

# 塞力医疗跨界“押注”降血压疫苗

中经记者 陈婷 赵毅 深圳报道

推进对外投资创新药标的一个多月,IVD(体外诊断)企业塞力医疗(603716.SH)近期就上交所下发的监管工作函予以答复。

此前,塞力医疗宣布以“增资+股权收购”组合方式,实现对武汉华纪元生物技术开发有限公司(以下简称“武汉华纪元”)的实质控股,预计2026年起将其纳入合并报表范围

## 尚未进入临床试验

当前处于筹备Ⅰ期临床试验的关键阶段。

公告显示,塞力医疗计划向武汉华纪元增资4274.29万元,增资完成后,公司持有武汉华纪元股份比例将从30%增至41%。温伟拟以增资后的估值,以2720万元的价格收购武汉华纪元股东孙丹平10%的股权,股权转让完成后,温伟承诺无偿将其持有的武汉华纪元10%股权对应的表决权全部委托给塞力医疗行使。塞力医疗对参控股子公司增资及与实控人共同投资,构成关联交易。

塞力医疗方面告诉记者,截至目前,增资及股权收购事项已通过公司第五届董事会第二十一次会议审议通过及2025年第五次临时股东大会审议批准通过。根据公告,公司正按《第二期投资合作协议》及《股权转让协议》的约定,分阶段支付增资款及股权转让款。公司将持续推进资金支付、工商变更及后续临床试验支持工作,确保交易按计划完成。

值得注意的是,塞力医疗主要从事医疗检验集约化服务,此次控股武汉华纪元为其涉足医药行业,相当于“跨界”。

塞力医疗在监管工作函答复中称,公司并非盲目切入医药行业。而是近年来通过关键布局积累了核心能力与资源。公司在2019年投资了万户良方药品福利管理(PBM)

围,正式开启公司向生物医药领域的深度转型。

根据公告,增资资金将重点投向武汉华纪元核心研发项目——治疗性降血压疫苗(HJY-ATRQB-001)的各期临床试验,由塞力医疗及其实际控制人温伟合计出资6994.29万元,后续或追加投资。

武汉华纪元原为塞力医疗持股30%的子公司,成立于2013年,截至2025年上半年尚未盈利,且其

核心资产治疗性降血压疫苗尚未进入临床试验。在此次交易中,净资产为负的武汉华纪元估值约为2.34亿元,增值率达到634.82%,主要为无形资产增值。对于标的资产研发风险、估值合理性及关联交易的必要性,上交所及投资者给予高度关注。

10月22日,塞力医疗方面在接受《中国经营报》记者采访时表示,公司选择在此时增资,主要基

于武汉华纪元研发项目已取得实质性进展,治疗性降血压疫苗已于2025年8月22日正式获得国家药监局临床试验批准,进入Ⅰ期及Ⅱa期临床试验阶段,急需资金支持。“增资有助于加速项目推进,符合公司战略转型需求。”武汉华纪元正在积极筹备治疗性降血压疫苗Ⅰ期临床试验相关工作,包括与CRO(医药合同研发)机构合作、临床样品制备等。



图为塞力医疗高血压创新药研发日现场。

公司官网/图

项目,又在2020年战略入股武汉华纪元,已积累慢病管理领域资源及行业认知,具备跨界拓展的基础。

塞力医疗方面告诉记者,公司自2020年首次投资武汉华纪元以来,主要通过资金支持、战略协同、管理监督等方式参与其运营。“公司通过深度参与,积累了对其技术路径、研发风险及行业痛点的理解,为此次增资奠定基础。”

关于涉足医药行业的战略考量,塞力医疗认为,“老龄化+慢病”需求升级,赛道红利显著,“治疗性疫苗”成为突破传统高血压治疗局限的关键方向。

塞力医疗披露的监管工作函答复显示,武汉华纪元研发的降血压

疫苗作用机制与预防用疫苗类似,但该产品适应证为用于治疗轻中度原发性高血压,并非传统预防性疫苗用于预防病毒、细菌等病原微生物,当前处于筹备Ⅰ期临床试验的关键阶段。项目Ⅰ期及Ⅱa期临床试验主要研究目的是论证药物的安全性及药效剂量。

据查询相关公开信息,武汉华纪元自主研发的HJY-ATRQB-001注射液为全球首创技术,目前全球范围内尚无靶点和同类产品的治疗性降血压疫苗上市,暂不存在直接可比研发项目。

塞力医疗方面表示,降血压疫苗项目在进入临床试验前无亟待解决的技术难题。增资完成后,武汉

华纪元将成为公司控股子公司,公司将根据其研发进展和经营管理需要,适时优化其组织架构与决策机制,确保项目高效推进。

根据计划,增资完成后,交易各方力争两年内完成治疗性降血压疫苗项目Ⅰ期、Ⅱa期临床试验,然后继续进行Ⅱb期临床试验的实施。其中,临床Ⅰ期时间为2025年9—12月,临床Ⅱ期时间为2026年,上市申请核查时间为2030年,上市销售期为2031—2042年。预计2031年上市至2032年的产品市场单价为530.97元/支,预计2033年单价逐渐下降。据预测,从2031年到2037年,降血压疫苗的销售金额将从约6.8亿元增至18.38亿元。

# 康华生物困在大单品“依赖症”中

中经记者 苏浩 卢志坤 北京报道

近期,康华生物(300841.SZ)发布了2025年三季度成绩单。财报显示,公司前三季度实现营业收入8.4亿元,同比下降20.78%;归母净利润1.89亿元,同比下降53.41%;扣非净利润1.83亿元,同比下降55.57%。

业绩滑坡的背后,是康华生物核心产品——冻干人用狂犬病疫苗(人二倍体细胞)销售收入下降。更严峻的是,今年7月公司控制权变更后,原实控人还留下了一份2025年至2026年扣非净

利润合计不低于7.28亿元的业绩对赌协议。

10月22日,康华生物方面在接受《中国经营报》记者采访时表示,对于前三季度营收下滑,从内部看主要是营收结构存在变化,上年同期公司取得海外授权收入1.06亿元,本期未取得,对同比数据产生了显著影响;从外部因素看,受行业政策调整、市场竞争等因素影响,导致市场短期承压。面对挑战,管理层正通过深化市场渗透及加强成本管控等多重举措,全力推动业绩企稳回升。

## 业绩持续下滑

康华生物的业绩颓势并非突发事件,而是一个持续的过程。

纵观公司近年财务数据,下滑趋势早已显现:2022年、2023年和2024年,公司净利润分别同比下降27.90%、14.86%和21.71%。进入2025年,这一趋势不仅未能扭转,反而加剧。

2025年前三季度,公司归母净利润同比下降53.41%,扣非净利润下降幅度更是达到55.57%。从单季度数据来看,第三季度公司营收3.56亿元,同比增长11.54%,显现出一定的复苏迹象。但同期归母净利润7459万元,仍同比下降24.92%。

实际上,康华生物今年业绩波动与License-out(海外授权)收入的变化密切相关。2024年年初,康华生物以2.7亿美元将重组六价诺如病毒疫苗海外权益授权给美国HilleVax公司。这一授权在2024年为公司贡献了可观的收入,但在2025年,公司未能取得类似的海外授权阶段性

收入,造成业绩同比下滑。

康华生物方面在公告中提到,剔除上年重组六价诺如疫苗海外授权收入1.06亿元后,年初至报告期末营业收入较上年同期下降11.96%,其中非免疫规划疫苗销售收入较上年同期下降11.97%,净利润较上年同期下降40.08%,扣除非经常性损益的净利润较上年同期下降43.12%。

而未来在通过海外授权模式创收方面,还有哪些具体的规划?康华生物方面向记者透露,公司诸如病毒疫苗项目已与合作伙伴签署《独家许可协议》,将根据海外研发与注册里程碑分阶段确认授权收入。该项目的成功出海,不仅将为公司带来持续的收入与利润贡献,更验证了公司创新疫苗技术的国际竞争力。“此外,公司通过参与国际会议、加强与海外药企交流等方式,逐步建立更广泛的国际合作网络,积极通过产品出海、技术出海等方式拓展海外市场。”

## 单一产品“独大”

康华生物业绩持续承压的原因之一便是公司过于依赖单一产品。

公开资料显示,康华生物目前仅有两款上市产品,分别为冻干人用狂犬病疫苗(人二倍体细胞)和ACYW135群脑膜炎球菌多糖疫苗。其中,冻干人用狂犬病疫苗销售收入在2024年占总营收比例超97%。

2024年,这款核心疫苗批签发量骤降至389.76万支,同比下跌43.83%,直接拖累全年营收下降9.23%至14.32亿元,净利润缩水两成以上。

康华生物方面告诉记者,为应对产品结构相对集中的风险,公司已制定并正在执行“内生研发与外延合作”双轮驱动的战略。

短中期内,公司正推动ACYW135流脑多糖疫苗的上市与放量,同时持续关注并积极接洽具有业务协同效应的BD项目,通过引进新产品或技术,为公司开辟新的增长点。此外,公司诸如项目的

## 业绩对赌压顶

在业绩持续承压之际,康华生物于今年7月迎来了控制权变更。

7月18日,康华生物控股股东、实际控制人王振滔及其一致行动人奥康集团有限公司(以下简称“奥康集团”)、持股5%以上股东济南康悦齐明投资合伙企业(有限合伙)与上海万可欣生物科技合伙企业(有限合伙)(以下简称“万可欣生物”)签订了《股份转让协议》。

根据协议,王振滔及其一致行动人以65.03元/股的价格,合计转让2847万股股份,占剔除回购股份后总股本的21.90%,总交易金额达21.51亿元。

与此同时,王振滔将剩余持有



图为康华生物展台。

公司官网/图

海外授权有望根据《独家许可协议》取得里程碑收入。长期来看,公司持续投入创新疫苗的自主研发,构建具有前瞻性的产品管线,为公司的可持续发展提供源源不断的动力。

而导致其核心产品批签发量下滑的一大原因便是市场竞争格局的变化。2023年12月,康泰生物的人二倍体狂犬疫苗获得批签发,打破了康华生物的“一家独大”的局面。2024年,康泰产品批签发量达337.26万剂,同比大增

## 后续资金投入较大

塞力医疗方面坦言,产品研发后续还需经Ⅰ期、Ⅱ期临床试验,试验能否成功存在重大不确定性。且武汉华纪元尚未盈利,未来正式投产、销售时间、销售收入及可能获得的投资回报尚难预测。

目前,武汉华纪元尚处于亏损状态。

公告显示,2024年及2025年上半年,武汉华纪元营收分别为2.68万元、0元,净利润分别为-238.23万元、-623.73万元。截至2025年6月30日,该公司资产总额为404.93万元,负债总额为4785.74万元,净资产为-4380.81万元,资产负债率达1181.87%。

值得注意的是,根据投资合作协议,塞力医疗此轮增资投入武汉华纪元的资金仅用于推进降血压疫苗项目所产生和拖欠的研发、测试及临床验证相关债务,以及公司日常经营所产生的欠款、贷款等。在协议项下义务全部履行完毕,并且武汉华纪元成功完成降血压疫苗Ⅰ期、Ⅱa期临床试验前提下,如果符合Ⅱb期启动条件,塞力医疗同意继续推进该项目临床研究开发及其他项目的临床前研究、后续临床研究开发,并在履行必要审批后按照国家药监局药品审评中心同意的方案预算并筹措资金,为该阶段提供充足的资金支持。

塞力医疗方面告诉记者,对于武汉华纪元的后续资金支持计划,公司将根据其研发里程碑达成情况,综合运用自有资金、银行授信及国内外BD(商务拓展)授权形式的非股权稀释性等多种融资工具进行统筹安排支持研发、临床试验,确保资金支持的及时性与公司财务结构的稳定性。“在获得创始团队和全体股东

一致同意后,会适时考虑外部融资计划。”

不过,创新药具有研发周期长、投入大、不确定性高的特点,后期研发和临床试验还需要大量资金投入。

塞力医疗方面坦言,产品研发后续还需经Ⅰ期、Ⅱ期临床试验,试验能否成功存在重大不确定性。且武汉华纪元尚未盈利,未来正式投产、销售时间、销售收入及可能获得的投资回报尚难预测。与此同时,此次投资对公司主营业务影响较小,短期内没有可能产生收益,对公司现金流可能造成不利影响,且未来武汉华纪元股权出售或变现亦受多种因素影响,具有重大不确定性。后续履约过程中,还可能存在资金调配不及时,导致未能按期支付投资款,从而影响武汉华纪元并表进度。

事实上,塞力医疗自身近年来亦陷入亏损泥潭,营收自2022年以来持续下滑。今年上半年,公司营收约5.84亿元,同比下降40.2%,净利润约-5611.72万元,较去年同期减少5134.67万元。

塞力医疗方面对记者表示,公司持续亏损主要受两方面因素影响,一是医疗行业政策调整,传统医疗供应链业务毛利率承压;二是公司近年来在细胞治疗、医药研发、AI诊断及数字化疗法等新兴业务进行了前瞻性布局,这些领域具有巨大的发展潜力,公司正持续优化业务布局,加大研发创新投入。

3262.51%。短短一年时间,康泰生物就迅速崛起成为有力竞争对手,这也导致康华生物市场份额被严重挤压。

康华生物在2025年半年报中提示风险称,目前已有3家企业正在开展临床试验,2家企业已提交上市申请,1家企业已取得生产许可并可获得批签发。

面对至少6家竞争对手在狂犬病疫苗领域的追赶,康华生物将如何构建并巩固自身的中长期产品壁垒?对此,康华生物方面

余时间内需实现业绩大幅好转。

康华生物方面表示,公司高度重视经营业绩,管理层已制定系统性的经营策略,正通过市场、成本、研发、BD的多维驱动,力争达成经营目标。

例如针对现有核心产品,公司正加大市场投入,优化销售激励机制,提升在重点医疗机构的市场覆盖;同时加强全面预算管理和对成本、费用的管控,提高经营效率;在进行研发投入的基础上,公司更加注重研发费用的使用效率,将资源优先向具有明确商业价值和近期转化潜力的研发项目倾斜;公司持续关注并积极接洽具有业务协同

效应的BD项目,通过引进新产品或技术,为公司开辟新的增长点。

随着股份转让及表决权委托完成后,新的股东结构又将为康华生物带来哪些新的资源、战略视野或管理思路?对此,康华生物方面表示,公司将充分借助上海正加大市场投入、优化销售激励机制,提升在重点医疗机构的市场覆盖和全球资本集聚方面的优势,进一步提升产业化水平、制造能力和市场占有率。并购基金将集成各种产业资源支持康华生物整合沪蓉资源,对接上海研发与临床网络,共建贯穿研发、生产的协同体系,加速“研发—临床—商业化”全产业链条落地实践。