

长风药业董事长梁文青：

从“能做出来”到“送得更准” 发力下一代递送技术

过去很长一段时间，创新药研发最受关注的问题是能否找到新靶点、新分子。如今，另一个问题正日益凸显：即便找到了有效分子，如何让药物更精准、更稳定地抵达病灶？在呼吸系统疾病领域，这一变化尤为明显。

作为国内少数掌握吸入制剂全链条技术的企业，长风药业已获批6款产品，研发重心正向ICF001、ICF004等创新管线延伸。长风药业董事长梁文青日前在接受中国证券报记者专访时表示，随着国内吸入制剂工业基础逐步成熟，企业研发重点已不再局限于传统吸入仿制药，而是向创新分子和新型递送平台拓展。“过去更多是在解决产品能不能做出来的问题，现在开始思考，能不能把药送得更精准。”长风药业的变化并非简单地从复杂吸入制剂转向创新药，而是将多年积累的制剂、颗粒工程、递送装置、CMC和产业化能力进一步向研发前端延伸。

● 傅苏颖 杨柳

光有一个有效分子还不够

吸入给药加速创新，离不开尚未被充分满足的临床需求推动。

一方面，哮喘、慢阻肺等常见呼吸系统疾病患者基数庞大。国家卫生健康委公布的数据显示，我国40岁及以上居民慢阻肺患病率达13.6%，患者人数近1亿，但患病知晓率仅为0.9%、肺功能检查率仅为4.5%，呈现患病率高、知晓率低、规范化诊疗率低等特点。

梁文青认为，随着慢阻肺等疾病逐步纳入基层慢病管理体系，更多患者有望实现早筛查、早诊断和长期规范治疗。

另一方面，肺纤维化、肺动脉高压等重症呼吸疾病仍面临更突出的治疗难题。国家呼吸医学中心代华平教授团队公开研究指出，特发性肺纤维化是一种进展迅速的纤维化疾病，患者诊断后中位生存时间约为2至4年。现有抗纤维化药物能够减缓疾病进展，但总体预后仍较差，新靶点和新治疗方法仍是重要研发方向。

“这些疾病现在的治疗手段还比较有限。”梁文青表示，如何让药物更多作用于肺部病灶，同时减少不必要的全身暴露，



长风药业实验室

公司供图

是行业正在探索的重要方向之一。

长风药业正在推进的ICF001即基于这一思路，布局肺动脉高压及肺纤维化相关适应症。公司希望通过前药设计与吸入递送相结合，使药物在肺部实现较长时间释放，并探索在疗效覆盖、峰值暴露和长期耐受性之间取得更好的平衡。

另一款创新吸入药ICF004则面向间质性肺病进行开发，将分子机制创新与肺部局部递送结合，目前已进入临床开发阶段。

“光有一个有效的分子还不够。”梁文青说，“药物怎么进入肺部、怎么释放、怎么减少副作用，这本身就是技术。”

递送从最后一关变成第一关

肺部给药听起来直接，但真正实现却并不简单。

吸入药物需要经过呼吸道，到达目标肺区并形成有效沉积。药物粒径、稳定性、装置性能、患者吸气能力以及肺部病理状态，都可能影响最终递送效果。

中国药科大学教授姜虎林认为，传统药物存在分布不精准、全身副作用较大等问题，可吸入纳米载体有望通过肺部靶向递送提高局部药效、减少全身毒性。

当药物从传统小分子进一步扩展至小核酸、脂质体等新模态后，技术难度进一步上升。

梁文青介绍，除ICF001、ICF004等创新管线外，长风药业还在布局吸入小核酸、脂质体等递送技术，并联合高校科研

团队探索肺部mRNA/siRNA递送载体。核心挑战之一，是如何让核酸药物在经过制备、吸入、肺部沉积等多个环节后仍保持活性，并克服黏液屏障、局部清除和细胞摄取等障碍，最终到达目标细胞。

全球相关探索已开始进入人体临床。2026年9月发表于《自然·医学》的研究公布了吸入式siRNA药物ARO-RAGE的首次人体随机试验结果。研究通过靶向配体将siRNA递送至肺上皮细胞，在健康志愿者和哮喘患者中开展了 I / II a期研究，为吸入式肺部靶向RNA干扰治疗提供了新的临床验证。

新的变化还在进一步向药物发现源头延伸。长风药业近期开始探索将AI辅助药物发现与吸入给药结合，即在候选分子设计和筛选阶段，同步考虑肺部局部活性、肺内滞留、全身暴露、安全窗口、制剂稳定性和装置适配等因素。

把技术转化为经营结果

对于上市公司而言，技术最终还要转化为可持续的经营结果。梁文青将公司未来增长逻辑概括为三个相互支撑的方向：国内市场把研发成果转化为批准、产品和现金流；全球创新以人体数据验证创新资产；全球市场拓展则要把国际注册进一步转化为上市、订单和收入。

无论递送技术多么前沿，最终都必须回答一个现实问题：能不能稳定、规模化地生产出来。

“创新离不开已经建立起来的工业基

础。”梁文青表示，吸入制剂并不是单纯的分子竞争，而是制剂、递送装置、生产设备、工艺放大和质量体系共同作用的结果。

这套工业底座已经跑通：长风药业苏州生产基地年产能达2.4亿支雾化混悬液、400万瓶鼻喷雾剂、2400万支吸入粉雾剂等多个剂型，主要产品已覆盖全国超10000家医疗机构。近期，公司在厦门投资约3亿元打造的呼吸系统疾病高端吸入制剂药物研发及产业化基地也已启动建设，建成后将成为“苏州+厦门”南北双生产基地格局。

工业基础要持续转化为创新能力，还需要稳定的商业和资金支撑。长风药业2026年中期业绩显示，上半年公司实现收入约2.10亿元，研发费用约6067万元，占收入约28.9%。加码研发的同时，公司经营活动现金流由上年同期净流出转为净流入。今年8月，公司完成新H股配售，净募集资金约2.95亿港元，其中约70%拟用于创新候选药物的临床及临床前研发。

与此同时，集采也在重塑成熟产品的商业逻辑。

梁文青认为，对于竞争较充分的成熟品种而言，集采具有明显的“量价交换”特征，可以帮助产品更快进入医院、扩大患者覆盖；价格下行也在促使企业减少对同质化产品的依赖，向技术壁垒更高、临床价值更明确的产品迁移。

“还是要做难度更高、真正有临床价值的产品。”在梁文青看来，从单个产品走向平台化创新，最终考验的是持续产出和转化能力。

聚焦热点行业与关键进展

10月以来逾80家上市公司 获机构调研

● 本报记者 董添

Wind数据显示，截至10月11日记者发稿时，10月以来，82家A股上市公司获机构调研。从调研内容看，投资者对于核心产品的研发进展、原材料价格变动对毛利率影响、业务出口情况较为关注。从获机构调研数量看，艾力斯、航天南湖、菲利华、泰鸿万立、中国重汽等公司排名居前。从行业角度看，电气设备、汽车零部件、应用软件、化工、电子元件等行业上市公司获机构关注度高。

超80家公司获机构调研

对于石英电子布的研发情况，菲利华接受机构调研时表示，公司研发的石英电子布产品仍处于客户端测试及终端客户的认证阶段，石英电子布项目正按计划有序推进。公司将密切跟踪市场状况，合理规划、建设和投放产能，满足市场需求。此外，在电子电路领域，AI算力基础设施与数据中心建设提速，带动石英电子布测试需求快速增长。

对于投资者提到的“高油价及原料价格上涨对化工业务整体利润有何影响”，传化智联在接受机构调研时表示，公司化学业务主要为功能化学品和新材料两大领域，其中功能化学品主要聚焦于纺织印染产业，从化工产业链上下游的角度看偏下游，对原油价格波动敏感度较低，供需关系稳定，从历年经营情况来看盈利能力较为稳定。新材料主要产品为合成橡胶，原材料为丁二烯，受原油价格波动敏感性相对高一些，在采购方面大部分通过长约框架方式执行，在应对丁二烯与顺丁橡胶价格波动方面，公司主要通过期货套保、新产品放量、海外大客户突破和提升稀土橡胶占比等举措提升整体盈利能力。上半年化学板块实现营业收入62.64亿元，同比增长12.31%；毛利率21.44%，同比提升0.32个百分点。

对于海外业务，中国重汽在接受机构调研时表示，公司产品主要依托于重汽集团旗下的重汽国际公司实现出口。目前，公司出口销量占总销量的比重已超过一半；出口区域以非洲、东南亚、中亚、中东等为重点市场，已覆盖150多个国家和地区。公司持续看好出口市场，并将继续借助重汽国际公司的平台优势，深入推进本地化与定制化策略，积极把握海外增长机遇。

关注关键进展

10月以来，艾力斯、航天南湖、菲利华、泰鸿万立、中国重汽等公司获机构调研的数量居前，一些项目的关键进展受到机构关注。

艾力斯10月9日公告称，公司10月8日接待了AIHC Capital等136家机构调研。公司在机构调研表中表示，近期，公司公布了伏美替尼用于EGFR 20外显子插入突变一线治疗的PURVENT研究结果。化疗组经盲态独立中心评估的无进展生存期与研究者优先评估结果存在较大差异，公司认为伏美替尼的其他各项数据表现良好。

该公司表示，仍在对数据进行详细分析，以确定后续工作计划。就国内商业化而言，公司认为，本次研究结果不会影响伏美替尼第三季度及未来的销售。伏美替尼目前的销售主要来自EGFR敏感突变一线治疗适应症，敏感突变术后辅助治疗适应症的NDA已获受理，EGFR 20外显子插入突变二线治疗适应症已获附条件批准。公司认为，伏美替尼具有良好的安全性和疗效，对其销售前景有信心。

回应市场热点传闻

10月9日晚，天孚通信披露投资者关系活动记录表。对于投资者提到的“近期海外进出口传闻的政策限制对公司是否有影响”，天孚通信回应称，公司主营业务为各类无源光器件和有源光器件的研发、生产与销售，目前发布的相关政策未对光器件产品进行约束，不涉及对公司业务产生影响。2025年公司北美地区销售收入占营业收入比例约为1.28%，占比较低。从当前经营情况看，公司在手订单及客户需求整体保持旺盛。公司会根据市场需求及客户项目推进节奏，有序推进全球扩产。

天孚通信表示，上半年，受部分瓶颈物料供应偏紧影响，公司阶段性产能释放和交付节奏受到一定制约，进而对无源光器件业绩增长产生一定影响。当前，相关关键物料供应紧张状况已较前期有明显缓解。公司后续将持续加强关键物料的供应链管理，进一步完善供应保障机制，提升供应链稳定性和抗风险能力，尽最大努力保障产能爬坡和产品交付。

10月8日晚，东山精密发布投资者关系活动记录表，就市场关注的光芯片采购限制传闻、光模块与AI PCB业务进展、海外产能布局等问题与机构投资者交流。

针对市场关于光芯片采购限制的传闻，东山精密回应称，市场上提及的“65%美国原产物料比例”相关说法属于市场传闻，并非监管机构正式发布生效的政策要求。公司光模块业务所用光芯片部分为自研自产，在光模块整体BOM成本中占比不超过10%，其余绝大多数物料采购可更好适配原产地比例要求，整体合规空间充足。对于光芯片业务，东山精密表示，自研光芯片可在一定程度上优化光模块的成本结构、提升产品盈利能力，光芯片产品主要用于自身光模块生产，同时根据市场需求适度开展对外销售。公司证券部相关人员向记者介绍，索尔思光电2025年生产的光芯片主要用于公司自身光模块生产，对外销量较少。产能方面，公司此前公告显示，公司拟在常州等地实施光芯片及光模块扩建项目，项目总投资额由12亿美元调增至17亿美元，并拓展至盐城等地。

光模块业务方面，东山精密表示，公司持续推进客户拓展与产能布局，自收购索尔思光电以来，客户导入成效逐步显现。公司判断，当前全球AI算力需求持续增长，光模块行业整体需求保持旺盛，上游核心物料供应整体偏紧，行业景气度处于较高水平，公司正积极对接下游核心客户，推进产能建设与交付保障。公司利润主要来源于光模块、电子电路等核心业务。公司表示，光芯片行业的短期波动不会对其光模块业务的长期出货规划产生重大影响。

“双向奔赴”常态化

“A+H”上市公司数量持续增加

● 本报记者 董添

近日，港股上市公司力勤资源在深圳证券交易所主板正式挂牌上市，成为全面注册制实施以来深市主板首家“H回A”上市公司。除力勤资源外，近期，包括映恩生物在内的多家港股公司更新A股上市“进度条”。此外，Wind数据显示，今年以来已经有38家A股上市公司成功实现H股上市，“A+H”上市公司数量持续增加。

香港交易所集团行政总裁陈翊庭在深圳证券交易所2026全球投资者大会上表示，港交所与深交所近年来持续推进改革，携手服务内地实体经济。由于投资者结构存在差异，两地交易所形成极强的互补性，A+H股两地上市模式实现良性互动。不少新经济企业选择初创阶段登陆港交所，发展壮大后回归A股，也就是“先H后A”；也有部分A股龙头企业，为拓展国际市场赴港上市，即“先A后H”。无论哪种路径，都能形成协同效应，有效提升两地个股的成交量与股价表现。

深市主板首家“H回A”落地

9月30日，力勤资源在深圳证券交易所主板正式挂牌上市。Wind数据显示，上市首日，公司收盘涨幅达到206.59%。此次上市标志着力勤资源继2022年登陆港交所主板后，正式完成“A+H”两地资本市场布局，成为全面注册制实施以来深市主板首

家“H回A”上市公司。

公开资料显示，力勤资源是镍全产业链龙头企业，本次首次公开发行人民币普通股（A股）数量约为1.73亿股，约占发行后总股本的10%，全部为公开发行新股，原股东不公开发售股份。本次发行价格为21.23元/股。

在此之前，百奥赛图于2025年12月份在科创板上市，成功实现“H回A”。

除力勤资源外，近期，多家H股公司更新A股上市“进度条”。10月9日晚，映恩生物披露首次公开发行股票并在科创板上市申请文件审核问询函的回复报告，对上交所此前提出的17个问题进行逐一回复。报告提到，本次募集资金全部用于新药研发项目，主要投向为已处于临床阶段、正在推进的具体在研产品：DB-1311已启动全球Ⅲ期临床试验，DB-1310已进入 I / II a期全球多中心临床并加速推进注册性研究，其他早期管线均已进入临床阶段或已有较明确的临床开发计划。用于临床试验的募集资金投入与具体临床试验的入组、随访及数据读出计划直接挂钩，分年度投资进度安排系根据各产品研发进度测算确定，不存在募集资金长期无明确用途的情形。

中国证券报记者梳理发现，目前，疆福科技、MiniMax、范式智能、智谱等多家H股公司启动A股IPO。部分公司H股上市不久，就启动了A股IPO进程。

例如，2026年1月，MiniMax正式登

港交所。5月，MiniMax与中信证券签署辅导协议，正式启动A股IPO辅导。

发挥两地上市优势

业内普遍认为，H股公司选择回归A股上市，主要原因有三方面：其一，企业满足A股上市条件后回归，能够获得更公允的估值；其二，这类企业核心业务、供应链均主要在内地，A股交易活跃、机构覆盖充分，能够有效提升市场影响力；其三，A股再融资工具灵活高效，可加力支撑企业长期研发投入。

南开大学金融学教授田利辉对中国证券报记者表示，企业“H回A”需跨越两套监管体系。在港股上市阶段需完成境外发行备案与港交所聆讯，回归A股则需重新经历辅导备案、交易所多轮问询及证监会注册等流程。两地股份与资产属性存在显著差异。H股属境外上市外资股，以港币计价；A股为人民币普通股，面向境内投资者。不少“H回A”企业的核心业务与供应链在内地，回归A股不仅能依托活跃的交易提升市场影响力，更能利用灵活高效的再融资工具支撑长期研发。

“对于企业来说，‘H回A’提供了进可攻退可守的资本战略机遇。企业能率先登陆国际资本市场打通境外融资渠道，回归A股后不仅能享受市场的高估值溢价，大幅降低综合融资成本，还能通过A股丰富的再融资工具加速产业整合。