

生物医药公司扎堆“赶考”港交所 “A+H”上市模式受青睐

●记者 何昕怡

110家排队,17家上市,185.01亿港元募资——2026年的港股市场, 迎来一波生物医药企业上市潮。

Wind数据显示:2026年至今,港交所共有17家生物医药公司上市, 占当期新股总数量105家的16.19%,合计募资185.01亿港元;同时,年内已有110家生物医药公司递表港交所, 覆盖肿瘤、CGT(细胞与基因治疗)、核药、眼科药物、医疗器械等热门赛道。

上海证券报记者发现,此轮上市热潮中两大趋势尤为明显:一是多家A股企企跑步入场,争相构建“A+H”双资本平台;二是不少企业反复递表,甚至“四闯港交所”,高比例重复申报。

沙利文中国医疗健康事业部高级咨询经理贺焜认为,A股药企搭建“A+H”平台,本质是创新业务全球化布局下的资本战略选择,并非单纯融资动作,是兼顾资金、品牌、资本工具与产业合作的综合布局。“‘A+H’已经从早年单纯补充流动性的选择,逐步演变为头部药企全球化创新战略的标准资本载体。”

药企密集赴港上市

近日,贝达药业公告称,公司向港交所主板提交上市申请,中信证券为独家保荐人。手握埃克替尼等9款商业化药品,贝达药业被视为A股“国产创新靶向药第一股”。

今年以来,国内生物医药企业赴港上市热度不降。截至9月3日,年内已有110家生物医药公司集中推进H股上市,意在募资加码核心产品临床开发、拓宽境外融资渠道、对接国际资本,其中有46家选择港股18A通道。

记者发现,“A+H” 是此轮IPO热潮中最鲜明的特征:爱尔眼科、赛诺医疗、神州细胞等一批A股药企排队赴港上市,其中6家为首次递表。

以神州细胞为例,公司于5月向港交所提交上市申请书。神州细胞是一家专注于治疗性抗体、重组蛋白及疫苗研发与商业化的生物制药公司,其首个商业化产品“安佳因”(重组人凝血因子Ⅷ)自2021年上市以来销售表现强劲。此次募资将为其抗体药物、疫苗等在研产品的临床推进与海外市场拓展提供稳定资金保障。

与“A+H”热潮相伴而生的是,不少企业重复递表港交所。公开数据显示,8月26日至今,共有10家生物医药企业递交港股上市申请,均为二次及以上反复递表。同时,贝达药业、博瑞医药、欧林生物、



益方生物等多家A股企业同样多次递表。

记者采访了解到,多数药企反复递表港交所,是港交所制度规则、企业自身战略与市场环境共同作用的结果。根据港交所上市规则,上市申请(A1表格)的有效期为6个月。若未在6个月规定期限内完成上市聆讯或上市流程,招股书将自动失效,失效后企业将更新数据后重新提交申请。同时,创新药企的估值与市场情绪高度相关。如果市场低迷、新股频繁破发,企业会选择在板块行情回暖时重新递表,以期获得更高估值和更好融资效果。

百利天恒港股上市之路较为波折。作为科创板创新药明星企业,百利天恒先后于2024年7月、2025年1月和9月三次递表港交所,其中第三次公司成功通过聆讯并计划在2025年11月17日挂牌交易。但遗憾的是,百利天恒最终在挂牌前夕暂缓全球发售。公司创始人、董事长朱义曾向媒体坦言,暂缓IPO是怕破发。

今年8月6日,百利天恒第四次向港交所递交招股文件。目前,公司全球首创双抗ADC新药伦康隆妥单抗(宜泽康)已顺利实现商业化,接连斩获鼻咽癌和食管鳞癌等多项适应症。

贺焜表示,很多A股药企同时拥有成熟仿制药业务和创新管线业务,传统仿制药业务会压低整体估值;通过港股二次上市,能够提升创新业务在资本市场的能见度与定价效率,更好反映管线价值,丰富股东结构,提升企业资本层面抗风险能力。

业务拓展与政策利好“双轮驱动”

在业内人士看来,本轮药企密集赴港IPO,背后

是产业端和政策端的双重驱动。

从产业端来看,经过十余年积累,中国创新药正从跟随创新、单一产品验证,转向差异化创新、平台化研发和成果兑现,临床数据、对外授权和海外合作也为资产价值提供了更清晰的验证。与此同时,创新药的临床和全球开发,也需要持续获得长期资本支持。

“港股市场兼具未盈利企业上市机制、国际机构投资者、南向资金和灵活的再融资工具,能够较好地匹配药企融资及国际化需求。”国泰海通证券医药行业首席分析师余文心表示。

在政策层面,2025年5月,香港证监会与港交所发出联合公告,宣布正式推出“科企专线”,以进一步便利特专科技公司及生物科技公司申请上市,并允许这些公司可以选择以保密形式提交上市申请。

从数据上看,自港交所2018年推行上市改革以来,根据18A章规则上市的未盈利生物科技公司累计已达94家,其中1家已退市,截至目前还有93家。

展望未来,余文心认为,未来12至18个月,创新药企业赴港上市仍将保持较高活跃度,但热潮的形态会发生变化:前期主要体现为申报数量增加,后续将逐步转向发行质量、估值合理性和上市后表现的分化。

“监管方与投资者将更关注核心产品是否完成有效验证、临床数据是否可靠、知识产权是否清晰、管线是否差异化,以及现金储备、公司治理和商业化能力。未来仅凭热门靶点、单一管线或高估值预期获得认可会更困难,真正具备临床价值、全球竞争力和持续研发能力的企业仍能获得资本支持。”余文心表示。

创新药项目报价“水涨船高” CRO行业下半年或加速回暖

●记者 严曦梦

创新药行业景气度提升,正加速传导至CRO(医药研发外包组织)产业链。上海证券报记者近日采访了解到,随着创新药BD(商务拓展)交易持续活跃,药企研发资金趋于充裕,为抢占创新药研发窗口、保障项目进度,药企对外部研发服务的付费意愿提升,CRO企业在手订单呈“量价齐升”态势。

从“以价换量”到“量价齐升”

作为医药创新景气度的先行风向标,CRO行业正告别前几年的“以价换量”,新增订单呈现“量价齐升”态势,临床前CRO企业体感尤为明显。

今年上半年,美迪西业绩实现扭亏,报告期内新签订单金额12.33亿元,同比上涨104.74%;综合毛利率同比提升10.36个百分点至31.60%。

“从公司上半年实际订单执行和客户反馈来看,药企对当前价格水平的接受度已明显提高,项目价格水平已摆脱前期低位,正在逐步修复。”美迪西董事长陈春麟对记者表示。

今年1月,奥浦迈完成对临床前CRO企业澎立生物的收购。上半年,澎立生物CRO服务等业务板块合计贡献收入超2.2亿元,占奥浦迈总收入48.85%,成为其第二大收入支柱。

奥浦迈董事长肖志华对记者表示,整体来看,上半年临床前CRO业务订单量较行业低谷期有明显修复,服务价格温和修正。部分高壁垒、特殊动物模型、稀缺资质的细分试验项目,供需改善下议价能力有所修复,存在局部项目价格企稳回升。

创新药景气度提升带来的研发需求回暖是“量价齐升”的底层逻辑。

“BD交易活跃带来的增量非常明显,围绕BD交易的数据包完善、独立验证和补充试验需求上升,成为临床前CRO订单的重要来源。”肖志华对记者表示。

益诺思上半年业绩实现扭亏为盈,在手订单金额较2025年末增长超80%。“在需求拉动下,CRO新签订单持续放量,叠加实验动物等稀缺资源

价格上涨带动服务报价修复,行业呈现量价齐升态势,非临床CRO企业盈利能力迎来大幅改善。”益诺思在半年报中表示。

高附加值业务打开议价空间

在CRO行业整体价格修复的同时,高附加值业务的议价能力也在回升。

太美医疗科技董事长赵璐近日对记者表示,上半年公司“AI+CRO”业务的折扣正在收窄。公司主动推进业务质量提升,有序压缩低毛利业务规模,优先承接可深度嵌入AI能力的高价值临床项目。随着AI技术持续渗透,板块盈利水平有望进一步改善。

一位中小型CRO企业相关负责人对记者表示,今年以来,公司“AI+CRO”业务呈供不应求态势,对外报价已上调约20%。由于人手有限,公司优先承接大体量项目。

安永大中华区咨询服务主管合伙人吴晓颖在接受记者采访时表示,未来CRO之间的差距会被AI进一步拉开。

“对于标准化、重复性比较高的工作,AI效率提升以后,价格竞争可能还会继续;但如果CRO能把算法、实验平台和历史数据真正接起来,让客户买的其实是时间和研发决策质量,这会更有议价空间。”吴晓颖说。

展望下半年,业内人士普遍认为,本轮CRO行业修复具有较强的持续性。

“订单的高增长与收入的持续提速,均表明价格修复趋势仍在延续。下半年行业整体景气度依旧上行趋势明确,临床前业务价格回暖具备更强韧性。”陈春麟说。

肖志华表示,从需求端来看,BD交易活跃、新分子类型研发投入增加、一级市场融资边际改善,三个因素有望继续支撑临床前CRO需求修复趋势。药企对高端模型和转化医学服务的依赖度更高,头部平台型CRO更容易获得增量订单。从供给端来看,行业出清之后,具备合规资质、完整平台能力的标的竞争优势将进一步凸显,平台型临床前CRO有望持续拿到更多存量及交叉销售订单。

息差何以率先企稳? 解码交通银行半年报里的三个关键信号

息差企稳验证经营韧性

稳住净息差这一盈利指标,是商业银行最核心的经营命题之一。2026年上半年,交通银行净息差同比上升2个基点,利息净收入同比增长8.62%,在可比同业中率先实现息差企稳回升。

这一成绩的取得,既有外部客观因素的助力,更有交行的主动作为。交行打出一套“组合拳”——管理层明确提出“坚决摒弃单纯追求规模的发展模式”。一边是资产端“做加法”,实质性贷款增量占客户贷款增量约90%;另一边是负债端“做减法”,在客户存款、同业存款、债券发行、使用央行资金等方面进行合理组合,大力压降高成本协议存款和结构性存款。

在此基础上,上半年交行存款实现了“总量增、结构优、成本降”——客户存款较上年末增加6076.21亿元,增幅6.53%。境内人民币存款增速领先可比同业。

息差企稳无疑是对“基本盘”的加固,而非息收入的同步增长则是营收的新引擎。上半年,交行手续费及佣金净收入、投资估值及汇兑损益均实现同比正增长,零售财富管理手续费收入同比增长17.42%。

非息收入的增长也呈现出多元化支撑:交行子公司与境外行净利润上半年占集团归母净利润比重达到25.90%,较上年提升3.67个百分点。

提质增效也反映在成本端,上半年交行业务及管理费同比下降2.08%,成本收入比降至27.47%,提质增效的成果直接反映在了利润表上。

“上海主场”优势走向纵深

上海历来是金融机构的“兵家必争之地”,这里不仅是金融资源的富矿,也是国际金融中心的高地。

作为唯一总部在沪的国有大行,“上海主场”之于交行,从来不只是地理概念,而是一种战略逻辑——以上海的金融创新策源能力,辐射长三角,进而引领全行发展。

上半年,交行在上海地区的经营数据进一步验证了

8月28日,交通银行发布2026年半年度业绩:上半年实现归母净利润478.74亿元,同比增长4.04%;营业收入1423.43亿元,同比增长6.73%,增幅均较一季度提升。净利息收益率1.23%,同比提升2个基点,企稳回升趋势巩固。

当银行业全面打响“息差保卫战”,2个基点的回升看似微小,实则需要付出巨大努力,而交通银行是可比同业中率先实现息差企稳回升的银行之一。与此同时,其资产质量保持稳定,不良贷款率稳定在1.30%,拨备覆盖率203.80%,风险抵补能力充足。

一边是行业性的低利率现状,一边是稳中有进的经营数据。交通银行这半年,到底做了什么不一样的事?答案藏在这份半年报的三个关键词里:息差企稳、做强上海主场、AI深度共融。

“上海主场”战略的有效性:截至报告期末,交行上海市分行贷款增幅9.85%,增量位列当地第一;长三角区域贷款增长超1700亿元;长三角区域贡献了集团近一半的利润总额,净营收贡献率超40%。

更深的布局在于服务能级的提升。在跨境金融领域,交行迭代升级“交银航贸通”平台,链接港口、航运、海关等机构,运用区块链与人工智能技术解决商流、物流、信息流和资金流信任痛点、效率痛点以及协作痛点。上半年,上海地区跨境贸易融资余额较上年末增长72.62%,国际收支量同比增长13.10%。在金融要素市场方面,交行在货币、债券、外汇、贵金属等市场保持活跃交易商地位,银行间要素市场代理清算量、证券期货结算量排名市场前列,并独家获批“中巴通”业务资格。

交行正在将“总部在沪”的天然优势,转化为“能力在上海生成、经验向全国复制”的策源机制,这正是“上海主场创新策源”动力的生动注脚。

作为全国展业的国有大行,交行立足长三角,并将金融资源放射至京津冀、长三角、粤港澳大湾区,而区域发展也将产业发展的动能反哺于交行,在国家战略、区域发展、产业升级之间形成了更紧密的映射关系。

“人工智能+”新引擎启动

当人工智能应用成果开始走进千家万户,交行抓住

了AI的风口,将AI实践深度融入“流程再造”,也从另一个维度显示出交行的科技成色。

目前,交行已累计落地AI场景超420个,总行近70%的技术岗位员工已将AI应用于研发、测试、运维、数据分析等环节。AI的应用已经深度融合交行各类业务场景,转化为实实在在的生产力。

例如:在跨境服务场景中,航贸审查智能体日均审查业务超50万笔,处理效率提升超过70%;在信贷管理场景中,“放款贸易背景审查智能体”实现发票的自动验真与贸易材料交叉校验,审贷联动场景已对5万余份审批通知书实现智能提示、自动校验;在客户经营场景中,流量投放效率由小时级缩短至分钟级,通过智能工具辅助客户经理开展财富规划、产品解读,累计生成超百万份资产配置建议方案。

这些数据表明:AI的应用已经不再停留在“提高某个环节的效率”,而是开始推动岗位职责、工作流程乃至组织体系的重新设计,为一线的客户经理减负提效。例如,交行明确提出将构建“数字劳动力体系”,打造智能助手、数字分身和数字专家,推动“从单点智能走向流程智能”。

交行深知,要将AI治理置于同等重要的位置,确保“决策有人做出、关键环节有人监督、紧急时刻有人干预”的底线思维贯穿始终。

“一二三五”战略勾勒蓝图

凡是过往,皆为序章。站在“十五五”开局之年,交行明确提出实施“一二三五”战略:围绕“建设具有特色优势的世界一流银行集团”一个目标引领,依托上海主场与数智化转型两个创新动力,塑造综合服务、跨境服务、财富管理三项特色优势,建强客户经营、风险管理、科技引领、资源配置、体系化推进五大基础能力,做好金融“五篇大文章”。

三项特色优势的提出决定了交行未来的明确定位。综合服务是基于全牌照经营的资源禀赋,上半年子公司归母净利润占比达13.98%,交银金租航运租赁资产余额1574.87亿元,位列同业第一,交银投资新增投放纯股权项目数量及金额同比提升超2倍。

跨境服务是交行的传统优势业务,交行拥有覆盖五大洲的境外经营网络。上半年,交行跨境金融基础客群同比增长12.61%,跨境贸易融资余额较上年末增长70.83%,“一带一路”项下贷款余额较上年末增长8.63%,境内银行机构跨境人民币结算量同比增长17.63%。

财富管理方面,今年恰逢“沃德财富”品牌发布20周年。20年的积累形成了真实的市场影响力:境内行个人客户AUM规模达6.32万亿元,较上年末增长5.79%;沃德客户AUM规模较上年末增长7.08%。“沃德优选”基金、理财产品上半年为客户创造收益合计超70亿元。

一份半年报既是过去的经营答卷,也是预见交行未来的一面镜子。交行2026年上半年的表现,验证了“稳中有进”的含金量。2026年交行继续开展中期分红,拟分配现金股利人民币148.45亿元,占归母净利润的比例提升至31%。

“十五五”大幕已启。对交行而言,战略蓝图已经清晰,真正的考验在于管理层反复强调的那句话——“规划只是蓝图,最根本的是有没有做得到”。从这份半年报来看,交行正在用行动证明:战略不只是蓝图,而是在实干中一步一步成为现实。