

新药获批股价狂跌 通化金马失色



“历经二十余年研发历程”的阿尔茨海默病(AD)1类新药“**毫安通®**”获批后,通化金马(000766)股价却一路狂泻,仅半个月时间,公司股价已下跌超四成。虽然公司董事长火速掏出千万元增持,但依旧未能止住通化金马下跌的股价。实际上,阿尔茨海默病新药一直是通化金马的一张资本名片,近几年公司股价持续走高的背后,也多是由于市场对其原研新药上市预期的热捧。但当新药真正获批上市,通化金马股价却迎来了“见光死”,是“错杀”还是价值回归?

董事长增持难挡股价下跌

7月8日晚间,通化金马发布公告称,公司董事长张玉富于7月2日~8日期间,通过集中竞价累计增持公司股份54.22万股,增持金额1000.37万元。

通化金马董事长的增持计划发布于6月30日晚间,原拟6个月内增持不低于1000万元公司股份,实际仅用一周便火速完成。

公司董事长火速增持的背后,是通化金马重挫的股价。消息面上,6月25日晚间,通化金马披露公告称,公司收到国家药监局核准签发的琥珀酸安维吡啶片(商品名“毫安通®”),该产品适应症为轻、中度阿尔茨海默病症状的治疗。

据悉,琥珀酸安维吡啶片由通化金马自主研发,历经了二十余年的研发历程。作为我国自主研发的阿尔茨海默病治疗领域化学1类创新药,琥珀酸安维吡啶片的获批上市填补了国产阿尔茨海默病创新药的空白。

令人大跌眼镜的是,这一重磅利好不仅未能刺激公司股价上涨,反而在消息披露后,

通化金马的股价出现了崩盘式下跌。

交易行情显示,在利好公告披露后的首个交易日,即6月26日,通化金马高开低走,并快速闪崩跌停。随后,两个交易日更是连续跌停。经统计,6月26日~7月9日,通化金马股价累计跌幅达41.86%,同期大盘跌幅为5.78%。

股价重挫的背后,多路营业部席位上演了激烈的多空博弈。深交所公开信息显示,6月26日、6月30日通化金马先后登上龙虎榜。其中,6月30日龙虎榜数据显示,买入金额最大的前三名营业部分别为民生证券股份有限公司辽宁分公司、招商证券股份有限公司沈阳兴工街证券营业部、华泰证券股份有限公司上海普陀区江宁路证券营业部,买入金额分别为2004.55万元、1385.55万元、1001.36万元。

卖出金额最大的前四名营业部分别为中国银河证券股份有限公司晋中迎宾街证券营业部、中国银河证券股份有限公司广州东风中路证券营业部、华龙证券股份有限公司长沙芙蓉中路证券营业部、中信证券股份有限公司北京三里河东路证券营业部,卖出金额分别为1306.73万元、946.41万元、895.93万元、889.88万元。

虽然通化金马董事长火速完成了增持计划,却难改公司股价颓势。

在增持计划实施完毕后,7月9日,通化金马股价低开1.27%,全天低位震荡,盘中一度触及年内最低点15.03元/股,最终收于15.47元/股,下跌1.84%,最新总市值约149.5亿元。

缘何股价“见光死”

通化金马主要从事医药产品的研发、生产与销售,产品涵盖抗肿瘤、微生物、心脑血管、清热解毒、消化系统、骨骼肌肉系统、妇科系统、神经系统等多个领域,主导产品主要包括复方嗜酸乳杆菌片、风湿祛痛胶囊、清肝健脾颗粒、苈石利咽口服液、乳酸亚铁口服液等。

琥珀酸安维吡啶片(曾用名“琥珀八氢吡啶片”)作为公司首款化学1类创新药,一直是通化金马在资本市场上的“金字招牌”。该药于2005年启动临床申报,2007年获得1期临床试验批件,2015年8月获得III期药物临床试验批件,2016年通化金马通过增资及股权收购方式获得其开发权。

2023年8月30日,通化金马发布公告称,

琥珀酸安维吡啶片项目召开III期临床试验揭盲预备会,完成盲态数据审核。同年9月20日,公司公告称,琥珀酸安维吡啶片III期临床试验达到主要临床试验终点,试验呈阳性结果。

头项国产阿尔茨海默病创新药概念股的标签,通化金马在资本市场成了香饽饽。交易行情显示,2023年8月30日~12月11日,公司股价累计涨幅高达290.6%,同期大盘跌幅为7.87%。2024年公司股价震荡回落,2025年再次震荡上行,并于当年11月18日盘中创下30.2元/股的历史新高。

但令市场感到意外的是,当琥珀酸安维吡啶片正式获批上市,通化金马股价却遭遇了“见光死”。在奥优国际董事长张玥看来,这是典型的“利好出尽即利空”。此前几年公司股价已充分透支新药上市预期,落地即成为获利兑现节点;该药为对症改善类创新药,并非突破性疗法,估值从题材炒作回归药品基本面;且前期获利盘丰厚,叠加市场环境偏弱,董事长千万级增持难以扭转估值回归趋势。

实际上,通化金马的业绩表现并不理想。2025年,公司实现营业收入约11.7亿元,同比

下降11.54%;对应实现归属净利润约3428.65万元,同比下降39.25%。2026年一季度,公司实现营业收入约3亿元,同比增长0.27%;对应实现归属净利润约912.93万元,同比下降21.18%。

赛道竞争恐持续加剧

琥珀酸安维吡啶片获批上市之时,国内阿尔茨海默病药物市场已形成明确的竞争格局。公告称,与单一靶点相比,该药物具有双靶点协同优势。

目前国内获批用于治疗阿尔茨海默病症状的药物主要包括多奈哌齐、卡巴拉汀、加兰他敏、美金刚等。多奈哌齐、卡巴拉汀、加兰他敏属于胆碱酯酶抑制剂,通过抑制胆碱酯酶活性、提高脑内乙酰胆碱浓度来改善认知功能;美金刚则属于NMDA受体拮抗剂,这四款药品均已实现商业化。

在阿尔茨海默病治疗领域备受关注的还有两款进口药品,分别是卫材的仑卡奈单抗和礼来的多奈单抗,这两款药品属于靶向Aβ的抗体类药物。目前,卫材的仑卡奈单抗和礼来的多奈单抗已于2024年在中国获批上市,且均已入选我国商保创新药品目录。

针对琥珀酸安维吡啶片商业化进程的相关问题,北京商报记者向通化金马发去采访函,但截至发稿未收到回复。

不过据通化金马在投资者互动平台上表示,公司已按有关要求在规定时间内完成琥珀酸安维吡啶片的2026年医保目录预申报工作。琥珀酸安维吡啶片的生产线建设已完成,具备商业化生产能力,正在全力推进商业化营销工作,力争迅速实现上市销售。

北京商报记者 董亮 王悦彤

北京通美冲A折戟 多个公司仍在鏖战

IPO排队逾四年时间,北京通美晶体技术股份有限公司(以下简称“北京通美”)冲A进程告败。近日,上交所官网显示,公司科创板IPO终止注册。北京商报记者注意到,在IPO审核提速的背景下,除了北京通美之外,仍有部分公司IPO长时间未有实质性进展,其中,阳光集团、环动科技等企业已在问询阶段停滞较长时间;博华科技IPO过会后迟迟未提交注册;通力股份、扬德环能等公司则在提交注册后迟迟未获批。

排队四年终止注册

上交所官网显示,因北京通美及保荐人撤回发行上市申请,根据有关规定,终止公司发行上市审核。

梳理北京通美此次闯关科创板历程,公司IPO于2022年1月获得受理,当年2月进入问询阶段;2022年7月,公司IPO上会获得通过,并于同年8月提交注册。北京通美从IPO受理到提交注册,历时不足七个月。

不过,在提交注册阶段停滞近四年时间,北京通美IPO于今年7月终止注册,公司冲A折戟。

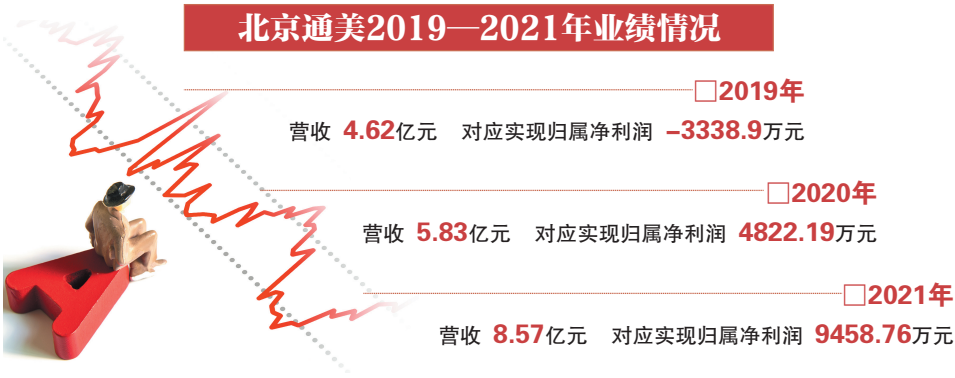
招股书显示,作为一家半导体材料科技企业,北京通美主要从事磷化镓衬底、砷化镓衬底、锗衬底、PBN材料及其他高纯材料的研发、生产和销售。

新智派新质生产力会客厅联合创始发起人袁帅表示,监管层在注册环节会对企业招股书等申报材料真实性、准确性、完整性进行穿透式核查,一旦发现涉及业务真实性、财务数据合理性、关联交易公允性等方面的疑问,就会向企业发出问询函,要求企业逐一落实答复,部分问题涉及的核查范围广、需要获取的佐证材料多,自然会拉长审核周期。

纵观北京通美的财务数据,2019—2021年,公司实现营业收入分别约为4.62亿元、5.83亿元、8.57亿元,对应实现归属净利润分别约为-3338.9万元、4822.19万元、9458.76万元。

控制权方面,截至招股书签署日,AXT持有北京通美85.51%的股权,为公司的控股股东;北京通美无实际控制人。

本次冲击上市,北京通美原拟募资约11.67



亿元,扣除发行费用后将投资于砷化镓半导体材料项目、磷化镓(晶片)半导体材料项目、半导体材料研发项目、补充流动资金。伴随着公司IPO终止注册,上述募资也化为泡影。

多家公司IPO“卡壳”

据北京商报记者不完全统计,截至目前,通力股份、扬德环能、宇星股份、思哲睿等多家企业提交注册后,迟迟未获批注册;博华科技IPO于2023年过会后,至今没有提交注册;此外,包括阳光集团、环动科技、财信证券在内的多家公司,在2025年前便进入问询阶段,但至今未迎来上会机会。

具体来看,深交所官网显示,早在2023年11月,通力股份主板IPO就已提交注册,至今还未拿到证监会注册批文。公司是一家专业从事声学产品和智能产品设计研发、生产制造及销售的ODM平台型企业。此次冲击上市,通力股份拟募集资金约为10.15亿元。

据悉,通力股份主板IPO于2023年3月2日获得受理。前期,通力股份的上市进程并不算慢,公司于2023年3月30日进入问询阶段,历时近四个月,2023年7月28日,通力股份IPO过会,并于同年11月6日提交注册,但未曾料到,公司卡在在了注册阶段,提交注册近三年时间未能获批。

与通力股份同样停滞在注册阶段的还有扬德环能、宇星股份,均拟冲击北交所上市。扬德环能、宇星股份IPO分别于2023年10月、2024年1月提交注册,但至今未有新进展。

其中,扬德环能IPO已排队近五年时间。北交所官网显示,公司IPO于2021年12月31日获得受

理,2022年1月28日进入问询阶段,并于2023年8月1日上会获得通过,当年10月20日提交注册。此次冲A,公司拟募集资金约为1.85亿元。

北交所另一家公司宇星股份,IPO排队时间已超三年。公司长期致力于螺母系列产品的研发、生产和销售,除提供标准化商品紧固件外,主要为风电产业、汽车工业以及工程机械行业等下游应用行业的客户提供中高端螺母产品。

据了解,宇星股份IPO于2023年6月30日获得受理,并于当年7月25日进入问询阶段,2024年1月8日上会获得通过,并于当年1月24日提交注册。

除卡在“注册关”的企业外,博华科技IPO则于2023年1月上会获得通过,但迟迟没有提交注册。

资深管理专家、高级经济师董鹏表示,IPO公司过会后迟迟未提交注册,可能是因为企业过会后出现业绩波动、合规风险或行业政策变化,需时间补足。此外,注册文件需回应上会时上市委提出的问题,也可能导致公司延迟提交注册。

另外,恒润达生、阳光集团、环动科技、财信证券、渤海证券、华龙证券、湖州银行等多家公司则卡在问询阶段,受理时间较长,至今未被安排上会。

诸如,上交所官网显示,恒润达生科创板IPO于2022年10月获得受理,并于同年11月进入问询阶段,至今已超三年半的时间。不过,因IPO申请文件中记录的财务资料已过有效期,需要补充提交,恒润达生IPO目前处于中止状态。

针对相关情况,北京商报记者向通力股份、博华科技、阳光集团、环动科技方面发去采访函进行采访,截至发稿未收到公司回复。

北京商报记者 马换换 李佳雪

侃股 Stock talking

市场调整期大盘绩优股韧性更强

周科竞

前期A股市场持续调整,但相对于小盘股的“跌跌不休”,大盘绩优股韧性明显更强,这与其投资者结构中以中长线机构投资者为主有很大关系。在持续调整之后,A股市场于7月9日迎来大反弹,大盘绩优股则成为引领市场走强的急先锋。从短期反弹与长期抗跌表现看,绩优大盘股是更稳健的投资标的。

在每一轮调整行情中,市场都会出现明显的结构性分化,个股抗跌能力的差距会被充分放大。行情平稳上涨阶段,投资者更偏好中小盘题材股,这类个股资金容量适中、短期波动活跃,更容易产生短期超额收益,市场关注度更高。一旦市场整体走弱,风险集中释放,中小盘个股的短板就会充分暴露,整体调整幅度更大、修复速度更慢。

反观大盘绩优股,在市场调整周期中能够保持相对稳定的走势,核心原因在于自身扎实的基本面。这类上市公司经营模式成熟,主营业务稳定,盈利能力具备持续性,短期市场情绪波动对公司估值产生的影响较小。此外,大盘绩优股稳定的业绩为股价提供了坚实的底部支撑,使其很难出现非理性的持续大跌,这是普通中小盘题材股不具备的核心优势。

大盘绩优股韧性更强的另一关键,在于机构投资者是其主要持股力量。机构投资者更加注重中长期价值投资,交易行为相对理性,不会因为短期市场调整盲目恐慌抛售。面对市场波动,机构资金更多以持仓观望、逢低布局为

主,不会集中砸盘释放风险,有效稳住了个股盘面。

中小盘题材股的持仓多为短线散户资金,投资思路偏投机,交易行为情绪化明显。市场一旦出现调整信号,散户资金容易集中出逃,形成踩踏式下跌,进一步放大个股调整幅度。缺乏长线资金护盘且缺乏业绩支撑的中小盘个股,在调整行情中自然会持续走弱。

从市场调整和修复的规律来看,下跌幅度与后续修复所需时间通常成正比。中小盘题材股短期下跌更快、跌幅更深,后续需要更长的时间消化风险、修复估值。而大盘绩优股调整幅度有限,风险释放充分且快速,市场情绪回暖后,仅需要少量增量资金推动,就可以快速实现企稳回升,修复节奏远快于中小盘个股。

很多投资者在市场上涨阶段,习惯追逐高弹性的题材个股,认为大盘绩优股上涨速度慢、收益空间有限。但投资交易不仅要看法上涨行情中的收益率,更要看调整行情中的抗风险能力。市场平稳时的小幅收益优势,很难覆盖调整期的大幅亏损风险,稳健保值才是震荡行情中的核心需求。

偏好大盘绩优股并非保守,而是顺应市场成熟化的投资逻辑。随着A股市场制度不断完善,价值投资理念持续普及,市场炒小炒差、炒题材的空间正在持续压缩。资金会持续向基本面扎实、经营稳健、抗风险能力强的核心资产集中,大盘绩优股的结构优势会长期存在。