沪市汇 硬科硬客

科创成长层“成长记”

创新突破、用好工具、扭亏“摘U” 科创板三董事长共聚谈“成长”

中经记者 罗辑 北京报道

科创板上市对未盈利企业意味着什么？如何助力研发创新及成果转化？企业如何规划扭亏为盈的“时间表”“路线图”？如何用好用足成长“工具箱”？……

2025年6月18日，科创板启动“1+6”改革，设置科创成长层。目前，科创成长层正成为培育“硬科技”企业的核心土壤。2025年前三季度，35家科创成长层公司营收同比增长39%，净利润同比大幅减亏65%，研发强度中位数高达44.3%，远超市场平均水平。科创板上市公司在新一代信息技术、生物医药等前沿领域，屡现重大技术突破和重磅创新成果。

在科创板机制推动下，截至2025年11月，有57家未盈利公司在科创板上市。其中有22家公司在上市后实现盈利“摘U”（撤销未盈利标识）。

《沪市汇·硬科硬客》第二季第7期日前邀请两家科创成长层公司、一家扭亏“摘U”公司，深入解读科创成长层赋能科技创新的制度与实践，探寻“硬科技”企业研发突破与稳健成长路径。

本期做客嘉宾包括芯联集成（688469.SH）董事长兼总经理赵奇，康希诺（688185.SH）联合创始人、董事长兼首席执行官宇学峰，埃夫特（688165.SH）董事长兼总经理游玮。

“科创尖端，硬客前瞻！”《沪市汇·硬科硬客》是由上海证券交易所、中国经营报社和央广资本眼共同打造的、高度融媒体的高端访谈栏目。

科创板上市对未盈利企业意味着什么？

科创板对未盈利企业的包容与支持，正深刻重塑我国科技产业的发展生态。

作为上市时均未实现盈利的“硬科技”企业，芯联集成、康希诺、埃夫特过去均面临在技术追赶与产能建设过程中的巨额长期投入，而科创板的制度创新，不仅畅通了社会资本进入“硬科技”领域的渠道，更让“长期主义”研发理念得以落地生根，为科技企业持续发展奠定了坚实基础。

芯联集成董事长兼总经理赵奇表示：“集成电路制造行业具有重投入、长周期的特性，投入的前十年难以实现盈利，导致社会资本参与意愿较低。科创板推出后，行业发展格局发生根本性转变，从以往主要依赖国家大基金单一支持的模式，转变为社会资本广泛参与、产业蓬勃发展的良好态势。”

芯联集成上市以来成功募集资金110亿元，营收规模从上市前的20亿元增长至2024年的65亿元，三年间实现营收翻番。

赵奇在集成电路行业工作了30年。“过去的五六年是集成电路产业发展最为蓬勃的阶段。标志性的起点就是科创板的推出。科创板对优质的未盈利科技企业的支持、对产业突围起到了非常大的作用。”赵奇如此感叹。

从康希诺的发展历程出发，康希诺联合创始人、董事长兼CEO宇学峰表示，科创板对“硬科技”公司的价值远超资金本身：“科创板上市的资金促进了公司全方位的研发进程。而这种关键时期的助推，让资金的价值不限于资金本身。”

据宇学峰介绍，在新冠肺炎疫情期间，科创板上市带来的资金助推，让康希诺快速推进疫苗产业化进程，构建起全球领先的呼吸道黏膜免疫技术平台，并拓展、建立了良好的海外合作网络。

“在科创板上市为康希诺带来了真正的全球商誉。”宇学峰认为，除了企业技术、产品、商业的发展以外，作为上市公司，康希诺通过资本市场链接了更多公众。

对于专注于工业机器人领域的公司，科创板有效缓解了埃夫特创新过程中的“生存焦虑”。

埃夫特董事长兼总经理游玮指出，“硬科技”研发具有周期长、风险高的显著特征，单纯依靠企业自有资金，就会因为生存压力而不敢在研发上全力投入、锚定高壁垒领域攻坚克难。“科创板为企业提供了稳定、可预期的融资平台，使我们能够坚持长期主义，集中力量攻克‘卡脖子’技术难题。”

作为智能工业机器人制造企业，埃夫特进入市场时，国外资本几近垄断该市场，经过十多年的发展，埃夫特已成为国内工业机器人的代表性企业，实现了在很多关键领域的“破卡强链”，也实现了很多高端制造领域对进口机器人的替代。

而在这个过程中，游玮认为，科创板提供了三个方面的支持。

首先，科创板以市场化的方式为企业提供了大量的资金支持。

其次，科创板上市帮助企业快速提升市场的影响力，形成品牌的背书。

最后，科创板上市，让“硬科技”创新领域最核心的资源、更多的技术人才聚集到公司。

如何助力研发创新及成果转化？

研发投入是“硬科技”企业立足市场的根本，但在公司发展前期，研发投入较大是企业难以实现盈利的重要原因。

“研发投入是科技企业构筑核心竞争力的关键，但同时，它也是一个长期主义跟短期收益之间的平衡问题。”赵奇如此表示。

就芯联集成来看，作为近年来持续追赶全球先进技术的集成电路制造企业，其始终将研发置于战略核心位置，保持30%左右的营收研发占比，远超行业10%的平均值。

“‘追赶’就是你得跑得比别人快。”赵奇举例，若要用一年的时间做别人三年的事情，就得在一年间完成三年的研发投入。

数据显示，2022年芯联集成申报科创板上市，当期研发投入达8.4亿元；2025年前三季度，芯联集成研发投入已达14.9亿元。若考虑第四季度投入，全年研发投入绝对值在20亿元左右。

据赵奇介绍，受益于强研发投入，当前，芯联集成在IGBT（绝缘栅双极型晶体管）领域已达到国际先进技术水平，其自主研发的4500伏超高压IGBT成功应用于国家电网换流站；8英寸碳化硅产线顺利实现量产，累计为新能源汽车装车超100万台，2024年碳化硅业务营收达10亿元，成为公司第二增长曲线；高压BCD技术取得关键突破后，2025年相关业务营收预计为3亿—4亿元，2026年有望突破10亿元，构建起公司第三增长曲线。

生物医药行业同样也需要保持高研发投入强度。

宇学峰表示，康希诺长期维持30%以上的研发占比。此外，在新产品上市前夕，因为需要建设厂房、配备人员、完成验证，疫苗企业往往面临更严峻的资金压力。这一阶段被业内称为疫苗企业发展的“死亡之谷”。

由上海证券交易所、中国经营报社、央广资本眼联手打造的《沪市汇·硬科硬客》第二季第7期节目“科创成长层‘成长记’”录制现场。 本报资料室/图

“科创板支持了类似我们这样已经进入临床后期、产品即将上市的企业，通过科创板上市融资走过了这一大额投入的阶段，迈过‘死亡之谷’，才有后续产品的上市。而一旦产品上市，就会带来效益。2025年第三季度我们已经实现了盈利。”宇学峰如此强调。

据宇学峰介绍，上市以来，康希诺已有6款产品成功进入市场，其中四价流脑多糖蛋白结合疫苗“曼海欣”2025年前三季度营收近7亿元；13价肺炎多糖蛋白结合疫苗上市后迅速完成全国半数以上省市的市场覆盖。在创新领域，公司研发的全球独家VLP-Polio脊髓灰质炎疫苗获得盖茨基金会2000多万美元支持，肺结核吸入式疫苗也已正式启动临床研究工作。

智能工业机器人领域的埃夫特，其研发投入占比自科创板上市以来有所增长。

游玮表示：“在上市前，我们的研发是‘跟跑式’‘补课式’的研发，更多的是模仿、复制。上市之后，我们积极洞察新的产业方向。随着新一代人工智能技术的高速发展、与机器人技术的深度融合，我们迈入创新的‘无人区’，靠自主创新，探索真正的市场需求。公司的研发也进入‘并跑’‘领跑’阶段。”

据游玮介绍，上市后，埃夫特全面补全3公斤至500公斤全系列产品矩阵，成功攻克机器人底层操作系统、运动控制内核等核心技术，实现关键软硬件模块的自主可控。

此外，通过推动机器人技术与人工智能深度融合，埃夫特率先开展工业机器人智能化应用探索，有效破解多品种、小批量制造场景的自动化难题。机器人销量从上市当年的2000台增长至2024年的16000台，市场占有率成倍增长，竞争力持续提升。

康希诺宇学峰：科创板助力，创新研发穿越“死亡之谷”

中经记者 罗辑 北京报道

“科创板的支持是我们穿越生物医药创新研发‘死亡之谷’的关键保障。”康希诺（688185.SH）联合创始人、董事长兼CEO宇学峰日前做客《沪市汇·硬科硬客》第二季第7期节目“科创成长层‘成长记’”时介绍，2025年前三季度，康希诺实现扭亏为盈，成为科创板首个“摘U”的生物科技企业。

生物医药行业具有长周期、高投入、高风险的显著特征，尤其在疫苗研发领域，从临床前研究到产品上市往往需要十年以上周期，巨额资金投入与盈利的不确定性成为众多创新企业的“生死关”，科创板的助推成为企业“闯关”的关键支持要素。

康希诺通过科创板上市募集50多亿元，不仅快速推进了呼吸道黏膜免疫等核心技术平台的建设，更在新冠肺炎疫情期间实现了疫苗的快速产业化，为全球提供了上亿剂疫苗产品。

在宇学峰看来，科创板的制度创新为生物医药企业创造了更有利的发展生态。

科创板上市加速技术突破到商业化落地

生物医药行业具有“长周期、高投入、重突破”的特性，这使得企业在产品上市前往往面临巨额研发投入与盈利空白的双重压力。宇学峰从行业发展的困局出发，直言科创板包容未盈利企业上市的制度创新，精准切中了行业发展的痛点。

“在科创板上市，使企业的创新技术能够跨越早期产业化瓶颈，并加速科技成果转化。”宇学峰表示，康希诺的发展历程诠释了科创板带给生物医药创新企业的价值。

据宇学峰介绍，上市前，康希诺多款疫苗产品已进入临床后期，急需大规模资金支持研发推进与生产设施建设。在科创板上市后，康希诺成功募资50多亿元，不仅支撑了康希诺在新冠肺炎疫情期间快速推进疫苗研发与产业化，为全球抗疫提供上亿剂产品，而且助力公司全方位升级核心技术平台。

“没有上市的资金储备，我们的呼吸道黏膜免疫技术平台难以快速实现全球领先，海外市场布局也无从谈起。”宇学峰强调。

宇学峰剖析指出，研发端，科创板融资支撑了持续高强度投入，构筑理论技术壁垒；市场端，快速建立商业团队与海外合作网络，形成持续扩大的全球商誉；行业层面，作为上市公司的公众关注度，让疫苗价值被全年龄段人群认知，推动了公共卫生理念的普及；公司治理层面，上市促使企业向规范化、合规化转型，完成了向公众公司的成熟蜕变。

生物医药行业的核心竞争力源于持续的研发创新。宇学峰表示，康希诺自成立以来，始终保持高比例研发投入，研发投入占比长期维持在30%以上。

“生物医药的大投入集中在临床后期与产业化阶段，科创板支持临床后期未盈利企业上市，恰恰解决了这个关键节点的资金压力。”宇学峰解释道。

长期投入下“摘U”是必然结果

在持续的高强度研发投入下，康希诺上市以来，已有6款产品成功进入市场，其中四价流脑多糖蛋白结合疫苗“曼海欣”2025年前三季度营收近7亿元；13价肺炎多糖蛋白结合疫苗上市后迅速完成全国半数以上省市的市场覆盖。在创新领域，公司研发的全球独家VLP-Polio脊髓灰质炎疫苗（专项用于支持其重组脊髓灰质炎疫苗）获得盖茨基金会2000多万美元支持，肺结核吸入式疫苗也已正式启动临床研究工作。

数据显示，2025年前三季度，康希诺实现收入约6.93亿元，同比增长22.13%；归母净利润约1444万元，实现扭亏为盈，成为科创板首个“摘U”的生物科技企业。

在宇学峰看来，这一成果是长期投入后的必然回报。

“康希诺‘摘U’是一个自然的过程。”宇学峰表示，就业绩表现而言，当期取得这一成绩一方面归功于独家重磅产品四价流脑多糖蛋白结合疫苗的市场接受度逐渐提高、知名度不断打开，另一方面，得益于公司工作效率、研发效率的提升。

但就发展而言，宇学峰强调，所有未盈利企业的终级目标是实现盈利。科创板上市给企业提供了一个机会，让市场看到这些企业的潜在价值，使之获得更多的市场资金，从而更好地发展。“坚持长期主义，聚焦核心技术，强化治理能力，提升经营质量，一定会实现扭亏转盈的目标。”宇学峰如是说。

回顾“摘U”历程，宇学峰总结这是康希诺双重价值的实现。

其中，科研层面，康希诺在雾化吸入制剂及给药方式等领域形成原创优势，推动了疫苗技术迭代升级；社会层面，创新产品有效降低了相关疾病的流行负担，新冠肺炎疫苗在国内外的广泛应用为民众健康提供了有力保障。

宇学峰

康希诺董事长兼CEO

“康希诺坚持以平台技术为核心、临床价值为牵引、卓越品质为目标，确保科研突破、产品开发和商业化形成良性循环。”宇学峰期望，2026年，随着公司更多新品上市，有更多的产品进入海外市场，康希诺会有更好的经济效益和研发投入回报。

让中国疫苗走向世界

展望未来，宇学峰表示，康希诺将在“十五五”期间进一步强化平台技术建设，加速国际合作。作为国家创新体系的重要力量，科创板的“硬科技”企业，将在关键技术突破、产业链补强与全球合作方面发挥重要作用。

具体而言，宇学峰认为，首先，产业的发展、科技的创新，要符合国家发展战略。“康希诺自2009年成立以来，持续积极承担国家重大发展专项。在这个过程中，康希诺在开发自身产品的同时，也在推动打造、完善产业链和上下游协同，使之更符合国家发展需求。”

其次，在业务布局上，宇学峰提出，康希诺将加速推进核心产品的市场拓展。

其中，推动“曼海欣”适用年龄扩展、推动“优佩欣”在全国更多省份实现准入及形成终端需求，目前已申报NDA（新药上市申请）的下一款商业化产品婴幼儿组分百白破疫苗也在进行上市前的准备工作。

与此同时，宇学峰表示，康希诺还将进一步拓展国际合作，通过多产品、多市场协同推进，实现更具韧性的增长；通过资源整合继续提升公司经营效率。

值得注意的是，康希诺于2025年10月获批实施A股限制性股票激励计划，覆盖核心研发骨干及管理团队。

“我们灵活采用科创板‘工具箱’的第二类限制性股票，以激励员工，并实现企业的可持续发展。”宇学峰表示，股权激励设置了三个指标：营业收入增长率、获得批准IND（新药临床试验申请）或者NDA的数量以及启动新的临床试验的数量，旨在充分调动所有激励对象以及全体员工的积极性。

宇学峰观察到，股权激励计划显著增强了组织稳定性与人才凝聚力，对提升研发效率、推动技术创新、稳住关键人才发挥了重要作用。

宇学峰期待，科创板能进一步优化面向高研发投入企业的融资与并购机制，给予科创板和科创成长层上市公司更多的支持。例如在国际领先、技术突破类的研发项目上，综合国家相关部门及行业专家的意见，能够实现该类项目的快速融资。此外，支持适配于科创板和成长层上市公司的债权融资政策（非注重抵押物等），以及有条件试点并购即报即审、加速审核等。

与此同时，宇学峰表示，由于全球科技发展日新月异，希望对募集资金最终的投向可以适度灵活，从而在资金使用效率和价值回报上得到提升。

最后，宇学峰用一句寄语行业发展：“以创新维护健康，让中国疫苗走向世界，感谢科创板！”