

科技创新与国际化双轮驱动结硕果 恒瑞医药2025年营收、净利齐创新高

◎记者 何昕怡

2025年,恒瑞医药交出一份可圈可点的业绩答卷。3月25日晚,恒瑞医药公布2025年年报:公司全年实现营业收入316.29亿元,同比增长13.02%;实现归母净利润77.11亿元,同比增长21.69%,营收、净利润均创新高。公司拟每10股派发现金红利2元,并提请股东大会授权董事会制定2026年中期分红方案。

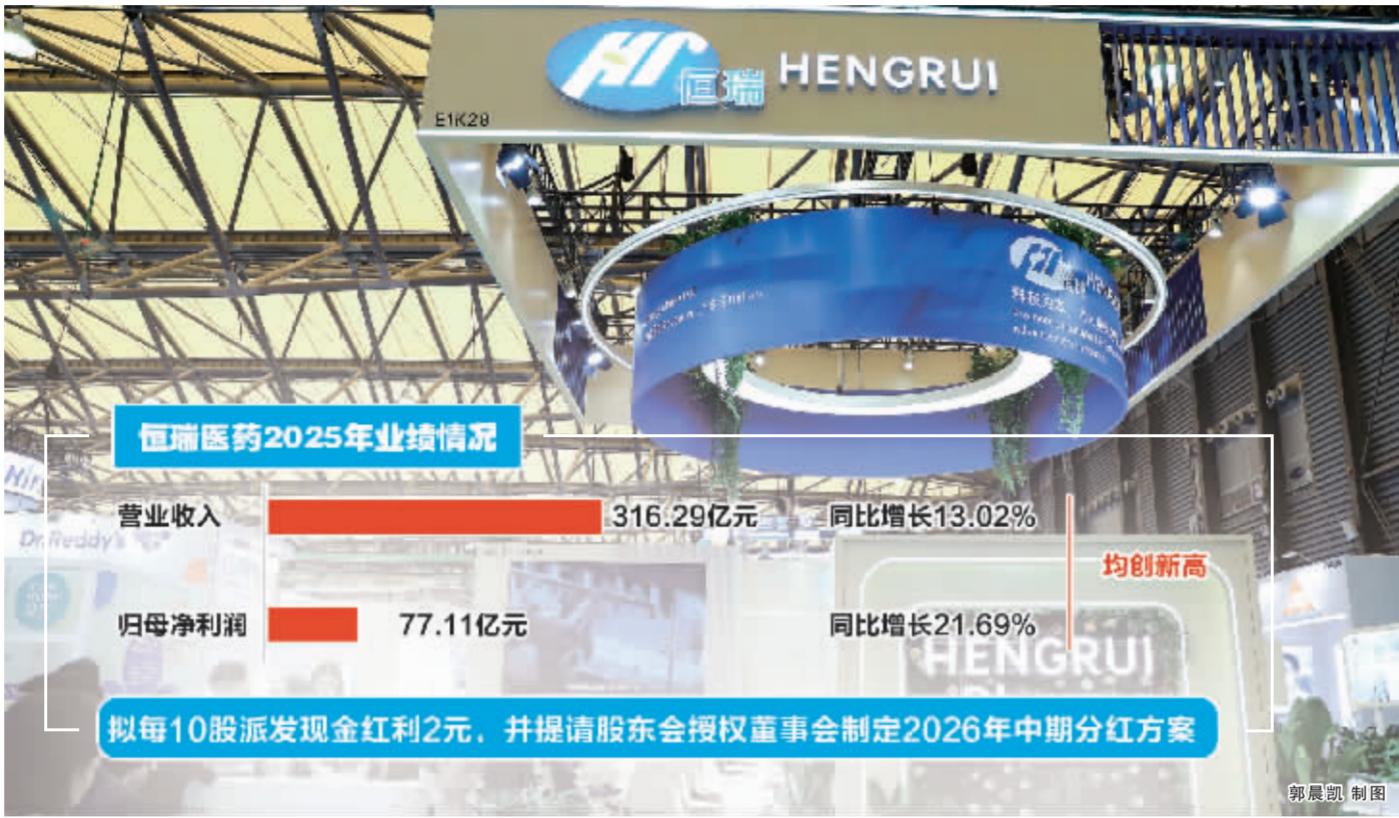
恒瑞医药表示:2026年,公司将继续秉持“科技创新+国际化”双轮驱动战略,深耕临床未满足需求,打造差异化创新产品;坚持自主研发与开放合作并重,为全球患者带来更多、更好的治疗选择。

创新业务筑牢业绩“基石”

2025年,创新药销售收入和海外授权交易是推动恒瑞医药业绩再创新高的主要动因。公司创新药销售收入达163.42亿元,同比增长26.09%,占药品销售收入比重达58.34%。公司保持高强度研发投入,全年研发投入达87.24亿元,占营收比重为27.58%。截至目前,恒瑞医药累计研发投入已超500亿元。

在持续高强度研发投入的驱动下,恒瑞医药创新成果持续获批,在研管线快速推进。2025年,公司14项创新成果获批上市,其中包括注射用瑞卡西单抗、硫酸艾玛替尼片、注射用瑞康曲妥单抗等在内的7款1类新药;同时取得药物临床批件180个;获得国家药监局药品审评中心突破性治疗品种认定8项、优先审评品种认定2项。目前,恒瑞医药已在中国获批上市24款1类创新药、5款2类新药。

2025年底,恒瑞医药共有20款产品/适应症通过新版医保目录调整,其中10款产品首次进入医保,5款产品新增适应症进入医保,5款产品完成目录内续约,覆盖肿瘤、代谢、心血管、自身免疫、眼科等多个疾病领域,不断提升



优质药物的可及性与可负担性。

值得关注的是,恒瑞医药在年报中提出“力争2026年创新药销售收入实现超过30%增长”的目标。公司预计,2026年至2028年,获批上市创新产品及适应症约53项。GLP-1/GIP双受体激动剂HRS9531用于超重/肥胖有望获批;瑞康曲妥单抗有望获批用于HER2阳性结直肠癌;HER2阳性乳腺癌一线治疗等多个新适应症。

海外授权交易增厚业绩

2025年,恒瑞医药稳步推进国际化战

略,坚持自主研发与开放合作并重。报告期内,公司对外许可收入达33.92亿元,同比增长25.62%。

海外授权方面,恒瑞医药共达成5笔创新药海外业务拓展交易。其中与GSK(葛兰素史克)达成战略合作尤为瞩目:双方共同开发包括PDE3/4抑制剂HRS-9821在内的至多12款创新药,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及相应的销售提成。

自2023年起,恒瑞医药已完成12笔海外业务拓展交易,潜在总交易价值超过

270亿美元,授权对象包括葛兰素史克、默克、默沙东等知名跨国药企。

国际临床试验方面,恒瑞医药也在推进海外自主开发及注册。公司HER2 ADC创新药瑞康曲妥单抗联合阿得贝利和化疗用于胃癌或食管癌结合部腺癌获美国食品药品监督管理局(FDA)孤儿药资格认定。目前,公司共有5款创新药获FDA孤儿药资格认定,4款ADC产品获FDA快速通道资格认定。

2025年5月,恒瑞医药登陆港交所实现“A+H”上市,募集资金113.74亿港元,为近5年港股医药板块最大IPO。

创新药密集兑现 国际化加速落地 丽珠集团2025年业绩稳健增长

◎记者 张雪

生物医药行业正从规模扩张转向创新驱动的高质量发展。在医药行业深刻变革的背景下,丽珠集团交出了兼具稳健与转型意味的成绩单:2025年全年实现营业收入120.20亿元,同比增长1.76%;实现扣非净利润20.09亿元,同比增长1.51%。表面增速虽不惊艳,但年报背后透露的创新节奏、国际化布局与AI技术渗透,更值得关注。

多个重磅品种临近上市

丽珠集团日前发布的2025年年报显示,2025年,公司研发投入约为10.56亿元,占营业收入的8.79%。从在研管线看,截至年底披露日,公司制剂在研项目共40个,其中上市申报阶段12项、III期临床4项,形成了“有产出、有梯队、有储备”的研发格局。

消化道领域,钾离子竞争性酸阻滞剂(P-CAB)系列是今年的亮点。其中,JP-1366片反流性食管炎适应症已申报上市,口服螺杆杆菌根除适应症也已申报临床。注射用JP-1366针对消化性溃疡出血进入II期。公司正同步推进该品种口服与注射双剂型,意图构建抑酸治疗领域的全场景

覆盖。

辅助生殖领域,黄体酮注射液(II)去年获批并进入国家医保目录,重组人促卵泡激素注射液也已申报上市,预计2026年获批。若顺利,公司将成为国内唯一同时拥有“尿源+重组”双技术路径的促卵泡激素生产企业。

精神神经领域,注射用阿立哌唑微球于2025年4月获批上市,成为国内首款、全球首个自主研发的阿立哌唑长效微球制剂,同年被纳入国家医保目录及新版防治指南。此外,注射用布瑞哌唑微球IND申请已获受理,公司正围绕长效制剂形成产品矩阵。

自免与代谢领域,1类创新生物药康奇塔单抗注射液(IL-17A/F双靶点抑制剂)已申报上市并被纳入优先审评,其银屑病适应症在与司库奇单抗的头对头对照中实现优效。司美格鲁肽注射液的2型糖尿病适应症处于上市审评阶段,减重适应症预计2026年申报。

从“产品出海”走向“体系出海”

2025年,丽珠集团实现境外业务收入19.30亿元,同比增长11.97%,占营业收入比重提升至16.06%。这一增速背后,是公司国际化模式的结构性变化。

原料药出海持续深化。报告期内,原料药出口收入同比增长12%,出口占比达60%,规范市场销售占比稳步提升。公司与全球多家头部药企、动保企业建立战略合作,长协销售占比超过50%。产端端,宁夏工厂以“零483”通过FDA检查,福州福兴工厂通过EU-GMP检查。印尼雅加达原料药工厂正在建设,成为集团首个海外标杆工厂,专注于无菌高端抗生素原料生产。

制剂出海方面,公司产品已签约覆盖50多个国家,在巴基斯坦、乌兹别克斯坦、印尼等地取得上市许可,并在巴西、马来西亚完成多项注册与GMP认证。2025年,公司通过马来西亚PIC/S/GMP符合性检查,并以此为基础向巴西提交认证申请,质量管理体系逐步接轨国际高标准。

在市场本地化层面,2025年5月,公司启动收购越南上市药企Imexpharm Corporation(IMP),成为首家收购越南上市公司的中国药企。IMP拥有EU-GMP认证产线和较高医疗机构覆盖率,为丽珠以越南为支点辐射东南亚提供了渠道基础。南美方面,公司已在巴西设立办事处,重点推进微球及司美格鲁肽等品种的注册申报。

AI嵌入研发、生产与营销全链条

年报显示,丽珠集团的AI技术已不再是概念性探索,而是融入公司药物发现、工艺开发、质量控制、供应链管理与营销运营的实质性工具。

在研发端,AI被用于靶点验证、先导化合物筛选与优化,有效缩短早期发现周期。疫苗研发中,四价流感重组蛋白抗原的设计与制备工艺借助AI优化,工艺开发周期缩短50%以上,抗原表达量与产品收率显著提升。在长效微球制剂生产中,AI图像识别技术替代传统人工检测,单批次样品检测时间由10小时缩短至1分钟。

在供应链与生产环节,公司将AI嵌入采购询价、合同审核、履约管理等流程,同时建立大额物资价格波动预警机制。生产安全方面,AI智能识别技术实现隐患主动排查。质量管控上,子公司通过数据可视化实现产品趋势数据自动提取与动态更新,质量管理从事后应对转向事前预警。

创新成果密集落地,国际化步伐坚定,数字化赋能深入,丽珠集团在从“医药领先者”向“全球化创新型药企”转型的进程中,逐步构建起穿越周期的增长韧性。

碳纤维产品供不应求 中复神鹰扭亏为盈

◎记者 王子霖

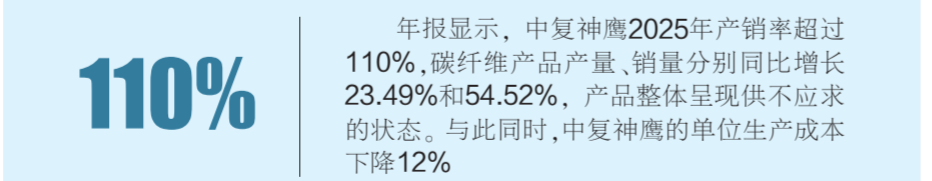
3月25日晚,中复神鹰发布2025年年报。2025年,公司实现营收21.94亿元,同比增长40.87%;实现归母净利润9618.41万元,扭亏为盈。公司拟向全体股东每10股派发现金红利0.33元(含税),拟派发现金红利2970万元,占归母净利润的30.88%。

碳纤维产品供不应求

中复神鹰年报中一组关键数据是,公司2025年产销量超过110%,碳纤维产品产量、销量分别同比增长23.49%和54.52%,库存量同比大幅下降48.9%,截至2025年底库存仅剩约2680吨(全年销售超25000吨),产品整体呈现供不应求的状态。与此同时,中复神鹰的单位生产成本下降12%。

截至报告期末,中复神鹰现有产能2.9万吨,在建产能3.1万吨,产能规模位居世界第一,高性能碳纤维产能国内第一。

市场拓展方面,2025年,中复神鹰在压力容器领域的市场占有率超75%,体育休闲领域市场占有率超45%,碳碳/碳陶领域超



超高强度碳纤维获市场关注

近期,中复神鹰在二级市场关注度颇高。此前,中复神鹰在北京发布SYT80(T1200级)超高强度碳纤维,成为全世界第一家量产T1200级碳纤维(百吨级)的企业。

据了解,SYT80碳纤维产品是中复神鹰继SYT70(T1100级)碳纤维实现百吨级工程化后,通过持续技术攻关取得的突破性成果。研发团队突破了亚微米级分子结构缺陷调控技术,通过跨多尺度的工艺精准耦合,实现了SYT80碳纤维工程化制备。经测试,该产品拉伸强度较公司现有SYT70提升14%。

在航空航天、深海装备、高端制造等领域,SYT80超高强度碳纤维能实现装备结构件10%以上的减重效果,在保证强度和安全性的前提下,大幅提升装备的运载效率、续航能力和作业性能。

中复神鹰总经理陈秋飞介绍,从全球范围来看,目前SYT80及以上高性能碳纤维领域,受限于缺陷控制难度大、量产工艺稳定性不足、生产成本居高不下等问题,整体呈现实验室研发取得进展,工程化量产尚未实现规模化落地的发展状态。中复神鹰实现SYT80超高性能碳纤维的百吨级量产,是该领域工程化量产的重要突破。

碳纤维新品发布后,中复神鹰股价在此后的几个交易日内大幅上涨。中复神鹰也两次发布股票交易异常波动公告,向市场和投资者提示风险。公司表示,新产品虽已开始市场推广和应用评价,但该产品作为原材料要实现大规模销售,在市场推广和应用评价等环节的周期可能较长,存在客户认证进度及未来销售价格波动等不确定性。该产品虽定位高端,但目前下游应用领域尚处拓展初期,市场规模相对有限,预计2026年不会对公司经营业绩产生影响。

安踏集团 2025年收入达802亿元 孵化出第三个百亿级品牌

◎记者 孙小程

秉持“多品牌”打法的安踏,迎来新的“百亿大将”——迪桑特(DESCENTE)成为其第三个百亿级品牌。

3月25日,安踏披露的财报显示:集团2025年收入同比增长13.3%至802.19亿元;股东应占盈利为135.88亿元,同比下滑12.9%,撇除2024年亚玛芬集团上市及配股有关会计影响后,同比增长13.9%。

分品牌看:安踏主品牌收入同比增长3.7%至347.54亿元,经营利润同比增长2.5%至72.11亿元;FILA斐乐品牌收入同比增长6.9%至284.69亿元,经营利润同比增长10.1%至74.18亿元,在大体量基础上增速跑赢行业;所有其他品牌收入同比增长59.2%至169.96亿元,经营利润同比增长55.3%至47.36亿元。

让市场颇为关注的是,迪桑特报告期内流水首次突破100亿元。该品牌定位高质感专业运动品牌,聚焦滑雪、高尔夫、铁人三项的专业精英运动场景。

这再次验证了安踏的运营能力。从FILA、迪桑特、KOLON,到亚玛芬体育,安踏打造了多个“化腐朽为神奇”的案例,多个品牌在其操盘下实现了从濒危到复兴。

基于多品牌的集体发力,安踏的市场份额再创新高。据国际权威机构统计,其在中国运动鞋服市场份额持续提升,不含亚玛芬集团,安踏的市占率约为21.8%,稳居全球前三。

财报显示,在运营层面,安踏在2025年进一步深化了全球化布局。集团的多品牌在新加坡及东南亚多地市场拓展,全球化的“桥头堡”地位初步确立。数据显示,安踏在中国以外的地区开设460多家单品牌店,计划至2028年前在东南亚地区开设1000家安踏品牌零售网点。

与此同时,安踏还在大力投入研发,并引入AI以赋能经营。集团研发投入从2016年的3.5亿元增至2025年的22亿元,10年增幅超过5倍。其在中国、美国、日本、韩国以及欧洲多个国家设立研发中心,合作高校及科研院所达96家,孵化出“无氟安踏膜”及“六度芯保暖科技”等自研成果。

安踏还发布了“AI365战略”,明确“提质增效、强化体验、驱动增长”三大方向,推出中国行业首个专用AI设计大模型“灵龙设计大模型”,显著提升商品设计效率,大幅缩短设计周期。据介绍,AI已在营销、设计、商品等6大领域得到深度应用,未来3年将实现公司AI使用率超50%,创造价值超50亿元。

在现有品牌矩阵以外,安踏还与不少“新面孔”推进合作,不断拓宽合作版图。这些新品牌后续的经营质量与效益,将成为安踏发展的新看点。

安踏集团董事局主席丁世忠表示,多品牌战略专注于长期布局,“买得好、管得好、强运营”是夯实品牌定位、提升经营质量和品牌价值的基础。集团沉淀的“品牌+零售”独特商业模式以及在品牌、零售及全球资源整合的三大核心竞争力,让每个品牌充分释放价值和潜力。

泡泡玛特 核心经营指标均创新高

◎记者 罗茂林

3月25日,港股公司泡泡玛特发布2025年业绩报告:集团全年实现营收371.2亿元,同比增长184.7%,首次突破300亿元大关;经调整净利润为130.8亿元,同比飙升284.5%,核心经营指标均创历史新高。

然而,这份亮丽的财报并未提振资本市场情绪,公司股价当日高开低走,午后跳水,收盘报168.3港元,跌幅为22.51%。市场人士认为,对2026年公司能否保持高速增长存疑,或许是此次股价大幅回调的原因。

财报显示,2025年,LABUBU所属THE MONSTERS家族收入达141.6亿元,同比增长365.7%,占到营收的三成,成为行业首个百亿级潮玩IP。

不过,这种高速增长也让市场产生担忧。汇丰环球研究分析师在近期报告中表示,“LABUBU带来的超高速增长会褪去”,并将2026年定义为泡泡玛特“再定基”的一年。摩根士丹利最新研报中给予“增持”评级,但在其研报中,团队同样预计LABUBU增长将在2026年放缓。

在投资者交流会上,泡泡玛特董事长兼CEO王宁表示,2026年泡泡玛特将努力实现不低于20%的成长速度,“怎么让公司更长期、更稳健、更健康地成长,依旧是我们最核心的一个目标”。

除了头部IP LABUBU之外,SKULLPANDA、CRYBABY、MOLLY、DIMOO等6大IP去年收入均突破20亿元,17个IP营收破亿元。公司高层将之解读为“IP矩阵多元化取得良好成绩”。

针对毛利率由2024年的66.8%增长至2025年的72.1%,公司首席财务官杨晓冰称,主要由于海外的高品单价高于国内,海外收入占比提升,使毛利率提高了3.5个百分点。

“从总量增长的维度来看,无论是营收还是净利,泡泡玛特都已经跨越了单一潮玩品牌的界限,跃升为具有全球影响力的文化消费巨头。”盘古智库高级研究员江瀚在接受上海证券报记者采访时表示,过去三年公司的业绩增长,已经客观上印证了其商业模式的可持续性。

面对市场对2026年增长动力从何而来的关切,多位高管围绕“IP运营”的新增长点进行了阐述。公司首席运营官德透露,围绕爆款IP LABUBU,2026年公司将进一步加大研发投入与运营。王宁透露,将在今年4月推出以IP为核心的小家电产品,并在京东等电商平台发售。