

# 中报窗口期机构密集调研 创新药步入业绩与国际化兑现期

当前医药行业进入半年报密集披露期，机构调研热情明显升温。Wind数据显示，截至8月10日，17家上市药企披露半年报，逾百家药企发布半年度业绩预告。7月1日至8月10日，百济神州、泽璟制药等74家药企接待机构调研，7家企业吸引超50家机构走访，百济神州接待调研机构数量超200家。

业内人士认为，创新药板块正从估值驱动，转向业绩与全球化兑现共同驱动，已达成商务拓展（BD）合作的产品逐步进入海外关键临床、注册上市和商业化分成兑现阶段，而今年ESMO年会（2026年欧洲肿瘤内科学会年会）重要数据、重磅BD合作与技术突破，将持续成为板块重要利好催化。

● 本报记者 傅苏颖

## 业绩持续兑现

进入中报催化期，多家创新药及CXO（医药外包服务）龙头业绩超预期，再度验证产业景气向上趋势。

创新药方面，百济神州上半年实现营业收入总收入222.20亿元，同比增长26.8%；归母净利润32.71亿元，同比增长627.1%。收入方面，公司产品收入为217.97亿元，上年同期产品收入为173.60亿元，产品收入的增长主要得益于百悦泽（泽布替尼），以及安进公司授权产品和百泽安（替雷利珠单抗）的销售增长。

百济神州同步上调2026年全年业绩预测，全年业绩指引从436亿元-452亿元上调至449亿元-462亿元，上调主要得益于百悦泽在美国市场的领先地位以及其在欧洲和全球其他重要市场的持续扩张。

泽璟制药交出上市以来首份盈利的半年报。公司上半年实现营收12.05亿元，同比增长220.88%。营收增长一方面来自6.6亿元产品技术授权许可收入确认，另一方面商业化产品销售收入同比增长44.30%；实现归母净利润6.4亿元，去年同期亏损超7000万元。

创新药产业链CXO龙头药明康德上半年实现营收288.97亿元，同比增长38.93%；归母净利润首次在上半



视觉中国图片  
制图/苏振

年突破百亿元，达110.8亿元，同比增长29.43%。同时，公司全面上调2026年全年业绩指引，全年整体收入预期由513亿元-530亿元上调至585亿元-605亿元，持续经营业务收入同比增速由18%-22%上调至35%-39%。

除此之外，在已经发布上半年业绩预告的逾百家药企中，石药创新、荣昌生物、美迪西等多家上市药企上半年预计扭亏。例如，荣昌生物预计上半年实现归母净利润约47亿元，同比实现扭亏为盈。业绩改善源于核心产品泰它西普、维迪西妥单抗国内销售收入持续增长；同时，公司与艾伯维集团控股公司就RC148签署独家授权许可协议，艾伯维将获得RC148在大中华区以外地区的开发、生产和商业化的独家权利，技术授权收入大幅增加。

## 机构聚焦管线与全球化前景

机构调研持续聚焦两大主线：业绩兑现能力与管线全球化前景。

百济神州近日迎来机构密集调研。公司表示，百悦泽凭借美国及全球新增患者启动治疗数量均创新高、存量患者持续累积以及临床数据验证，尚未达到峰值销售水平，公司预计其收入将继续增长。同时公司预计百悦达于今年第三季度末至第四季度初在美国商业化上市。除此之外，机构同步重点关注BTK、CDAC等管线的研发进展。

同样迎来大量机构走访的泽璟制药，交流重点集中在公司注射用ZG005、ZG006等产品的研发管线进展与BD合作进展。公司介绍，ZG005已经启动2项联合用药的III期临床研究，同时正在开展ZG005治疗宫颈癌、胆道癌、其他晚期实体瘤的II期临床

研究。此外，ZG006正在开展3项关键/III期临床研究。

BD合作方面，公司介绍，公司于2026年5月与默沙东研发（中国）有限公司达成临床战略合作意向，双方将围绕该三特异性抗体药物的临床开发深度协同，目前双方正推进具体合作事宜。公司于2025年12月与艾伯维就ZG006的全球开发及商业化达成战略合作与许可选择权协议。目前，双方合作进展良好，正在协同加速ZG006的全球开发进程。

九州药业8月4日接待77家机构调研。针对新签订单、海外业务拓展，公司表示，2026年上半年，公司CDMO业务（合同研发与生产业务）新签订单保持稳健增长，新增项目以临床中后期项目为主，订单价格总体保持稳定。报告期内，小分子创新药业务新增早期临床阶段项目66个，III期临床至上市前阶段项目5个，商业化项目5个。

公司海外收入占比接近80%，其中CDMO海外收入占比约85%。公司目前CDMO收入仍以海外客户贡献为主，国内创新药企业及Biotech客户业务规模相对较小。近年来，公司持续加大国内市场投入，依托连续反应、生物催化、固态研究、催化与高通量筛选等技术平台，强化差异化服务能力，国内业务在手订单保持较快增长。

## 企业持续加码研发

日前，工业和信息化部新闻发言人、运行监测协调局局长陶青表示，今年上半年，38款创新药获批上市，其中国产创新药31款，占比超过80%。创新药对外技术授权再创新高，今年上半年交易总额超过1000亿美元，充

分展现我国医药产业创新质量实现系统性跃升。

在行业整体高景气创新周期下，国内创新药企持续加码管线布局。远大医药日前公告，公司成纤维细胞活化蛋白（FAP）靶点创新核药GPN01530-2已获得美国食品药品监督管理局（FDA）授予快速通道资格（FTD）。据悉，该药此前已获FDA批准开展用于诊断实体瘤的I/II期临床研究；恒瑞医药自主研发1类创新药硫酸艾玛昔替尼片（SHR0302片）获批新增第五项适应症，同时子公司苏州盛迪亚生物医药有限公司注射用瑞康曲妥珠单抗第三项适应症获批上市，成为国内首个获批用于结直肠癌的抗HER2产品。

创新药企的国际化布局提速。北海康成日前宣布，已全面启动戈芮宁（注射用维拉苷酶β）在北非重点市场的注册申报流程及商业化筹备工作，上市各项准备工作也在全面推进中。据悉，戈芮宁于2025年5月在国内获批上市。

兴业证券认为，“创新+国际化”仍为2026年医药核心主线。中国创新药全球竞争力持续加强，政策支持、BD出海及商业化盈利兑现逻辑不变。海外跨国药企面临专利悬崖及管线补充需求，Co-Co（共同开发、共同商业化）模式逐步增多，同时国内政策持续鼓励创新。当前板块正由“估值驱动”向“业绩+全球化兑现驱动”转变，此前达成BD授权的产品逐步进入海外关键临床、注册及商业化兑现阶段。9-10月，WCLC、ESMO等国际重磅肿瘤学术会议将集中披露核心临床数据，叠加后续重磅BD、新技术突破，有望为板块带来持续催化。

海辰储能总裁王鹏程：

## 锚定长时储能 定义应用场景

● 本报记者 罗京

全球极端天气频次增加，新能源出力波动从“日内”向“跨周、跨季”传导，电网对更长时段的调节能力需求日益迫切。4小时储能被行业视为当前的经济性平衡点，但在厦门海辰储能科技股份有限公司联合创始人、总裁王鹏程看来，这还是“阶段性解决方案”。在海辰储能山东菏泽全球首个长时储能一体化产业园内，大容量电芯与系统解决方案正批量下线，供应海外市场。王鹏程在接受中国证券报记者采访时表示，公司目前在手订单已排到2027年，“长时储能是我们从一开始就锚定的方向，现在的市场验证了当初的判断。”

## 长时储能从冷门变刚需

2019年，当海辰储能选择从零创业、专注储能时，这个赛道远没有今天拥挤；2022年，当行业在2小时短时储能赛道拼低价时，海辰储能将研发重心押注在4小时以上的长时储能上。彼时这些动作被外界视为冒险，如今随着全国新型储能装机量连续三年大幅增长、国内多份官方规划将长时储能列为重点方向，海辰储能的较早布局恰好迎来市场需求的集中释放。

王鹏程向记者解释了布局长时储能的三个动因：一是解决新能源跨周甚至跨季波动以及极端天气下的用电保障难题，二是AIDC（智算中心）等新应用场景对长时备电和低价绿电的刚性需求，三是规避2小时储能产品同质化竞争。

对于“4小时储能是经济性平衡点”的说法，王鹏程表示，4小时是当前的阶段性平衡点。“截至2025年底，全国新型储能装机规模达到1.36亿千瓦。在新能源渗透率尚处于爬升阶段时，4小时储能能够覆盖大部分日内调峰需求，经济性也最为突出。但当新能源发电量占比持续攀升，跨周、跨季的调节需求将成为刚性缺口。”

他进一步表示，“澳大利亚已出现12小时储能项目招投标，美国4小时以上储能占比超过60%。海辰储能会覆盖各个应用场景的全时长储能。”王鹏程判断，未来3年内，国内4小时储能占比将最高，美国市场以6小时储能为主，澳大利亚市场以8小时储能为主。技术路线上，储能12小时以上的场景，液流电池、压缩空气等技术路线具备潜在优势，而在12小时以内场景下，磷酸铁锂储能安全性和成本上优势突出，不同技术将趋向协同互补发展。

记者了解到，近日海辰储能菏泽基地量产下线的1175Ah长时储能电芯与6.25MWh 4小时长时储能系统，是面向4小时长时储能场景的主力产品，设计寿命达25年。此外，基于1300Ah电芯打造的6.9MWh 8小时长时储能系统也已发布。王鹏程表示，公司后续扩产将全部聚焦长时储能赛道，“不领先不扩产，领先一定会扩”。

## 从卖电芯到交付解决方案

在海辰储能的产品序列中，已形 成 覆 盖 314Ah、587Ah、

1175Ah、1300Ah等多个容量梯度的电芯矩阵，不过王鹏程表示，公司已不再单独发布电芯产品，而是以场景为核心反向推导，同步输出技术、商业双维度的完整解决方案。

这种“以终为始”的思维模式，正在重塑海辰储能的研发与交付体系。王鹏程介绍，公司山东菏泽全球首个长时储能一体化产业园近日正式量产，该基地以产业链整体落地形式布局，将磷酸铁锂储能电池智能制造、模组系统集成、新材料生产及上游原材料生产集中于一个产业园，从原材料到系统成品在园区内完成全链条贯通。

“行业竞争已从单一产品的参数比拼，转向覆盖电芯、模组、系统、服务的全链条能力较量。”王鹏程认为，靠外采电芯做集成，终将在迭代中陷入被动；仅靠单一电芯产品打天下，也会在系统适配、场景定制的需求升级中屡屡碰壁。

据介绍，山东菏泽基地搭载的海辰储能第五代智能制造产线，行业首次实现单线产能突破15GWh，单GWh综合投资较上一代降低32%，建筑面积减少50%，生产人力降低58%，制造能耗降低13%，单拉线效率提升200%。基地自动化率提升至95%，超1000个质量控制点结合AI视觉检测，保障产品高一致性和高可靠性。

## 海外营收占比剑指50%

国际化是海辰储能的核心战略之一。王鹏程透露，公司“十五五”期间海外营收占比将提升至50%以上，优先聚焦北美、欧洲、澳洲、日本等高端市场。

在美国，公司得州10GWh基地已实现首批系统出货，核心部件本地化采购率超60%，交付周期缩短40%。在欧洲，公司西班牙基地计划2027年建成投产。王鹏程表示，战略上高端市场必须拿下，战术上通过客户筛选、布局核心区域、构建本地化生态来规避海外市场风险。

谈及海外竞争要素，王鹏程认为价格并非首要考量。比如在美国市场接单，首先要看商业履历和当地服务周期，其次看项目能否拿到本地银行融资，第三要证明本地化服务能力，第四需有本地化供应链，最后才是价格。“海辰不卷价格竞争，坚持高质量交付。”王鹏程表示。

对于行业未来竞争格局，王鹏程认为，核心竞争力将是解决方案的定义能力、全球化本地化服务能力以及全球供应链闭环能力。截至2026年，海辰储能累计专利总量超过4300项，发明专利占比超过56%，在中美欧三大核心市场完成专利布局。

与此同时，截至2026年，海辰储能的产品方案已覆盖全球40余个国家和地区。王鹏程预计，2026年全球储能出货量将达到950GWh至1000GWh。“海辰的目标不只是成为全球最大的储能产品供应商，更要为全球能源转型提供稳定可靠的长时储能支撑，让每一度绿电都能实现跨时段的高效利用，最终构建起适配新型电力系统的长时储能产业生态。”王鹏程表示。



海辰储能菏泽基地智能化产线

本报记者 罗京 摄

# 中顺洁柔： 高端化数智化双轮驱动 抢占行业集中化发展先机

● 本报记者 黄灵灵

近年来，国内环保与合规门槛抬升，加速生活用纸落后产能出清，这不仅使得行业集中度逐步提升，也推动行业竞争从销售能力较量转向产品结构、供应链、数字化能力的综合比拼。

中顺洁柔积极把握行业机遇，推动高端化、数智化转型。2025年公司归母净利润增长超3倍，今年上半年进一步增长超46%。中顺洁柔相关负责人在接受记者采访时表示，公司将以生活用纸为基本盘，持续发力高端产品，完善覆盖生活全场景的产品体系，同时深化数智驱动，依托大数据与AI技术实现精准营销与高效运营。

## 深耕高端赛道 夯实盈利基本盘

“十五五”规划纲要提出，大力提振消费，强化品牌引领、标准升级、新技术应用，促进消费品更新换代，满足多层次消费需求。

中顺洁柔的发展路径正是遵循这一思路。公司2025年年报显示，报告期内，公司实现营收87.80亿元，同比增长7.72%，实现归母净利润3.19亿元，同比增长312.80%。今年上半年公司预计实现归母净利润2.2亿元至2.3亿元，同比增长46.52%至53.18%。

“高毛利的高端产品收入增速较快，是我们盈利能力实现较快增长的核心驱动力。”中顺洁柔相关负责人介

绍，今年上半年，公司高毛利产品收入仍在增长，持续带动公司整体毛利率提升。研究数据显示，2026年我国生活用纸市场规模预计约为1749亿元，其中高端市场是未来增量的核心赛道，中顺洁柔将持续提升在高端生活用纸市场的市占率。

深耕行业多年，中顺洁柔在成本管控方面形成了一定的竞争优势。在原材料端，公司依托大额稳定采购体量，与全球头部纸浆供应商达成深度战略合作，同时形成适配行业周期的采购策略，可较好平滑纸浆价格波动带来的风险。

在生产端，公司针对可变成本管控推行以事业合伙人为核心的激励机制，让生产部门的负责人“当家作主”，引导管理团队站在经营企业的角度统筹生产、损耗、能耗等各项要素，充分调动团队主观能动性，实现生产环节成本与效益双向优化。

## 坚持数智驱动 全力提升经营质效

“数智赋能不是锦上添花，而是关乎传统消费企业未来增长的重要底层能力。”中顺洁柔相关负责人表示，公司未来核心战略之一，便是通过AI、数字化技术优化业务全流程，全方位提高运营效率，从而提升公司盈利能力。

近年来，以AI为代表的新技术为中顺洁柔带来显著赋能。公司正以AI技术为核心引擎，推动全产业链数智化转型

升级，实现数据运营与平台化运作，赋能经营管理提质增效。

上述负责人举例称，在销售端，AI视觉识别重构费用核销与终端管控模式。过往线下大量销售费用依靠人工线下核验，流程繁琐、管控难度高，如今通过AI进行视觉识别与分析，可大幅提升核销效率，强化销售费用管控质效。

在营销领域，中顺洁柔通过AI和大数据重构“人货场”，精准识别高潜力门店和消费者画像，构建利润分析、价格体系监控等数据应用，同时搭建行业洞察与营销智能体，支撑市场判断与策略制定，精准驱动零售增长。

在制造领域，公司搭建生产耗用监控、智能排班等数字化模型，自主研发的码垛机器人与AI视觉检测设备也已成功投用，持续提升生产效率与品质稳定性。

上述负责人强调，数智驱动是公司发展的必由之路，中顺洁柔将坚持以产品领先、数据驱动作为核心发展方向，以数字化能力赋能全业务链条，持续夯实产品竞争优势。

## 丰富产品矩阵 多维布局拓增量

面向未来3-5年的发展规划，中顺洁柔明确了战略重点：夯实高端生活用纸基本盘，同时通过创新升级丰富产品矩阵、拓展海外市场挖掘增量，打开企业长期成长空间。

首先，夯实高端生活用纸基本盘，