

三季度报透视创新药出海：

海外授权收入兑现 产业链景气共振上行

据Wind数据,截至10月26日18:00,A股医药生物板块已有129家公司披露三季度报,15家公司发布前三季度业绩预告,超四成企业业绩同比实现增长。梳理三季度成绩单可见,创新药出海正从前期签约阶段迈入业绩兑现期,多家药企此前落地的海外权益授权迎来款项集中入账,成为拉动利润的重要增量。海内外创新研发需求持续旺盛,并沿着产业链向上传导,带动CDMO龙头订单饱满、业绩提速。在业绩兑现的同时,国内药企出海合作模式也持续迭代升级,创新资产的全球价值释放进入新阶段。

● 本报记者 傅苏颖

BD授权迎来兑现窗口

部分创新药企此前签署的海外权益授权,在今年前三季度迎来集中兑现期,首付款、里程碑收入入账,成为利润的重要增量。海思科预计前三季度归母净利润13.2亿元至14亿元,同比增长297.02%至321.08%。公司称,报告期内,公司创新药在国内的销售持续保持快速增长,同时公司签署多个产品对外授权的交易合同,根据协议约定在前三季度收到了首付款等款项,实现了较大金额的产品授权收入。

上游景气回升

国家药监局9月份披露,从创新成果来看,今年国内已有59个创新药、51个创新医疗器械获批上市,其中13个为新机制、新靶点首创新药,一批具有完全自主知识产权的重磅产品实现全球首发,数十个儿童药品、罕见病用药加快上市,更好地满足人民群众用药需求。创新药研发热潮持续向上,也带动上游CDMO产业链订单与业绩回暖,头部企业订单充足、对后续经营预期向好。

出海合作持续升级

国家发展改革委国民经济综合司副司长左刚此前表示,前三季度,我国创新药BD总额达1300亿美元,接近去年全年。国金证券认为,在跨国药企核心产品专利到期、管线补充需求持续释放的背景下,持续看好创新药出海趋势,建议关注双抗、ADC、小核酸等BD活跃赛道,以及临床数据催化密集、海外合作持续推进的创新药企业。



视觉中国图片

因此,在研发费用同比增长的情况下,公司归母净利润及扣非净利润仍实现了较高的增长。三生国健前三季度实现营业收入13.92亿元,同比增长24.77%,实现归母净利润5.87亿元,同比增长47.29%。针对业绩增长的原因,三生国健称,受益于授权许可收入的同比增加,公司营业收入持续增长。诺诚健华10月26日晚间披露,前三季度得益于公司商业化产品的不断增长和全

球商务拓展(BD)的持续价值兑现,公司营业收入同比增长88.2%,达21.0亿元;净利润6.5亿元,同比扭亏为盈。与此同时,公司全球化布局持续深化,与礼来达成战略合作,公司研发创新能力获得高度认可,加速创新资产全球价值兑现。公司不断提速管线开发,14项注册临床加速推进,5个新分子今年进入临床。也有部分企业因尚无药品获批上市销售,同时保持较高的研发投入,报告期内尚

610亿元至619亿元,持续经营业务收入同比增速由35%至39%上调至40%至42%。10月22日晚间,凯莱英发布季报显示,公司前三季度实现营业收入53.95亿元,同比增长16.52%;归母净利润8.52亿元,同比增长6.49%。其中第三季度实现收入17.88亿元,同比增长24.04%;归母净利润3.32亿元,同比大增81.49%。凯莱英表示,当前CDMO行业已呈现出积极态势,公司把握创新药行业变化趋

开源证券认为,随着国内创新药企研发能力、临床开发效率及平台技术实力持续增强,中国创新资产正加速进入跨国药企研发管线,BD已成为创新药企实现资产价值兑现和全球化发展的重要路径。出海合作正由单一产品授权向多靶点、多技术平台及联合药物发现等更深层次合作升级,石药集团与阿斯利康、恒瑞医药与百时美施贵宝分别达

未实现盈利。信诺维预计前三季度实现营业收入2.22亿元至2.46亿元,预计归母净利润亏损3.49亿元至3.86亿元。主要因公司尚无药品获批上市销售,当前阶段营业收入以BD交易收款为主,2025年前三季度公司收到了安斯泰来支付的BD交易首付款1.3亿美元并进行收入确认,2026年前三季度公司的BD交易收入来自安斯泰来、云顶新耀支付的里程碑款项,而BD交易首付款一般高于单笔里程碑款项。

势,持续加大市场开拓、能力建设和产能投建力度,特别是在多肽、寡核苷酸、ADC等增量业务板块,为业绩的持续稳健增长打下坚实基础。报告期内,公司新签订单同比保持双位数增长。CDMO行业临床后期或商业化项目具有供货量大、执行周期较长、计划性强等特点,相应订单通常在下半年集中交付,从公司在手待交付订单看,第四季度交付规模较本期将大幅增加,公司预计2026全年营业收入将增长19%至22%。

成潜在总额185亿美元和152亿美元的大额合作,进一步体现全球药企对中国创新资产及研发能力的认可。在跨国药企持续补充创新管线、中国创新药研发效率与成本优势逐步显现的背景下,创新药出海有望由单点BD交易向常态化、平台化合作演进,具备全球竞争力管线、差异化技术平台及持续BD能力的创新药企有望迎来价值重估。

实地探访“北京水贝”黄金市场：

首饰金大幅回落 投资金条重返“8”字头

● 本报记者 董添

近期,国际金价大幅震荡。COMEX黄金上周跌幅达到4%。记者多方走访发现,受国际金价近期回调影响,国内首饰金、金条、金章等价格相应回落。其中,投资金条每克价格重回“8”字头,首饰金每克价格则回落至千元左右。从线下成交看,金市关注度较高。

线下购金升温

10月26日,中国证券报记者实地走访了有“北京水贝”之称的天雅珠宝城,购买黄金的人流量较大。“首饰金今天的报价是1010元/克,年内最高到过1700元/克,来这里买黄金的既有零售也有批发。最近一段时间,国际金价明显回落,国内金价有所回调,来买黄金的人是挺多的。”走访过程中,多家商户告诉中国证券报记者。

受金价回调影响,铂金类产品也出现了明显回落。记者在“北京水贝”看到,当天铂金首饰价格回落至395元/克,铂金投资金条的价格则回落至360元/克。

“铂金最高的时候一度突破700元/克,目前价格已经腰斩,但2025年初不足300元/克,有一部分喜欢铂金产品的人在目前价格开始买,但整体不如抄底黄金的人多。”有首饰批发商告诉中国证券报记者。

除了“北京水贝”外,记者还走访了包括东城、丰台、大兴在内的多个区域的线下门店,记者观察到,客流整体较大,且商家优惠活动较多。例如,东城区一家老庙黄金当日金价报1200元/克,优惠90元/克。

记者在老铺黄金门店看到,受金价回调影响,老铺黄金也开始打折促销,不少款式9折优惠。

黄金矿企三季度利润承压

紫金矿业10月23日晚间披露2026年三季度报。前三季度实现营业收入2834.53亿元,同比增长11.51%;实现归属于上市公司股东的净利润575.26亿元,同比增长51.93%。其中,第三季度实现营业收入892.74亿元,同比增长3.22%;实现归属于上市公司股东的净利润183.56亿元,同比增长25.97%。业绩增长主要得益于:一是深入贯彻“提质、上产、控本、增效”工作总方针,统筹强化生产组织与运营管理,重点矿种产量稳步释放;二是吨矿付现成本增速得到有效控制;三是受益于主营金属及副产品价格大幅上涨,矿产品毛利率同比显著提升,充分享受价格上涨红利。

受金价回落及销量下滑等因素影响,多家黄金行业上市公司第三季度业绩同比下滑。

包括赤峰黄金、山金国际、四川黄金、湖南黄金在内的多家上市公司第三季度单季净利润同比下滑。

依据赤峰黄金2026年三季度报,2026年前三季度,公司实现营业收入100.87亿元,同比增长16.69%;实现归母净利润22.85亿元,同比增长11.05%。其中,第三季度实现营业收入30.69亿元,同比下降8.99%;实现归母净利润5.53亿元,同比下降41.84%。对于三季度业绩下降原因,赤峰黄金称,主要是由于黄金销量下降。

后市研判分化

申银万国期货认为,近期贵金属走势疲软,核心约束来自美联储紧缩预期。美伊局势反复,油价再度冲高,通胀上行风险进一步升温,进而抬升加息预期,对黄金形成压制。当前市场预期美联储10月大概率按兵不动,但年内加息选项仍保留,12月加息概率偏高。由于科技股大幅调整,避险资金涌入美债,带动10年期美债利率下行,但在加息预期支撑下高利率、强美元的环境难以快速转向,油价与通胀风险持续压制金价反弹空间,后续需重点跟踪中东地缘演变。长期来看,美债信用风险重定价推动“去美元化”趋势延续,全球央行购金趋势不改,叠加ETF配置资金回流,共同为黄金价格构筑坚实底部支撑。

对于黄金的配置价值,中国企业资本联盟副理事长柏文喜对中国证券报记者表示,这几天金价下跌,属于震荡性行情,但金价中长期仍将在较高水平维持。中长期来看,全球“去美元化”趋势、央行持续购金、地缘风险长期化、美元信用弱化等逻辑未变,黄金仍处于“超级周期”中。虽然金价已创历史新高,但从资产配置和风险对冲的角度看,黄金仍值得长期关注。

前海开源基金首席经济学家杨德龙则对记者表示,从中长期来看,影响黄金价格的主要因素是黄金的货币属性,在美国国债规模持续膨胀的情况下,未来市场对于黄金的需求会增加,黄金价格是会长期向上的。对于抄底的投资者来说,可以采取分期抄底的方式,做中长期的配置。可以在投资组合中,配置20%以内的黄金类资产,作为长期抵御货币贬值风险的工具,而不是过于关注短期的波动。



消费者在“北京水贝”选购黄金

本报记者 董添

科大讯飞刘庆峰：

人工智能是一场需要凝心聚力的长跑

● 本报记者 杨洁

“大模型仍然需要在能力上持续‘摸高’,人工智能的创新远没有结束,量子计算与经典人工智能预训练方法的结合或是重要变量。”近日,科大讯飞董事长刘庆峰在接受中国证券报记者采访时表示,人工智能是人类历史上一次伟大的进程,也是一场需要凝心聚力的长跑。他同时提醒,相比于技术的迭代速度,风险治理体系须同步跟上,“比担忧大模型是否具备自我意识更迫切的,是整个社会保障体系如何适配未来5至10年内新的劳动分工和价值重塑”。

采访当日,科大讯飞举办第十届全球1024开发者节,发布端云一体模型讯飞星火X2.6、讯飞星帆WinWork数字员工平台等系列产品。刘庆峰表示,讯飞希望通过这些产品持续的努力,回应人工智能规模应用在安全与信任、成本性价比等方面的需求,推动人工智能从数字世界进入现实物理世界,从单点的个人提效真正转化为组织级提效。

“端云一体”直指AI应用深水区

刘庆峰在采访中直指人工智能应用进入产业深水区的现实顾虑:“今天我们很多人会让大模型帮忙回邮件、做分析,但其实里面可能会有敏感的商业机密,或者科研数据、独家创新发现,你们会放心把这些内容都送到后台大模型吗?其实很多人会担忧数据的安全问题,大模型会不会‘通吃一切’此外,Token成本越来越高,如何有效地控制成本,避免一件简单工作不知不觉消耗掉

几千美金?”

刘庆峰说,这正是科大讯飞发布端云一体模型讯飞星火X2.6的重要出发点。他的判断是,大模型的安全性和性价比问题,一定要通过端云一体化来解决,“未来,约60%的应用在手机、电脑端侧可独立完成,数据不出域、Token花费少;30%的应用采用端云协同实现,涉及复杂场景的任务由云端模型来分解指导;只有10%的应用在云端独立处理”。刘庆峰认为,信任问题不解决,场景落地就无从谈起,端云一体的思路把“数据敢不敢交”转化为“哪些在本地、哪些在云端”的架构安排,是推进人工智能场景落地的重要前提。

讯飞星火X2.6基于这些考虑,在全国算力底座上实现了代码和智能体能力的突破。端侧的讯飞星火X2.5-4B端侧模型,尺寸瞄准机器人、汽车平台和AIPC等场景需求,自9月1日开源以来,下载量已达256万次,进入全球端侧模型前四。

一个任务在云侧和端侧如何分配?刘庆峰解释,团队首发星火大模型端云一体协同架构,由端侧模型路由来确定任务应在端侧完成、云侧完成,还是由云侧和端侧协同完成,这要求端云路由具有很高的准确度。目前,讯飞已将端云路由准确率由81.2%提升到96.1%。

“端云协同”同样适用于具身智能的人机交互过程。刘庆峰认为,具身多模交互技术有望牵引具身智能产业革命,这涉及复杂空间动态降噪、多人交互的声源定位、语音与动作统一规划执行等技术细节,前后台协同、端云协同的技术成果也为具身智能机器人从表演场景走向家庭服务与商业服务提供关键支撑。

芯模联动：从推理迈向训练

一直以来,科大讯飞坚持走全国产化算力训推路线,包括此次端云一体模型讯飞星火X2.6,同样在国产算力平台底座上完成。刘庆峰介绍,团队研发了适配国产算力平台的长程任务动态并行训练技术,解决了因国产算力芯片显存带宽限制而导致的混合训练效率低下的问题,将长程和短程任务自动分解,再通过现有国产算力多种联合调度机制,把超长上下文的训练效率提升4倍。

刘庆峰强调:“科大讯飞的全栈自主可控,包含四层能力:首先,算力层面,不只是基于国产算力开展推理,更依托国产算力完成模型原生训练;其次,算法层面,创新与迭代能力全栈掌握;第三,数据层面,构建自主的数据工程能力,而非单纯依靠外部数据做蒸馏;第四,具备面向行业场景落地的软硬一体化创新能力,这样才能形成从底层硬件、模型算法,到数据治理、场景落地的完整闭环。”

他坦言,现在已经有很大模型在国产算力上做推理,但训练的难度要大很多。这种难度一方面来自芯片本身仍存在性能差距,另一方面来自整个国产算力生态适配的探路成本。刘庆峰认为,国产算力芯片与国际主流芯片相比仍有约两代差距,但随着国产算力的进步,有望在未来两年拉平差距,生态也能慢慢好起来。“我们希望能有更多的大模型在国产算力平台上训练和推理,这样很多问题的处理思路大家就可以分享。”刘庆峰说。

务实推进业务结构调整优化

在全球人工智能行业资本开支持续高