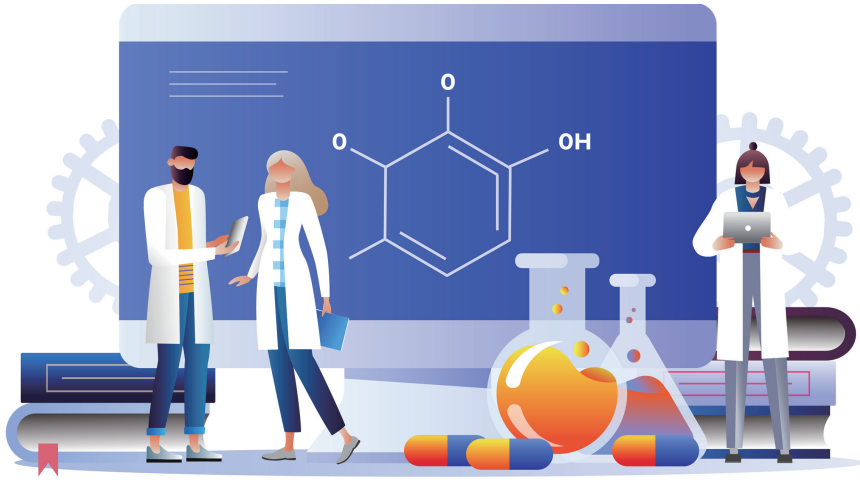


调减募投项目2亿元 皓元医药转押ADC



2024年12月才拿到约8.22亿元可转债募集资金,尚不足两年,皓元医药核心募投项目便出现重大调整。公告显示,皓元医药拟暂缓“高端医药中间体及原料药CDMO产业化项目(一期)”(以下简称“菏泽皓元CDMO一期项目”)建设,该项目拟投入募集资金由约3.73亿元调减至约1.73亿元;调减的2亿元募集资金,拟以借款形式用于“皓元医药抗体偶联药物(ADC)CDMO基地项目-抗体制剂扩建项目”。

皓元医药在ADC赛道早有布局。2025年3月,公司重庆抗体偶联CDMO基地建成投产,不过基地产能利用率尚处在爬坡阶段,目前处于阶段性亏损。本次扩建正是在现有基地基础上进一步扩充产能。在业内人士看来,ADC赛道具备高附加值,有望抬升公司盈利天花板,但当前行业竞争日趋白热化,皓元医药能否抢占充足订单,仍有待市场检验。

原项目投资进度不足15%

8月5日晚间,皓元医药发布公告,拟暂缓菏泽皓元CDMO一期项目建设,将该项目募集资金投入规模由3.73亿元下调至1.73亿元。调减的2亿元募集资金,将以借款方式提供给全资子公司重庆皓元生物制药有限公司,全部投向“皓元医药抗体偶联药物(ADC)CDMO基地项目-抗体制剂扩建项目”。

距离可转债募资到位尚不足两年。2024年12月4日,皓元医药向不特定对象发行可转债,募集资金总额8.22亿元,扣除发行费用后实际净额约8.12亿元。其中,3.73亿元计划投入菏泽皓元CDMO一期,为本次可转债核心募投项目。该项目由全资子公司菏泽皓元医药科技有限公司实施,计划在山东菏泽新建4座生产车间,项目达产后计算期平均净利润约9661.21万元,所得税后内部收益率16.91%。

公告数据显示,菏泽皓元CDMO一期推

进节奏偏慢。截至2026年7月24日,项目累计投入募集资金5588.17万元,投资进度仅14.98%。

公司表示,结合当前行业环境审慎评估,为提升募集资金使用效率、维护投资者利益,拟调整菏泽项目建设节奏与资金投入规模,将相关资金优先投向需求更迫切、落地周期更短、确定性更高的ADC抗体制剂扩建项目。

公告称,新项目“皓元医药抗体偶联药物(ADC)CDMO基地项目-抗体制剂扩建项目”的建设与运营是响应全球ADC药物市场爆发、填补国内一体化服务空白、提升国际竞争力的必然选择。

据悉,此项目拟在重庆皓元生产大楼现有基础上建设2条抗体蛋白原液制剂灌装生产线、1条2000L一次性抗体蛋白原液生产线与2条500L ADC原液生产线及相关配套平台、设施等。项目预计所得税后内部收益率为17.69%,税后投资回收期约为6.63年,达产后计算期平均净利润约3628万元。

拟加码ADC领域

全球ADC市场正处在高速扩张阶段。弗若斯特沙利文数据显示,2025年全球ADC药物市场规模约172亿美元,预计2032年突破1151亿美元,2023—2032年复合年增长率30.6%。大和证券研报显示,药明联合为全球规模最大纯ADC CRDMO企业,2025年市场份额24%;凯莱英、博腾股份等企业也持续加码该赛道产能。

皓元医药较早布局ADC业务。2025年3月公司在投资者互动平台表示,作为国内ADC Payload-Linker研究先行者,公司搭建XDC Payload-Linker CMC一体化服务平台与多元偶联工艺平台,可提供定制化解决方案,在ADC从早期发现到CDMO的细分专业领域处于国内第一梯队,覆盖研发、工艺优化、验证、注册申报及产业化全链条。

皓元医药ADC业务近年快速起量。截至

2025年末,公司累计承接ADC项目超190个,16个ADC小分子项目完成美国FDA sec-DMF备案,参与5个BLA申报;截至2026年一季度末,ADC大分子在手订单突破1亿元。

产能端,重庆抗体偶联CDMO基地于2025年3月投产。根据7月24日投资者活动记录表,该基地产能利用率仍处于爬坡期,受GMP车间折旧摊销影响,毛利率被摊薄,现阶段出现亏损。皓元医药称,重庆基地投产后订单增长明显,为保障在手订单交付、承接新增业务,亟须扩充产能,本次即为现有基地的扩产项目。

新智派新质生产力会客厅联合创始发起人袁帅向北京商报记者表示,对比传统医药中间体、原料药CDMO,ADC相关的CDMO技术壁垒更高、客户黏性更强、利润率水平更优。对于已经在小分子CDMO积累技术与客户资源的皓元医药,布局ADC有望抬升整体盈利天花板。

“当前ADC赛道的热度已经吸引了大量药企、CDMO企业布局,上游的产能供给正在

撤单仅一月 未来材料火速重启上市辅导

距前次科创板IPO撤单仅一个月,山东东岳未来氢能材料股份有限公司(以下简称“未来材料”)再度向A股发起冲刺。近日,证监会官网信息显示,未来材料已正式启动上市辅导,辅导机构由前次申报的中信证券更换为中信建投证券。

据了解,未来材料主营高性能含氟功能膜及其关键材料、衍生材料的研发、生产与销售。证监会官网披露本次上市辅导备案报告,辅导协议签署时间为2026年7月29日。

辅导备案报告显示,未来材料成立于2017年12月19日,注册资本为44285.6671万元,法定代表人为张恒。股权方面,公司第一大股东为北京旭日兴隆科技发展有限公司(有限合伙),直接持股22.02%。张建宏通过控制北京旭日兴隆科技发展有限公司(有限合伙)、淄博齐鲁基石创业投资合伙企业(有限合伙)、淄博晓望企业管理合伙企业(有限合伙),分别控制公司22.02%、9.81%、3.67%股份,合计控制35.5%的表决权,为公司实际控制人。

值得关注的是,本次启动上市辅导,距离公司前次科创板IPO撤单仅间隔一个月。上交所官网资料显示,未来材料前次IPO于2025年6月获得受理,同年7月进入问询阶段;2026年6月30日,因公

司及保荐人撤回发行上市申请,上交所终止其发行上市审核。

眺远影响力研究院院长高承远对北京商报记者表示,企业IPO撤单仅一个月便重启辅导,有可能是前次撤回属于财务资料到期带来的主动节奏调整,企业需要更新财报、重新梳理申报材料,属于技术性操作。“更换保荐机构后,新团队需要按照监管要求重新开展尽职调查与辅导备案,这是合规流程的必要环节。”高承远补充道。

从经营基本面看,据前次IPO招股书披露,未来材料2024年营收、净利润均出现明显下滑。2022—2024年及2025年上半年,公司营业收入分别约为5.24亿元、7.21亿元、6.4亿元、3.49亿元;对应归属净利润分别约为1.43亿元、2.3亿元、1.65亿元、9266.91万元。

对此,上交所首轮审核问询函专门要求公司说明2024年净利润下滑的原因,以及是否存在持续下滑的风险。公司当时回复称,2024年营收、净利润同比下降,主要系高性能含氟功能膜关键材料领域行业产能扩张、市场竞争加剧,相关产品销售收入回落所致;2025年上半年业绩下滑态势已经放缓,发生业绩大幅下滑的风险较低。

研发投入连降 拿森科技闯关港股

7月末通过港交所聆讯后,拿森科技预计8月7日正式登陆港交所主板。

作为智能驾驶线控制动赛道本土头部厂商,拿森科技依托全栈自研的智能驾驶运动控制技术,向车企提供线控制动解决方案。招股书显示,公司是国内首家将电控制动助力解决方案(NBS解决方案)应用于L4级无人驾驶商业化运营、最早向头部国产电动汽车主机厂供货的本土企业;按2025年线控制动解决方案销量统计,公司位列中国前三大内资线控制动解决方案供应商、第二大内资独立第三方供应商。

全球汽车产业正加速由辅助驾驶向全场景自动驾驶演进,线控解决方案作为高阶智能驾驶核心供应链环节,市场规模伴随行业升级持续扩容。灼识咨询数据显示,全球线控解决方案市场规模由2020年的1088亿元增长至2025年的3208亿元,复合年增长率24.1%;预计2030年达到6878亿元,期间复合年增长率16.5%。中国市场规模从2020年的224亿元增长至2025年的971亿元,复

合年增长率34.1%;预计2030年增长至2447亿元,复合年增长率20.3%。

拿森科技在招股书中提及,在中国智能驾驶产业链当中,线控制动属于国产化率偏低的细分领域。国内主机厂加速搭建安全可控的本地化供应链,保障交付稳定性与成本竞争力。灼识咨询数据显示,2025年中国市场国产线控制动解决方案销量730万套,国产化率仅22.5%,预计2030年国产化率提升至60.6%,国产替代空间广阔。

受益行业增长与国产替代红利,拿森科技近年营收增长亮眼。2023—2025年,公司营业收入由2.722亿元增长至6.145亿元,复合年均增长率50.2%;2026年一季度营收1.508亿元,同比增长46.9%。拿森科技表示,依托汽车线控领域技术积累与量产经验,同步向人形机器人、低空飞行器运动控制领域延伸,打造第二增长曲线。

但营收高增、业务向外拓展的背景下,公司研发投入连续三年绝对金额下滑,仅2026年一季度

有所回升。2023年、2024年、2025年以及截至2025年3月31日、2026年3月31日止3个月,公司研发开支分别为9650万元、8760万元、8300万元、1740万元、2360万元,分别占各期总经营开支的68.2%、69.8%、52%,68.4%、57%。智能驾驶赛道技术迭代节奏快,同时还要布局人形机器人等新兴供应链,研发投入规模持续收缩,成为公司上市阶段市场重点关注的变量。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜对北京商报记者表示,短期研发投入下降存在一定合理性,但潜藏长期风险。部分下滑可以由规模效应摊薄来解释;不过研发开支绝对额连续三年回落,已经超出普通财务优化范畴。智能驾驶正处于技术快速迭代窗口期,研发投入收缩会直接影响技术迭代能力,中长期或将削弱企业核心竞争力与估值逻辑。

北京商报记者就相关研发问题向拿森科技发去采访函,但截至发稿,未得到回复。

北京商报记者 王天逸

侃股 Stock talking

反弹阶段不宜频繁换股

周科竟

A股出现反弹行情,但个股的反弹表现却出现分化。在市场反弹阶段,投资者不宜频繁换股,尤其要避免追涨杀跌的操作,只要持仓股票具备合理的投资价值,耐心持股才是更稳妥的选择。

市场反弹阶段的结构分化,是当前A股的常态化特征。指数整体企稳回升的过程中,不同板块、不同个股的反弹节奏、上涨力度存在明显差异。部分投资者看到手中持股涨幅滞后,其他股票短期走强,就急于调仓换股,试图追逐市场热点、博取更高收益。但从实际交易结果来看,反弹过程中频繁换股,大多难以提升收益,反而容易增加交易亏损的概率。

事实上,个股反弹滞后,并不代表投资价值缺失。每只个股的资金结构、筹码分布、行业周期各不相同,修复行情本身就存在先后顺序。先涨的股票未必能持续走强,暂时滞涨的优质公司,只是尚未迎来资金轮动机会,后续补涨的可能性较大。

反弹阶段的市场热点轮动速度极快,持续性普遍偏弱。很多短期走强的板块,仅依靠市场情绪和短线资金推动,没有扎实的基本面支撑,上涨行情往往转瞬即逝。普通投资者很难精准捕捉市场的轮动节奏,频繁追涨热门股票,容易出现买入即回调的情况。同时,卖出手中低位待涨筹码,等于主动放弃后续补涨收益,最终可能陷入“割肉”低位股、高位股

被套的双重亏损局面。

频繁换股还会持续增加交易成本,不断侵蚀账户整体收益。每一次买卖操作,都会产生对应的交易手续费,反复调仓会持续累积交易损耗。在反弹行情整体收益相对有限的背景下,频繁交易的成本会大幅压缩盈利空间,即便短期获得小幅价差收益,也可能被频繁的交易成本抵消,长期下来账户很难实现稳定增值。

值得注意的是,不频繁换股不等于盲目持仓。耐心持股的核心前提,是持仓股票基本面稳定、估值处于合理区间、不存在经营风险和退市隐患。如果所持个股出现基本面恶化、行业逻辑反转、重大利空落地等实质性问题,就需要及时调整持仓,规避后续持续下跌的风险。这种基于价值判断的调仓,和情绪化频繁换股有着本质区别。

对于普通投资者来说,反弹行情比拼的不是交易次数,而是持仓耐心和价值判断能力。市场修复是循序渐进的过程,优质个股的价格回归需要时间沉淀。与其跟随市场情绪反复切换持股,不如坚守手中具备投资价值的持仓,等待市场资金充分挖掘其内在价值,完成估值修复。

短线追涨杀跌、频繁换股的操作模式,看似能够把握更多机会,实则放大了投资交易的不确定性。普通投资者缺乏专业资金的信息优势和交易优势,盲目跟风换股,大概率会在反弹阶段踏空行情、放大亏损。