、经济性与可落地性的智驾功能产品。

该路径立足三大支柱：以整车销售为现金流引擎，持续“供血”自动驾驶研发；依托2000余台搭载组合辅助驾驶系统的运营车辆，智能编队运输系统已在真实场景中开展用户适配测试。

同时，DeepWay深向也在攻坚单车智能无人驾驶技术，推进RoboTruck的开发。初期针对特定路线，逐步实现技术验证、产品化开发、商业化交付，再逐步扩展交付路线，实现无人驾驶的终极目标，打造公路货运场景中的“工业机器人”。

## 规模效应与全球战略双轮驱动

DeepWay深向凭借其独特的技术路径与战略布局，在成立短短5年内取得了较好的成绩。

2023年、2024年、2025年上半年，公司分别实现收入4.26亿元、19.69亿元、15.06亿元，增速显著。DeepWay深向的收入来自新能源重卡与零部件销售，其中新能源重卡销售占比超九成。

同时，客户规模也在不断扩大，2024年新增187家，今年上半年新增92家，市场认可度持续提升；交付量从2023年的509台增长至2025年上半年的2873台，累计交付约6400台，

展现出强劲的增长势头。

尽管销量表现亮眼，但DeepWay深向作为新势力企业尚未实现盈利。

面对这一挑战，DeepWay深向正在多举措应对。中国证券报记者调研了解到，公司正在加快位于湖州长兴的三电智慧工厂建设，建成后，预期每年生产的三电零部件足以支持约5万台车辆。

“三电系统成本约占整车制造成本的六成，实现自研自产有望大幅度降低制造成本。随着销量提升，规模经济效应会显著释放。”业内专家表示。

智驾技术的进一步商业化应用也将改善公司盈利能力。随着搭载组合辅助驾驶系统的新能源重卡渗透率提升，软件订阅服务收入有望成为DeepWay深向的一大收入来源。方舟投资基金首席执行官凯茜·伍德曾表示，SaaS（软件即服务）模式的毛利率高达80%。

DeepWay深向海外市场的拓展也有望贡献更多的业绩。当前，中国电动重卡出海尚处萌芽阶段，DeepWay深向已积极布局海外市场，在新加坡、泰国、马来西亚、阿拉伯联合酋长国、阿曼、澳大利亚等国建立销售渠道网络，并系统性推进全球认证及合规流程。

下一步，DeepWay深向将持续扩大亚太地区、澳大利亚、新西兰及中东核心区域的市场份额，并向其他国家和地区辐射。按照过往经验，凭借核心零部件的自研自产优势，DeepWay深向能够较容易获得海外原产地证书，这将为其海外市场拓展提供重要助力。

业内分析指出，随着交付规模的增长，重卡企业的规模效应将进一步显现，随着成本不断摊薄，新势力企业最终会迎来盈利拐点。

此外，DeepWay深向强大的股东背景，包含百度、魏桥、启明创投等，也为公司的业务发展提供强劲助力。

百度授权DeepWay深向以白盒模式获取其核心知识产权与底层技术，目前，DeepWay深向是商用车领域唯一获授权使用百度智能驾驶辅助技术“阿波罗”及相关技术的合作伙伴。这让DeepWay深向从成立之初就能“站在巨人的肩膀上”，直接利用百度过去十几年在自动驾驶领域的投入和积累。魏桥为公司业务运营提供了广阔的产业应用场景。他们不仅在资金上给予DeepWay深向支持，更为其一体化生态布局建设构筑了坚固的竞争壁垒。

## 走向蓝海市场

当前，我国电动重卡市场实现高速增长，凭借显著的经济效益与环保优势，正加快实现从“政策驱动”向“市场驱动”的转变。

第一商用车网数据显示，今年1-9月，我国新能源重卡市场持续爆发，累计销量达11.96万辆，已超过2024年全年，同比增幅高达198%。行业专家普遍认为，新能源重卡正在深刻改变全球万亿级物流重卡市场的竞争格局。

业内人士表示，目前一些短途固定线路场景的电动化渗透率已接近50%，新能源重卡渗透率未来有望快速提升。这一判断基于多方面因素，包括电池价格有望进一步下降，电动重卡的经济性会进一步凸显；重卡赛道玩家通过技术更新不断降低能耗，运营成本更有望逐渐降低。

未来，随着超充站、换电站等补能基础设施在长途干线的拓展，新能源重卡将从中短途货运场景大幅渗透至长途场景。据灼识咨询资料，到2030年，中国新能源重卡渗透率预计将达到53.5%，市场规模达2558亿元，复合年增长率为33.3%。乘着新能源重卡行业的东风，DeepWay深向未来增长前景可期。记者调研获悉，目前，公司围绕客户需求分别开发了寒区版、西南版、快递版、港口版等多种版本车型，以满足不同气候条件、道路场景下的货运需求。下一步，DeepWay深向将持续推进产品迭代，针对短途、中长途、超长途不同距离打造更多版本车型，并推出不同价位段的产品，持续扩大客户群体、业务规模和市场份额，巩固其在公路货运领域的市场地位。除产品应用场景的拓展外，智能化也给DeepWay深向带来巨大的想象空间。业内人士分析，商用车作为生产工具，对成本敏感且应用场景相对集中，被视为自动驾驶最具落地潜力的领域之一。当前，商用车自动驾驶技术已进入临界点，矿卡、末端配送小车等领域已实现规模化落地，电动重卡正处技术验证向商业化过渡阶段，预计智能编队运输系统将成为率先突破的方向。

从更宏观的角度看，公路货运行业的智能化正从“组合辅助驾驶”阶段，迈向“无人驾驶”时代。随着AI、算力、感知和协同技术的持续演进，智能重卡将从提升安全与效率的运输工具，进化为具备自主感知、自主决策、自主协作能力的工业机器人。

资产证券化引资本活水服务科技创新  
上交所：精准对接和支持  
中小微企业融资需求

● 本报记者 黄一灵

近日，由兴泰控股在上交所牵头发行的“华安-兴泰租赁-数据资产助力产业园区科创企业知识产权权第二期资产支持专项计划（科技创新）”成功簿记，票面利率为1.86%，成为全国首单数据资产助力产业园区科创企业知识产权权ABS（资产证券化）产品。据统计，上交所已支持兴泰控股累计发行5期、总规模达17.83亿元的多样化资产证券化产品，服务园区企业、中小微企业、科技型企业等多类型企业，涵盖知识产权、科技创新、未来产业等资产大类。

上交所债券业务相关负责人表示，将继续积极发挥资本市场功能，精准对接和支持中小微企业的融资需求，通过完善配套规则指引、加强投融资对接、建立健全机制等方式为中小微及科创企业的发展注入新动能。

## 数据赋能ABS产品可信度

近年来，兴泰控股充分发挥ABS市场功能，有效盘活旗下融资租赁、商业保理、小额贷款、融资担保等业务板块的多样化存量资产，形成覆盖多类型企业的ABS产品矩阵，也在上交所初步形成具有地区特色的ABS“兴泰模式”。

据介绍，依托数据赋能构建企业风险画像，并通过“研值分”的评价维度搭建入池债务人风险控制模型，帮助市场投资人识别风险，是“兴泰模式”的一大特色。该模式协同金融板块资源重点服务中小微和科创企业，通过一站式ABS融资服务打通资产价值和资本市场链路，降低企业融资成本，逐渐形成“融资服务+数据赋能+信用增信”的闭环体系。

今年8月，由兴泰科贷作为原始权益人，合肥高新区首单重点支持园区企业主题的ABS产品在上交所发行，该ABS产品入池债务人包括19家合肥高新区各产业园区企业，并通过“研值分”的评价维度搭建入池债务人风险控制模型，以数据赋能的方式提高资本市场投资者对底层债务人偿债能力的可信度。

市场人士认为，数据赋能为企业兑现未来潜力提供机会。通过大数据建模将企业的技术优势、成长潜力、持续创新能力等转化为可量化的评价报告，在ABS产品发行过程中为入池企业提供了多维度、立体式的精准数字画像，成为判断资产质量的重要依据。

## 让“纸上专利”变“发展资金”

知识产权ABS产品也是“兴泰模式”的一张名片，打通“技术-资本”的断点，让“专利纸”变成“发展钱”，将科创优势转化为企业的成长动能。

“我们手握多项高价值专利，却因缺乏厂房设备等传统抵押物，导致融资渠道受限。但这一现状如今已有所缓解。”合肥某新能源汽车产业公司负责人表示，今年7月，该企业以持有的专利作为底层资产，通过兴泰租赁发行的知识产权类ABS，共获得4700万元融资支持，助力产线设备更新和技术研发。

截至目前，兴泰控股旗下兴泰租赁、兴泰科贷等成员企业在上交所已发行知识产权类ABS产品规模约6.91亿元，利用ABS产品，让近百家科技型企业的270余项高价值专利转化为发展路上的“硬通货”。

与此同时，对科创类ABS产品来说，风险控制是“生命线”。而兴泰担保AAA主体的增信，正是形成闭环和稳健运行的压舱石，既为投资者兜底，又助力企业低成本融资。

从科创沃土的精准选种，到集成式服务的接力培育，再到AAA增信的稳健护航，ABS“兴泰模式”是合肥培育新质生产力的有力抓手，更是引导资本市场金融活水服务地方发展的有效渠道。兴泰担保相关负责人介绍，在兴泰担保评级增信的助力下，兴泰科贷牵头在上交所发行的合肥高新区首单未来产业知识产权ABS，实现“秒速簿记”。

## 多措并举支持中小微及科创类企业

今年3月，上交所制定形成《关于进一步做好金融“五篇大文章”的行动方案》，其中提出推动更多要素资源向科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融等领域集聚，助力经济社会高质量发展。

而支持ABS“兴泰模式”发行是上交所重点支持中小微及科创类企业的一个典型缩影，也是上交所积极落实金融“五篇大文章”指导要求，推动“科技金融、普惠金融”创新发展的重要举措。

业内人士认为，未来，随着ABS“兴泰模式”持续迭代和推广复制，将有更多企业借助上交所的资产证券化工具盘活存量资产，引入资本市场低成本资金赋能实体经济建设，为培育发展新质生产力，落实金融“五篇大文章”注入高效动能。

上交所债券业务相关负责人表示，将继续积极发挥资本市场功能，精准对接和支持中小微企业的融资需求，通过完善配套规则指引、加强投融资对接、建立健全机制等方式为中小微及科创企业的发展注入新动能。后续将加强相关产品案例宣介，帮助中小微和科技企业更深更好地了解、运用资产证券化产品降低融资成本，拓宽融资渠道，支持科技创新和产业发展。