

■“蓝筹筑基 价值引领”系列调研

水火风光四轮驱动 国投电力“量质齐升”打开估值通道

编者按

三十六载,栉风沐雨,中国资本市场淬炼出一批业务模式成熟、经营业绩稳健的龙头企业。但它们并非仅是体量庞大的“传统巨人”——在新型工业化的浪潮下,沪市主板蓝筹也在煥“新”向“优”,以数智技术、绿色技术重塑传统产业边界,展现出深厚的科技含量与创新锐度。

价值引领,向新而进。伴随我国经济动能向新、结构向优,这些大盘蓝筹公司既是实体经济的“压舱石”,也是转型升级的“排头兵”。它们一边以持续、高额的分红回报与投资者共享成长红利,筑牢价值底线;一边以硬核科技驱动产业升级,拓宽增长空间。

即日起,上海证券报·中国证券网推出“蓝筹筑基 价值引领”系列调研报道,反映一批沪市主板标杆企业穿越周期、以创新塑造未来的生动实践。

◎记者 于祥明 闫婧

盛夏的塞外山城张家口凉爽宜人。在桥西区东窑子镇国投花豹崖光伏电站,山间镶嵌着如蓝宝石般的一大片光伏电站,源源不断地将炽热阳光转化为汩汩“绿电”。昔日“光晒石头不长粮”的贫瘠地,如今已化作一片片汇聚清洁能源的“绿电蓝海”。

“当前新能源产业正处于由规模扩张向价值提升转型的关键阶段,行业内在价值逻辑伴随此过程正在重构。”国投河北新能源有限公司总经理范相林指着山上的光伏电站向上海证券报记者说。

从2021年中央经济工作会议首次提出“加快建设能源强国”目标,到“建设能源强国”被写入“十五五”规划纲要,各地立足资源禀赋、依托区位优势,正加快建设各类能源项目。与此同时,以算力中心为代表的新产业对能源需求的大幅增长,正引发对A股能源板块的价值重估。

近日,记者走进上市发电企业国投电力,了解这家以清洁能源为主、水火风光



国投电力雅鲁江流域水电开发有限公司两河口水电站

并济的综合型电力公司的“量质齐升”。

绿色版图崛起成势

“我们这座光伏电站利用当地荒山而建,2024年底开始建设,2025年底运行发电。如今这座电站每年可发电1.5亿千瓦时,相当于20万个三口之家一年的用电量。”国投河北新能源有限公司桥西项目花豹崖光伏电站负责人张连帅指着电站建成的储能箱告诉记者,“光伏配备储能”让这座电站的运行更加稳定。

“这个项目是国投电力在京津冀区域的新能源项目之一,所发绿电直接接入国网。”范相林说。

据介绍,国投河北新能源有限公司承载着国投集团“助力双碳,绿色发展”的战略使命,业务辐射河北、辽宁、内蒙古三大新能源核心区域。目前总投产装机59.4万千瓦,储备待建项目2个,共30万千瓦。自国投电力在上述区域布局以来,截至2025年末,区域新能源资产规模达28.52亿元,营业收入达3.04亿元,利润总额达6049万元。

范相林告诉记者,作为新能源领域的“老兵”,他感受到政策长期支撑、能源转型刚需、资产价值重估的多重利好。

其中,从京津冀协同来看,三地联合实施能源协同行动计划,统筹特高压电网、跨区域绿电交易,严控煤炭消费总量,持续提升区域非化石能源占比,存在长期、稳定、刚性的绿电调入需求,为华北地区的新能源企业提供

持续的市场空间。

记者了解到,在稳固风光传统基本盘的基础上,国投河北新能源有限公司在氢氨醇、绿电直连、零碳园区、算电协同等新赛道项目方面均在跟进。

年报显示,2025年国投电力新增装机304.69万千瓦,清洁能源装机占比进一步提升至72.12%,绿色版图崛起成势。

稳健底色、利润突围、分红增长

国投河北新能源有限公司立体化的业务布局——传统风光稳估值,热电升级提价值,新兴赛道高弹性,正是国投电力整体战略的缩影,也为中国电力企业的估值逻辑重构,标注最新的生动注脚。

一组数据印证着国投电力的扎实业绩。截至2025年末,国投电力清洁能源装机占比超过72%,已投产装机容量为4689.56万千瓦,其中水电2130.45万千瓦、火电1307.48万千瓦(含垃圾发电)、风电414.03万千瓦、光伏768.94万千瓦,储能68.66万千瓦。

更令人瞩目的是在建规模。截至2025年底,国投电力在建装机规模达1769.162万千瓦,水电、火电、风电和光伏在建装机规模分别为753万千瓦、440.662万千瓦、121万千瓦和454.5万千瓦。其中,雅鲁江流域核准及在建常规水电装机372万千瓦,该流域可开发水电装机容量约3000万千瓦。

此外,2026年以来国投电力的新能源项目装机规模持续增加。一季度投产山东泰安光伏30万千瓦;二季度新增装机46.50万千瓦,其中光伏40万千瓦、风电6.50万千瓦。

坚实的实业带来了稳健的经营成果。2025年,国投电力实现营业收入530.14亿元;归属于母公司股东的净利润达到73.93亿元,同比增长11.30%;扣非归母净利润为73.55亿元,同比增长13.33%,折射出这家央企能源平台的能力与价值。

进入2026年,国投电力一季度实现营收125.14亿元;实现归母净利润21.18亿元,同比增长1.91%。

值得关注的是经营现金流。2025年国投电力经营活动产生的现金流量净额达315.7

亿元,同比增长28.03%。充沛的现金流为持续分红提供了坚实支撑——国投电力2025年年度利润分配方案为每10股派发现金红利5.081元(含税),合计派发现金红利40.67亿元(含税),约占2025年度归属于上市公司股东的净利润的55%。按6月30日国投电力收盘价13.31元/股计算,其股息率达到3.82%。

多能互补成穿越周期的“压舱石”

“作为一家发电企业,国投电力始终聚焦主业,夯实基础,由此也获得长期资本的青睐。”国投电力证券与法律风控部副经理许新兰向记者表示。

记者注意到,2025年社保基金理事会以6.88%持股比例成为国投电力第三大股东,彰显了社保基金对国投电力的价值认可。

市场对电力股的估值,曾长期受困于“周期”二字,但国投电力正在打破这一估值框架。

有分析人士表示,中国能源企业的价值正在被重新发现,国投电力的多能互补结构天然具备风险对冲能力。

2026年上半年,虽然来水偏枯导致国投电力水电上网电量同比下滑,但平均上网电价提升3.68%至0.366元/千瓦时。新能源装机同比增加,带动上半年风电、光伏上网电量分别同比增加6.42%、37.17%。

同时,国投电力以高分红承诺构筑安全边际,夯实长期回报底座。国投电力承诺2024年至2026年每年现金分红原则上不少于当年合并报表可分配利润的55%。有市场人士称,即便股价维持当前水平,国投电力仍为A股少有的高股息蓝筹。

记者注意到,截至2026年二季度末,北向资金持有国投电力1.13亿股,较上季末增加30.65%,外资正在用真金白银“投票”,或许看中的正是中国能源企业穿越周期的“压舱石”属性,也或许正在等待中国能源企业被市场重新“定价”。

苗、重组白蛋白等潜力市场,业绩实现爆发式增长。纳微科技预计上半年实现营业收入5.58亿元至5.72亿元,同比增长35%至38%;实现归母净利润1.28亿元至1.50亿元,同比增长102%至137%。

国际化步伐提速

进入2026年,创新药海外交易持续火热,出海步伐持续加快。“自主出海+海外授权交易”成为国内药企业绩增长的另一重要引擎。

凭借多项重磅的海外BD(商务拓展)交易,海思科预计上半年实现归母净利润7.9亿元至8.7亿元,同比增长513.25%至575.35%。海思科分别在1月、4月、5月和6月与AirNexis、艾伯维、礼来、Nuvec-tisPharma等跨国药企达成授权合作。公告显示,根据协议约定,海思科在上半年收到了首付款等款项,实现了较大金额的产品授权收入,推动业绩增长。

泽璟制药交出上市以来第一份盈利半年报。上半年,公司实现营业收入12.05亿元,同比增长220.88%;实现归母净利润6.40亿元,同比扭亏为盈。业绩核心驱动是公司确认了与跨国药企艾伯维就ZG006(Alveltamig)全球开发合作达成的技术授权许可收入6.62亿元。

公告显示,ZG006是一种新型三特异性T细胞结合剂,正处于治疗小细胞肺癌及其他DLL3表达恶性肿瘤的临床开发后期阶段。2025年12月,公司与艾伯维就ZG006达成BD交易。

随着BD交易的密集落地,创新药企全球价值获得持续验证,盈利确定性随之增强。国家药监局数据显示,上半年,我国创新药对外授权共达成81笔合作,交易总额约为1100亿美元,已达2025年全年总额的80%。全球医药交易TOP10中,中国企业独占8席。

自主出海亦是推动多家药企业绩迎来转折的重要因素。例如,美迪西预计上半年实现归母净利润4200万元至6300万元,同比扭亏为盈。

“报告期内,全球创新药研发需求呈明显回暖态势,市场需求增长带动业务量与定价同步向好,充足的订单储备为业绩良性增长奠定了坚实基础,公司依托临床前一体化综合研发平台的核心竞争力,持续深耕国内外市场,提升项目实施与交付的效率,营业收入实现同比增长约40%。”美迪西表示。

今年上半年,药康生物锚定国际化和创新的核心战略,目前已完成北美、欧洲、亚太三大核心区域的市场覆盖,合作客户规模稳步扩容。公司预计上半年实现归母净利润1.04亿元至1.14亿元,同比增长46.67%至60.78%。

第12批集采拟中选名单出炉 数十家上市药企产品入围

◎记者 严曦梦

7月31日,第12批国家组织药品集中带量采购(下称“集采”)拟中选结果出炉,65种药品全部采购成功,327家企业的521个产品获得拟中选资格,规模创历史新高。

据上海证券报记者不完全统计,恒瑞医药、科伦药业、华海药业、华东医药、海正药业、苑东生物等数十家A股上市公司均有产品拟中选本批集采。医药行业人士在接受记者采访时表示,本批集采突出“反内卷”导向,随着集采规则不断优化完善,药企竞争逻辑正在从价格博弈转向综合实力比拼。

保质量与“反内卷”并行

国家医保局表示,本批集采坚持“稳临床、保质量,反内卷,防围标”原则,进一步优化完善采购规则。

在“稳临床”方面,本次集采延续医疗机构按牌报量做法,更加尊重医疗机构和临床医生的用药选择。同时优化“复活”中选规则,新增参比制剂“不带量复活”机制,吸引参比制剂以更加合理的价格参与竞争,进一步满足临床多元化用药需求。

从中选结果来看,临床认可度高、质量和供应有保障的主流企业普遍中选。例如,齐鲁制药、科伦药业、石家庄四药、倍特药业均有10余个产品拟中选;跨国药企诺华用于治疗慢性心力衰竭的沙库巴曲缬沙坦、拜耳用于医学影像增强检查的造影剂碘普罗胺等10个参比制剂中选。

突出“反内卷”,引导行业理性竞争是本批集采的一大导向。

数据显示,本批集采平均每个品种有15家企业参与投标,竞争激烈程度较高,单个品种投标企业数量最多的达到49家。本次集采规则进一步强化“反内卷”,采取两档防范异常低价措施:对报价低于均值一定幅度的(超过1个标准差),不作为控制价差的锚点;对报价低于均值幅度较大的(超过2个标准差),可以中选但不带量、不占入围名额,排除低价对整体竞争格局和价格体系的影响。

“现场企业普遍反映,整体报价较以往更加理性。”上海市卫生和健康发展研究中心主任金春林在接受记者采访时表示:“过去部分设有市场基础的‘光脚企业’可以依靠低价抢占集采份额,而在新规则下,没有采购量保障的超低价已失去意义。企业必须综合考虑真实成本、竞争格局及产品生命周期,进行更加理性的报价决策。”

在金春林看来,第12批集采标志着国家药品集采进入“精细化治理”新阶段。对行业而言,仿制药赛道的竞争从“价格战”转向“综合实力战”,未来企业的核心竞争力将体现在成本控制、质量保障、供应稳定三个维度。在“反内卷”规则下,具备规模优势、原料制剂一体化能力及稳定供应链的企业,有望在新一轮竞争中占据更大优势。

截至目前,12批国家组织药品集采已累计覆盖555种药品。

打开市场空间

记者采访获悉,对于部分长期应用、具备市场基础的成熟品种而言,集采带来的“以价换量”效应仍然明显。

科伦药业及子公司共14项产品拟中标本批集采,包括沙库巴曲缬沙坦钠片。数据显示,2025年公司各规格沙库巴曲缬沙坦钠片销售收入合计超过7000万元。科伦药业日前公告表示,若后续顺利签订采购合同并执行,将有助于扩大相关产品销售规模,提高市场占有率。

海正药业参与本批集采的他克莫司胶囊、注射用亚胺培南西司他丁、注射用盐酸万古霉素、注射用表比星注射液、注射用替考拉宁共5个产品均拟中选,覆盖抗感染、免疫抑制、抗肿瘤等治疗领域。

“公司本次报量的5个产品,均已在临床应用多年,长期反馈良好。本次中选,有助于依托集采约定采购量实现放量,巩固并扩大相关产品市场份额,提升公司品牌影响力,进一步提升公司产能利用率。”海正药业相关负责人表示。

该负责人表示:“海正药业将充分发挥原料药制剂一体化优势,在确保质量前提下,持续推进降本增效,统筹院内、院外、海外市场均衡发展,平缓本次5个产品集采降价带来单品毛利率下行对业绩的影响,全力保障集采药品稳定供应,持续为患者提供质优价宜的治疗药物。”

苑东生物及全资子公司的盐酸尼卡地平注射液、比索洛尔氢氯地平片拟中选本轮集采。公司8月3日公告称,本次中选价格与原销售价格相比有一定程度下降,若公司后续签订并执行采购合同,将有利于进一步扩大相关产品的销售规模,扩充合作渠道,促进相关产品国内市场的开拓,提升药品的可及性,对公司有一定的积极影响。

“随着集采规则持续完善,规模产能优势将成为药企核心壁垒。集采持续推动行业转型,行业需要加快布局创新管线和多元渠道,不断提升综合竞争力。”苑东生物董事长王颖对记者说。

集采规则持续优化,也推动药企围绕产品价值进行差异化布局并加快自身转型。以华东医药为例,公司环孢素软胶囊、他克莫司胶囊、美沙拉秦肠溶片等3个产品拟中选本批集采,但艾沙康唑注射液等4个产品未能中选。

华东医药8月3日公告称,本次集采整体结果符合公司预期,各产品投标策略,系公司结合多重因素综合研判后制定的理性经营决策。公司已制定完备经营预案,应对第12批集采带来的阶段性经营压力。

华东医药表示:“公司近年来持续深化创新驱动核心战略,累计研发投入超过100亿元。从长期来看,随着管线价值持续兑现、创新产品陆续获批上市并快速放量,创新药收入占比将持续攀升,显著降低对集采品种的业务依赖,为公司长期高质量可持续发展注入强劲动能。”

“创新+出海”驱动 A股生物医药公司盈利能力提升

◎记者 何昕怡 实习生 王子凌

2026年上半年,A股生物医药公司整体盈利能力显著提升,在韧性发展中交出亮眼的成绩单,创新驱动与国内外市场拓展成为业绩增长的核心动力。

Wind数据显示,截至8月3日,104家A股生物医药公司披露了上半年业绩情况(含半年报、业绩预告等)。从预告净利润增幅下限来看,有67家公司预计净利润增长(包括扭亏、减亏)。此外,药明康德、沃华医药、泽璟制药等10家公司披露半年报,其中7家实现净利润同比增长或扭亏。

销售放量驱动业绩增长

8月3日晚,药明康德披露2026年半年报。报告期内,公司实现营业收入288.97亿元,同比增长38.93%;实现归母净利润110.8亿元,同比增长29.43%。公司持续聚焦及加强CRDMO业务模式,临床后期和商业化项目增长带来的产能效率不断提升,提高了整体的盈利能力。

同时,药明康德上调2026年业绩指引——全年整体收入由513亿元至530亿元上调为585亿元至605亿元,持续经营业务收入同比增速由18%至22%上调为35%至39%。

药明康德的盈利表现是国内医药企业业绩向好的缩影。纵观已发布业绩预告或半年报的医药公司,昭衍新药、贝达药业、海思科、永安药业等15家公司业绩预增幅度超过100%。核心产品或业务放量增长、价格攀升是这些公司实现净利润增长的重要原因。

以昭衍新药为例。上半年,昭衍新药交出一份可圈可点的业绩答卷:公司预计实现营业收入6.69亿元至7.39亿元,同比增长0%至10.5%;实现归母净利润6亿元至9亿元,同比增长884.9%至1377.4%。

实验猴是昭衍新药利润暴增的源头。当前,实验猴出现供应短缺的现象,身价突破20万元。昭衍新药在业绩预告中提及,今年上半年,公司生物资产公允价值变动贡献的净利润为7.03亿元至7.77亿元。

再如贝达药业。依托差异化竞争优势、医保政策红利及完善成熟的商业化网络,市场销售规模实现持续放量,公司上半年主营业务收入稳步攀升。贝达药业预计上半年实现归母净利润3.08亿元至3.92亿元,同比增长120%至180%。

上半年,纳微科技在持续深耕多肽/GLP-1、抗体这两大主力应用领域的基础上,把握小核酸药物爆发式增长及胰岛素谱填料国产替代的历史机遇,同时深入拓展血液制品、疫