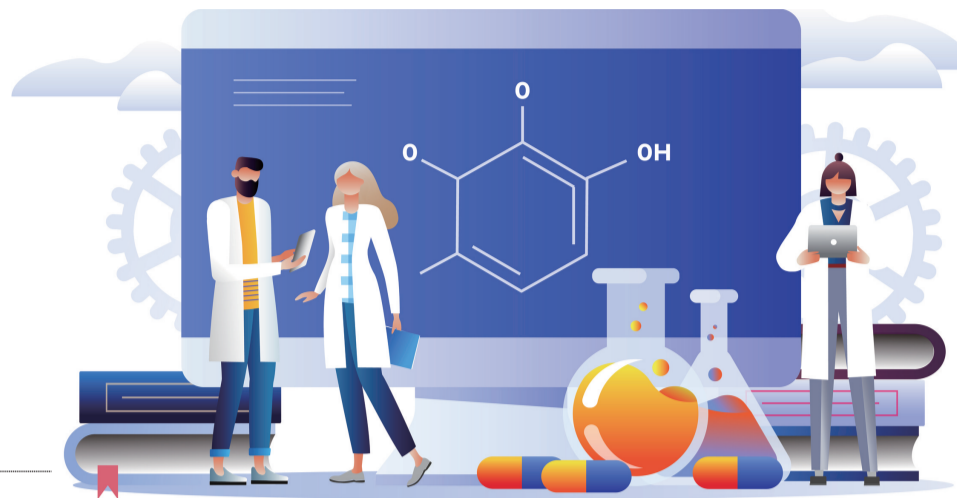


解码科创成长层药企2025年成绩单

随着2025年财报季落幕,17家科创成长层药企(按披露2025年年报前统计)全部交出年度“成绩单”。Wind数据显示,整体看,科创成长层药企2025年成绩向好,其中百济神州、诺诚健华、北芯生命在2025年首次盈利,成功摘“U”并退出科创成长层。该“成绩单”标志着科创板创新药企已从长期“烧钱”阶段迈入盈利兑现转折期。从营收看,除必贝特尚未有收入外,其他16股中的14股营收均实现同比增长,其中海创药业、智翔金泰、迈威生物等营收出现翻倍。从归属净利润看,除扭亏的3股外,有7股在2025年出现减亏;增亏的个股同样有7股,包括必贝特、天智航、前沿生物等。



因为行业市场环境回暖,骨科手术导航定位系统、配套设备及耗材销售收入均实现较大幅度增长。净亏损主要是受投资收益减少、股份支付费用增加及所得税费用增长等因素影响,若剔除股份支付费用及所得税费用等非经营性变动的影响,同口径下,扣非净利润较上年同期收窄7.11%,公司核心业务改善趋势未变。

2026年一季度,天智航营收5272.18万元,同比下降10.01%;归属净利润-4645万元,同比继续增亏。针对一季度净利润变动的原因,天智航表示,一方面报告期内其他收益较上年同期有所减少;另一方面,报告期内营业收入有所减少,期间费用有所增加。

针对公司相关问题,北京商报记者致电天智航董秘办公室进行采访,不过对方电话未有人接听。

此外,Wind数据显示,2025年,前沿生物归属净利润为-2.68亿元,同比下降33.11%;益方生物归属净利润为-3.17亿元,同比下降31.92%。

值得一提的是,2026年一季度,前沿生物净利出现大幅增长。归属净利润2.27亿元,同比扭亏。前沿生物一季度净利大增,主要受BD交易的影响。2026年2月,该公司与全球生物制药企业葛兰素史克达成一项独家授权许可协议,葛兰素史克将获得两款小核酸(siRNA)管线产品在全球范围内的独家开发、生产及商业化权利。

前沿生物相关负责人表示此前在接受北京商报记者采访时表示,公司与葛兰素史克达成的授权合作,将为公司带来首付款及后续里程碑付款,有助于改善现金流、优化财务结构,为核心管线研发投入、技术平台优化升级提供坚实的资金保障,助力公司进一步实现研发资源的高效配置与战略聚焦。

出海层面,2025年,中国创新药企的全球授权交易数量和金额双双创下历史纪录。在业内人士看来,未来本土创新药企“商业化产品销售+BD授权”的双轮驱动格局将持续强化,有望为更多科创成长层药企的盈利兑现铺平道路。北京商报记者 丁宁

3家企业扭亏

2025年,百济神州、诺诚健华和北芯生命3家药企均实现首次全年盈利,成功摘下股票简称上的“U”标识,并被调出科创成长层。

其中,作为科创板创新药龙头,百济神州年营收与净利双双取得突破。财务数据显示,2025年,百济神州营收382.25亿元,同比增长40.46%;归属净利润14.61亿元,实现扭亏为盈。百济神州业绩增长的核心驱动力来自明星产品泽布替尼(百悦泽)的全球放量。据该公司2025年业绩快报,百悦泽全球销售额总计280.67亿元,同比增长48.8%,已在布鲁顿酪氨酸激酶(BTK)抑制剂领域稳固确立全球领导者地位。2025年,百悦泽全球销售额总计52.97亿元,同比增长18.6%。2025年,安进公司授权许可产品销售额为34.71亿元,同比增长33.6%。

从上市时数十亿元亏损到首次实现盈利,百济神州完成从“研发投入期”到“商业化兑现期”的历史性跨越。除百济神州外,2025年,诺诚健华、北芯生命也实现盈利并成功摘“U”。财务数据显示,2025年,诺诚健华营收23.75亿元,同比增长135.27%;归属净利润6.42亿元,上年同期亏损4.41亿元,实现摘“U”。2025年,该公司核心产品宜诺凯(奥布替尼,BTK抑制剂)收入增长强劲。截至2025年12月31日,奥布替尼商业化收入达14.1亿

元,同比增长40.99%。

此外,商务拓展(BD)收入增长也成为诺诚健华2025年营收快速增长的重要因素。2025年,该公司持续推进全球化进程,全年达成两项BD交易。其中,2025年1月,诺诚健华与Prolium Bioscience Inc.关于CD20×CD3双特异性抗体ICP-B02(CM355)达成许可合作;10月与Zenitas BioPharma, Inc.达成关于奥布替尼及两项临床前分子相关权益的授权许可协议。

同时,2025年,北芯生命营收5.42亿元,同比增长71.22%;归属净利润8001.55万元,实现扭亏为盈。资料显示,北芯生命为2026年上市新股,专注于心血管疾病精准诊疗创新医疗器械研发、生产和销售。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜表示,多家创新药企在2025年扭亏,反映出行业正逐步进入研发成果转化和商业化加速的阶段。国内创新药审评审批加速、医保目录动态调整及“出海”政策支持,均为企业提供更可预期的市场环境。

仅必贝特无营收

百济神州等3股调出科创成长层后,科创成长层有14家存量医药企业,目前这14家医药企业中,仅必贝特尚未有营业收入。

Wind数据显示,上述14股中,君实生物

2025年营收最高,为24.98亿元,同比增长28.23%。此外,泽璟制药、迪哲医药、迈威生物等个股营业收入居前。从营收增长幅度看,海创药业、智翔金泰、迈威生物等个股增幅居前,其中海创药业2025年营收2046.99万元,同比增长5480.11%。

营收大幅增长的背后,2025年5月,海创药业首款自主研发的治疗晚期前列腺癌的1类新药海纳安(通用名:气恩扎鲁胺胶囊)获国家药监局批准上市,并于2025年12月纳入国家医保药品目录。

必贝特成为上述14股中唯一尚无营收的个股。资料显示,必贝特是一家聚焦于肿瘤、代谢性疾病及中枢神经退行性疾病等重大疾病领域,专注于创新药自主研发的生物医药企业。2025年6月,必贝特自主研发的“突破性治疗药物品种”BEBT-908(商品名:贝特琳)单药用于三线及以上治疗复发或难治性弥漫大B细胞淋巴瘤(r/r DLBCL)获批上市,目前公司正积极推进该产品的商业化工作。

值得一提的是,必贝特于2025年10月28日登陆A股,为科创成长层首批上市企业之一。截至2026年4月30日收盘,必贝特报31.81元/股,总市值为143.2亿元。

在北京中医药大学卫生健康法治研究与创新中心主任邓勇看来,目前国内科创板药企整体仍处于高研发投入与商业化探索并行的阶段,短期盈利压力较大,但部分企业

已通过技术突破或合作授权展现出成长潜力,行业长期发展需依赖创新实力与市场化能力的结合。

邓勇进一步表示,随着百济神州等创新药企实现扭亏,投资者对未盈利药企的估值逻辑正在发生变化,从单纯关注管线储备转向更关注商业化兑现能力。未来需要重点关注相关产品上市进度、销售收入增速、毛利率变化、研发费用占比变动以及现金流状况等指标,特别是商业化能力将成为衡量企业价值的重要标尺。

7股出现增亏

从归属净利润来看,除已成功摘“U”实现扭亏的百济神州、诺诚健华和北芯生命3家企业外,有7股在2025年实现减亏,显示出利润端修复的积极趋势,但同样有7股在2025年出现增亏。

Wind数据显示,必贝特为上述个股中2025年净利降幅最大个股。财务数据显示,2025年,必贝特归属净利润约-1.54亿元,上年同期为-5599.83万元。

此外,天智航、前沿生物、益方生物等个股净利降幅同样居前。其中,天智航2025年营收2.79亿元,同比增长55.9%;归属净利润为-1.83亿元,上年同期为-1.21亿元。天智航方面表示,2025年营收同比增长55.9%,主要原

超四成新股首年业绩承压

随着A股年报季收官,116只“2025级”新股上市首年“成绩单”均已出齐。经同花顺iFinD统计,116只个股中,52股上市首年净利同比下滑,占比达44.83%。北京商报记者注意到,在净利下滑个股中,必贝特、禾元生物、昂瑞微、西安奕材净利同比增亏,其中必贝特净利下滑幅度居首,超175%。此外,剩余64只新股上市首年的净利同比增长,其中备受市场关注的国产GPU企业摩尔线程、沐曦股份两股2025年净利减亏。

短期利润承压

从116只“2025级”新股上市首年的业绩数据看,必贝特净利表现最差,2025年净利下降幅度居首,同比下滑超175%。

据悉,必贝特为一家以临床价值为导向、专注于创新药自主研发的生物医药企业。财报显示,2025年该公司尚未有收入;归属净利润约为-1.54亿元,同比增亏。对此,必贝特方面表示,2025年度公司与经营相关的研发投入和运营支出等持续发生,且2025年度公司确认其他收益较2024年度同比大幅减少。2025年度公司确认其他收益1878.06万元,2024年度确认其他收益9863.28万元(主要为2024年度珠江人才计划第五批创新创业团队项目结题验收,公司一次性确认其他收益8202.03万元),同比减少7985.22万元。

同时,2026年一季度,受研发费用增加的影响,必贝特归属净利润约为-5273.57万元,同比增亏。

除必贝特外,2025年西安奕材、禾元生物和昂瑞微也出现净利增亏的情况。其中,2025年,昂瑞微归属净利润约为-1.19亿元,上年同期约为-6470.92万元;禾元生物归属净利润约为-1.57亿元,2024年净利亏损1.51亿元;西安奕材归属净利润约为-7.382亿元,与2024年的-7.376亿元净利相比,亏损额小幅增长。

不过,上述3家公司的一季度净利表现分化,其中昂瑞微、西安奕材净利同比增亏,禾元生物归属净利润约为-0.36亿元,同比减亏。

必贝特、禾元生物、西安奕材、昂瑞微均为科创板成长层企业。其中,必贝特、禾元生物、西安奕材于2025年10月28日登陆A股,为科创成长层首批上市企业;昂瑞微则于2025年12月16日登陆科创板,该公司主要从事射频前端芯片、射频SoC芯片及其他模拟芯片的研发、设计与销售。

中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅表示,科创成长层设立的初衷是为处于早期发展阶段、具备核心技术潜力但尚未实现稳定盈利的硬科技企业开辟融资通道。对于科创属性企业而言,技术壁垒的构建、市场份额的抢占都需要持续的资源投入,短期的利润承压往往是为了长期的技术领先和市场优势打基础。

共52股净利下滑

经同花顺iFinD统计,共计52只“2025级”新股上市首年净利润出现下滑,除上述4只净利增亏个股外,还有48股同样净利下滑,但整体盈利。

剔除4只净利增亏的个股,在其余48股中,泽润新能的净利下滑幅度居首,2025年归属净利润约为3320.97万元,同

比下降74.71%;排名第二、第三位的分别为宏海科技和宏工科技,净利同比下滑分别约为71.88%、71.18%;富岭股份、优优绿能、黄山谷捷在2025年的净利下滑幅度则分别为58.42%、58.12%、50.83%;净利下滑幅度在20%—50%的个股共15只。

另外,从所属申万行业来看,52只个股中,汽车零部件行业个股数量居首,为8只,分别为黄山谷捷、众捷汽车、浙江华远、海安集团、汇通控股、大明电子、天有为、世昌股份;其次是半导体、家居用品行业个股,均为4股;电网设备、化学制品、专用设备行业则各有3股;光伏设备、化学纤维、通用设备、消费电子、专业服务等行业则各有2股;剩余个股则处于电池、电力、风电设备等不同行业中。

此外,剩余64只“2025级”新股净利则处于同比增长状态。其中,中策橡胶的盈利能力居首,2025年归属净利润约为41.47亿元,同比增长9.51%,公司主要经营业务为轮胎、车胎及橡胶制品的研发、生产和销售;中国铝业次之,净利约为16.45亿元;联合动力排名第三位,2025年归属净利润约为11.33亿元;海博思创、德力佳、开发科技等45股净利规模处于1亿—10亿元之间;净利处于0—1亿元之间的个股共14股;仅摩尔线程、沐曦股份两股处于亏损状态,不过2025年净利同比减亏。

北京商报记者 马换换 李佳雪

Stock talking

年报收官 现金分红成估值重估重要变量

周科竞

A股上市公司2025年年报披露正式收官。数据表明,上市公司现金分红意愿增强。对于上市公司而言,现金分红已经成为估值重估的重要变量,这也是未来的重要趋势之一。

从整体趋势来看,上市公司现金分红意愿持续增强,越来越多的公司选择通过现金分红的方式回馈股东。这一变化不仅体现了上市公司经营质量的提升,更意味着现金分红已不再是简单的股东回报方式,而是成为影响上市公司估值重估的重要变量,这一趋势将持续影响资本市场的定价逻辑。

现金分红意愿增强,本质上是上市公司经营稳健性提升的直接体现。能够持续推出现金分红方案的上市公司,往往具备稳定的盈利能力和充裕的经营性现金流,无需过度依赖留存资金扩大生产或弥补经营缺口。这类公司经营模式成熟,抗风险能力较强,能够在行业周期波动中保持稳健发展,为现金分红提供了坚实基础。现金分红的持续推进,也向市场传递出公司对自身经营前景的信心,进一步提升市场对公司的认可。

对于上市公司而言,现金分红正在成为推动估值重估的关键因素。过去,资本市场对上市公司的估值定价,投资者更多关注业绩增速、行业空间等显性指标,现金分红的权重相对较低。随着市场投资理念的成熟,长期价值投资成为主流,现金分红的重要性逐步凸显。稳定的

现金分红,能够为投资者提供持续的投资回报,降低投资风险,吸引长期机构资金进入,进而推动公司估值向合理水平回归,实现估值重估。

现金分红成为上市公司估值重估的重要变量,也是资本市场成熟的标志之一。成熟的资本市场中,现金分红是上市公司与股东共享发展成果的核心方式,也是衡量上市公司投资价值的重要指标。随着A股市场不断规范化,监管层持续引导上市公司重视股东回报,推动现金分红制度完善,越来越多的上市公司意识到现金分红对提升公司估值、吸引长期资金的重要性,主动提升分红比例、优化分红机制,从而形成良性循环。

从投资者角度来看,现金分红的价值日益凸显。在市场波动加剧的背景下,股价涨跌存在较大不确定性,而稳定的现金分红能够为投资者提供相对稳定的回报,平滑投资组合波动,降低对股价价差收益的依赖。长期来看,持续现金分红的上市公司,估值更加扎实,股价波动更小,更符合长期价值投资者的配置需求。投资者对现金分红的重视,也会进一步倒逼上市公司提升分红能力,推动估值重估。

年报收官后,现金分红的价值将持续显现。随着现金分红成为估值重估的重要变量,资本市场的定价逻辑将更加理性,资金将进一步向具备稳定分红能力的上市公司集中。