

14只医药股负债率超80%

随着2026年中报披露收官,医药生物板块部分公司的债务压力逐渐浮出水面。同花顺iFinD数据统计显示,截至2026年上半年末,14只医药生物个股资产负债率超过80%,其中*ST康乐、*ST香雪、海南海药3只个股的资产负债率位居前三,分别为109.87%、103.57%、101.87%,已“资不抵债”。

4股已被*ST或ST

同花顺iFinD数据显示,截至2026年上半年末,申银万国医药生物板块的504只个股中,资产负债率超过80%的个股共有海南海药、泰诺麦博、百奥泰等14只,其中仅建发致新、澳洋健康、光正眼科上半年实现盈利,其余均处于亏损状态。

值得一提的是,14只个股中,已有4只被*ST或ST,分别为*ST康乐、*ST香雪、ST海王、ST葫芦娃。

其中,*ST康乐因2025年度经审计的归属于上市公司股东的所有者权益为负值,被实施退市风险警示。

*ST香雪此前已于2025年3月因2019年年报虚假记载被实施其他风险警示,2026年4月又因2025年末净资产为负值被叠加实施退市风险警示,股票简称变更为“*ST香雪”。

ST海王因违规财务资助与担保,导致2025年度内部控制被出具“否定意见”,2026年5月被实施其他风险警示。2026年上半年,ST海王实现营业收入约112.99亿元,同比下

2026年上半年末医药生物板块资产负债率居前三个股

排名	证券简称	资产负债率
1	*ST康乐	109.87%
2	*ST香雪	103.57%
3	海南海药	101.87%

数据来源:同花顺iFinD

降21.05%;归属净利润约为-2.04亿元,同比由盈转亏。

ST葫芦娃此前于2025年4月30日因2024年度内部控制被出具否定意见审计报告,股票被实施其他风险警示;2026年5月21日,因财报存虚假记载,公司收到海南证监局《行政处罚事先告知书》,股票被叠加实施其他风险警示。

业绩层面,ST葫芦娃上半年同样由盈转亏。公司上半年营业收入约为2.41亿元,同比下降52.55%;归属净利润约为-1.13亿元,同比由盈转亏。

*ST康乐资产负债率居首

同花顺iFinD数据显示,2026年上半年,*ST康乐、*ST香雪、海南海药的资产负债率超过100%,分别为109.87%、103.57%、101.87%,位居前三。

其中,*ST康乐主要从事人用疫苗的研究、开发和产业化。不过,截至2026年上半年,公司的疫苗产品均处于研发阶段,尚无疫苗产品上市销售,目前公司的收入主要来自销



售科研试剂。

2026年上半年,*ST康乐营业收入约为18.61万元,同比下降77.54%;归属净利润约为-9529.61万元。截至报告期末,公司归属于上市公司股东的净资产约为-1.22亿元。此外,公司货币资金仅约71.03万元,而短期借款约为7789.79万元,一年内到期的非流动负债约为1.03亿元。

同时,公司在中报中表示,“受资金严重短缺的影响,在研项目推进受限,研发进度较慢”。其中,公司的三价HPV疫苗已于2026年7月取得《药品注册证书》,但启动生产的资金尚未到位,能否实现疫苗的上市销售存在不确定性;公司研制的九价HPV疫苗(女性适应症)已进入Ⅲ期临床研究阶段,但因为临床试验经费支付逾期,现场研究经费短缺,无法继续开展后续妇科访视工作,九价HPV疫苗Ⅲ期临床自2026年3月起进入结束程序。

中国城市专家智库委员会常务副秘书长、浙大城市学院副教授林先平表示,资产负债率突破100%即“资不抵债”,意味着企业已出现偿债缺口。企业在经营层面,研发投入难以保障,创新管线推进受阻;生产端的供应链

稳定性受损,销售端市场拓展也或将受阻。

*ST香雪、海南海药亦出现亏损。2026年上半年,*ST香雪实现营业收入约7.03亿元,同比下降14.09%;归属净利润约为-2.69亿元,同比增亏。截至2026年上半年末,公司归属于上市公司股东的净资产约为-6.29亿元。

同期,海南海药实现营业收入约3.21亿元,同比下降28.65%;归属净利润约为-2.12亿元,同比增亏。截至报告期末,公司归属于上市公司股东的净资产约为-1.32亿元。

百奥泰负债率升超20个百分点

据同花顺iFinD数据,百奥泰资产负债率从上年同期的74.05%升至95.19%,同比增长了21.14个百分点。

业绩方面,2026年上半年,百奥泰营业收入约为5.19亿元,同比增长17.35%;归属净利润约为-2.52亿元,同比增亏。对于净利增亏,公司称,主要系BAT8006、BAT3306等多个研发项目处于关键临床期,本报告期研发费用增长幅度大于营业收入增长幅度所致。

截至2026年上半年,迈威生物的资产负

债率为80.09%,创下历史新高,上年同期为77.55%。业绩层面,公司自2017年以来一直处于亏损状态。公司上半年营业收入约为3.13亿元,同比增长209.04%;归属净利润约为-5.22亿元,同比减亏。

另据公开信息,迈威生物于2026年4月完成H股上市,募资净额约11.89亿港元;5月,董事会审议通过其拟申请注册发行不超过10亿元的定向债务融资工具,公司资金需求也进一步凸显。

与前两家持续攀升不同,光正眼科的资产负债率同比变动不大,但绝对水平仍处高位。截至2026年上半年末,公司资产负债率为90.19%,上年同期为90.25%。

光正眼科上半年营业收入约为3.9亿元,同比下降10.55%;归属净利润约为1777.58万元,同比增长1152.76%;扣非净利润约为-323.17万元。

林先平认为,药企负债率短期大幅攀升,存在多重行业原因。一是创新药企业持续大额研发投入,尚未实现商业化回款,依靠举债维持运转;二是集采挤压盈利空间,主业利润收缩,经营现金流承压;三是部分企业过去并购扩张、重资产布局形成债务包袱,叠加资产减值,推高负债水平;四是医药行业回款周期偏长,应收账款占用流动资金,企业需要依靠负债填补营运资金缺口。

奥优国际董事长张玥表示,高负债既是企业自身经营问题,也反映行业政策环境变化。药企需要优化债务结构,严控有息负债,提升经营现金流;资本市场也应关注高负债企业持续经营能力,防范债务风险向行业传导。

针对相关问题,北京商报记者向*ST康乐、百奥泰、迈威生物、光正眼科发去采访函进行采访,但截至发稿均未收到回复。

北京商报记者 董亮 王悦彤

三门峡铝业曲线上市三战三败

近年来资本动作频频的开曼铝业(三门峡)有限公司(以下简称“三门峡铝业”)曲线上市计划再度落空。9月15日,焦作万方(000612)发布公告称,公司终止发行股份购买公司实控人钊正刚旗下三门峡铝业股权,这也将三门峡铝业及钊正刚再度拉回到聚光灯下。对于公司后续是否会继续推进重组事项,焦作万方方面告诉北京商报记者,暂时还未收到相关通知,如果有也会进行披露。

实际上,钊正刚推动三门峡铝业借壳上市已并非首次,三门峡铝业曾拟借壳另一家A股公司福达合金上市,但遭到了并购重组委的否决。之后,钊正刚并未放弃,继续推进这一收购事项,但2023年11月宣布终止。此次曲线上市再折戟,也意味着钊正刚推动三门峡铝业上市三度告败。

曲线上市“梦碎”

一则重组终止的消息,让三门峡铝业及钊正刚再度成为市场焦点,三门峡铝业借壳上市“梦碎”。

9月15日,焦作万方披露公告称,公司终止发行股份购买资产暨关联交易事项并撤回申请文件。据悉,焦作万方原拟通过发行股份的方式购买三门峡铝业99.4375%股权,交易作价约为319.17亿元。

二级市场上,9月15日,焦作万方收涨3.42%,收于10.88元/股,总市值129.7亿元。

作为同一实控人旗下重组,市场对三门峡铝业的注入预期较高。

回溯此次重组,焦作万方于2025年3月3日披露公告称,公司拟购杭州锦江集团有限公司(以下简称“锦江集团”)等股东所持三门峡铝业股权,本次交易预计构成重大资产重组、重组上市、关联交易。同日,焦作万方还宣布公司将由无实际控制人变更为实控人为钊正刚。

然而,筹划逾一年半时间,焦作万方宣布上述重组终止。对于终止原因,焦作万方解释称,当前市场环境较本次交易事项筹划初期发生了较大变化,公司与主要交易对方一致决定终止本次交易事项。

据了解,三门峡铝业设立于2003年,主营

氧化铝、电解铝、烧碱、金属镓等产品的生产和销售。

从业绩表现来看,2024年,三门峡铝业营收规模跨上300亿台阶。不过,2025年,公司营收、净利双降,其中净利骤降近四成。

财务数据显示,2023—2025年,三门峡铝业实现营业收入分别约为251.22亿元、355.05亿元、330.49亿元;对应实现归属净利润分别约为28.44亿元、95.66亿元、57.47亿元。

曾欲借壳福达合金告败

钊正刚并非首次推动三门峡铝业借壳上市。三门峡铝业的曲线上市之路,最早可追溯至2021年。

2021年9月,福达合金披露重组方案,拟通过重大资产置换及发行股份购买资产的方式收购三门峡铝业100%股权,构成重组上市。经交易双方协商,三门峡铝业100%股权的交易作价为155.6亿元。

不过,2022年11月,福达合金携重组方案上会,遭到了并购重组委的否决。彼时,并购重组委给出的理由为,申请人未充分说明和披露本次交易有利于保持上市公司独立性。

被否之后,钊正刚并未放弃资本化布局,2023年仍继续推动三门峡铝业借壳福达合金上市事项。但当年11月,福达合金再度宣布重组终止的消息,称由于市场环境以及标的公司实际情况等因素,公司与交易对方未就标的资产评估值等方案事宜达成一致,认为继续推进本次重大资产重组无法达到各方预期,交易各方一致决定终止本次重大资产重组事项。

眺远影响力研究院院长高承远认为,借壳的核心价值在于时间效率与确定性。相比IPO漫长的排队和审核周期,借壳可实现资产的快速证券化。对于存在历史沿革瑕疵、股权结构复杂或所处行业IPO受限的企业,借壳是绕过直接上市门槛的替代路径。

不过,高承远也指出,重组上市需满足持续盈利能力、独立性和合规性等方面的要求。同时,壳资源本身可能存在遗留问题,历史债务、诉讼或合规瑕疵可能成为交易中的“暗雷”。

未来何去何从

三战三败,三门峡铝业的上市之路已成为钊正刚资本运作中最受关注也最为坎坷的一环。

针对未来是否还会继续筹划收购事项,北京商报记者致电焦作万方,公司方面表示,承诺自终止本次重组事项公告之日起至少1个月内不再筹划重大资产重组事项。对于后续安排,暂时还未收到相关通知,如果有也会进行披露。

作为三门峡铝业的控股股东,锦江集团创立于1983年,历经40余年发展,在钊正刚的带领下,如今已成为主营有色金属、化工新材料、环保能源,并集多元产业于一体的现代化大型民营集团。三门峡铝业则系锦江集团有色金属板块企业。

锦江集团官网显示,2025年,集团总资产约780亿元,营收约750亿元,已13年蝉联中国企业500强(291位)、中国制造业企业500强(151位),并连续多年入围中国民营企业500强、中国能源企业500强等权威榜单。

据焦作万方今年4月披露的重组草案(修订稿),锦江集团直接持有三门峡铝业28.61%股权,并通过旗下杭州正才控股集团有限公司间接持有标的公司23.22%股权,合计持有三门峡铝业51.83%股权。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜告诉北京商报记者,借壳上市更适合同行业、资产清晰、估值合理、壳干净的产业整合。相比IPO而言,公司可借助存量上市平台较快实现资产证券化,获得融资通道。

梳理钊正刚的资本版图,截至目前,钊正刚旗下仅有一家上市公司焦作万方,公司近年来营收稳步增长。

财务数据显示,2023—2025年,焦作万方实现营业收入分别约为61.87亿元、64.65亿元、64.95亿元;对应实现归属净利润分别约为5.93亿元、5.89亿元、10.71亿元。今年上半年,公司实现营业收入约为41.48亿元,同比增长25.38%;对应实现归属净利润约为12.3亿元,同比增长129.58%。

三度失败之后,三门峡铝业未来是否会另觅上市路径,北京商报记者也将持续关注。

北京商报记者 马换换 李佳雪

侃股 Stock talking

别对涨停太执着

周科亮

市场震荡调整阶段,涨停股的数量随之减少,涨停股的稀缺性更加凸显,投资者对之关注度也有所提升。但涨停并不一定意味着上市公司基本面大幅改善,更多情况下是市场投机情绪的一种体现,对于涨停股投资者不宜太过执着,很多真正中长期走牛的股票,可能很少出现涨停。

投资者往往视涨停为最直接的强势信号,部分投资者日常选股、看盘,首要关注的就是当日涨停个股,习惯性追逐连板、追涨热点,把捕捉涨停股当作主要盈利方式。尤其是市场整体偏弱、赚钱效应不足的时候,少量涨停个股会吸引绝大多数市场目光,投资者对涨停交易的执念也会随之加深。但从长期投资实践来看,过度执着于涨停行情,反而不利于建立理性的投资体系。

股价涨停在多数情况下并不是上市公司基本面发生了实质性改善。上市公司的经营业绩、业务布局、核心竞争力,很难在单个交易日内突然发生重大变化。单日股价封死涨停,更多是短期资金集中博弈、市场情绪集中宣泄的结果,属于二级市场的交易行为,和上市公司真实内在价值关联度并不高。

部分涨停股的诞生,依托的是题材热点、消息刺激、资金抱团炒作。这类涨停没有持续的业绩支撑,资金短期快速拉升股价,更多是为了赚取短线价差。行情来得快、爆发力强,但持续性往往较差。投资者一旦跟风入场,很容易遇到次日资金兑现、股价快速回

落的情况,短线追高的亏损概率相对较高。

反观市场中能够走出中长期行情的个股,走势大多是稳步上行的节奏。这类优质公司依托持续改善的主营业务、稳定的业绩释放以及逐步提升的市场认可度,股价依托基本面缓慢抬升。它们很少出现连续涨停的强势走势,单日波动相对温和,不会吸引短期投机资金扎堆炒作,但能够在一段较长的时间之后,成为累计涨幅巨大的股票,并为投资者创造稳健的投资收益。由此可见,股票的投资价值从来不取决于是否出现过涨停。频繁涨停的个股,大概率是题材炒作的公司,行情炒作结束后,往往会进入长期调整走势,估值和股价最终会回归合理水平。而慢牛走势的个股,依靠的是内在价值增长,不靠短期情绪推升,安全性和收益稳定性反而更高。

普通投资者之所以执着于抓涨停股,本质是追求短期快速收益,希望通过单次交易获取高额回报,属于投机思维,违背了价值投资的基本逻辑。追逐短线涨停股对投资者的交易节奏、资金敏感度、风险控制能力要求极高,普通投资者多数不具备专业的短线博弈能力,长期参与涨停股炒作,大多是小赚大亏,很难实现长期稳定盈利。

此外,长期盯着热点、追逐涨停,会让投资者忽略稳步上涨的优质公司,养成情绪化交易、高频交易的习惯,这也是部分投资者长期亏损的主要原因。