



特宝生物孙黎：上市6年销售规模增5倍，“内生增长”路径不依赖一次性收益

中经记者 罗辑 夏欣 上海报道

“特宝生物是2020年1月在科创板上市的。我们三个最重要的长效产品或新适应证都是在科创板上市以后才陆续获批上市的。2020年上市以前，我们的销售规模是7亿元左右。通过6年发展，目前增长了约5倍。”日前，在《沪市汇·硬科技硬客》第三季第1期“创新药跨越价值拐点”录制现场，特宝生物董事长、总经理孙黎就科创板上市以来的发展作出阐述。

他表示，由此发展，向内看，相较BD授权，特宝生物走的是一条“核心产品驱动、内生式增长”的盈利路径；向外看，则离不开产业政策、资本市场

核心产品驱动“内生式增长”

目前特宝生物的产品增长和利润增长，来源于主要产品获批以后的贡献。

“特宝生物2020年在科创板上市，也是福建第一家在科创板上市的生物医药企业。上市以前，公司销售规模7亿元，上市后，历经6年，增长约5倍。”孙黎表示。

业绩数据显示，2025年特宝生物实现营业收入36.96亿元，增速约30%，净利润首次突破10亿元；2026年上半年营收实现20%以上增长，净利润呈两位数增长。

从经营成色上看，孙黎指出，2020年上市迄今，特宝生物维持了较好的现金流和利润增长，同时分红也保持在一个平衡的状态，既不影响创新投入，也能够和投资人适当地分享利润。

“从目前的财务指标看，2025年公司归母净利润约10.31亿元，经营性现金流净额7.29亿元，ROE达到34.36%。总体来说，公司的财务非常健康。”孙黎表示。孙黎强调，目前特宝生物的

的助力。

当前，科创板创新药板块正迎来整体扭亏为盈的行业里程碑，曾经“高研发、高亏损、高不确定”的创新药行业叙事正在改写，一批科创板创新药企逐步迈入“高增长、强盈利、可持续”的全新发展阶段。

“今天，已经有一部分中国生物制药企业，开始面向真正的疾病生物学或者是疾病问题本身，中国生物制药的原始创新将会不断涌现。在这一全新发展阶段，中国生物制药未来的新分子、新的路径、新的平台会慢慢露出水面，最终在国际舞台获得自己应有的地位。”孙黎对于行业未来持乐观态度。

产品增长和利润增长，来源于产品获批以后的贡献，即自有产品销售，属于典型的“内生式增长”模式。

在他看来，特宝生物走的是一条“核心产品驱动、内生式增长”的盈利路径，而非依赖BD授权之类的一次性收益。

“2026年上半年，核心品种派格宾继续保持增长，同时去年刚上市的新一代长效生长激素益佩生保持了高速增长，公司整体延续了良好的盈利态势。上市后，在盈利方面，我们的重大突破并不在于某一个年度数字，而在于稳健经营，并建立了长期可持续的成熟、稳健的自我造血机制。”孙黎如是说。

2026年中报数据显示，2026年1—6月，特宝生物实现营业收入18.37亿元，同比增长约21.58%；归母净利润4.77亿元，同比增长约11.37%。

如何定义“爆款”？有多少“爆款”？

“爆款应该能够解决一个比较大的临床问题，或者是具有较大临床价值。”

创新药产业看重“爆款”。上述业绩背后是否有着多个“爆款”的推动？后续是否还有更多“爆款”问世？

面对这一问题，孙黎坦言，如果以10亿元作为“爆款”标准，特宝生物核心产品派格宾（长效干扰素）体量已经达到30亿元级别，也是全球唯一获批乙肝临床治愈相关适应证的基石药物。2025年上半年获批的新一代长效生长激素益佩生，同年11月完成医保准入，2026年上半年销售增长迅猛，已经成为特宝生物看得见的第二个“爆款”。

但孙黎进一步指出，相比销售能力，更应强调产品临床价值。“我对‘爆款’的定义，首先应该是其能

够解决一个比较大的临床问题，或者是具有较大临床价值。”

在此价值判断下，展望后续管线，孙黎认为特宝生物旗下诸如反义寡核苷酸、病毒衣壳抑制剂等产品，是瞄准中国乙肝、慢乙肝临床治愈问题的基础产品，并均具备Best-in-Class潜力，属于正在路上的潜在重磅产品。

要推出、储备“爆款”，离不开研发的持续投入，而投入成本又与盈利有着紧密关联，创新药企业要如何平衡？

孙黎认为，创新药企业不同发展阶段要有差异化策略。

“企业早期阶段，投入优先保障产品获批，对利润不做过多考量；当企业具备一定规模之后，要

产业政策和资本市场提供多重支撑

除了产业端政策的助推之外，孙黎充分肯定资本市场的赋能作用。

创新药商业化落地离不开产业政策和资本市场的多重支撑。

就产业端来看，孙黎介绍：“以我们自己为例，特宝生物去年新一代的一类长效生长激素获批上市，当年就参加了医保谈判并进入医保目录。今年1月进入商业化，准入的问题得到了很好的解决。和过去5年、10年相比，现在生物医药产业在政策端享受了比原来快

得多的准入和大多多的市场推广力度。”

除了产业政策的助推之外，孙黎充分肯定了资本市场的赋能作用。

“特宝生物三个最重要的长效产品或新适应证，包括派格宾的乙肝表面抗原持续清除适应证、长效生长激素和差异化创新长效粒细胞刺激因子，都是在科创板上市以后才陆续获批上市的。”孙黎细数

直面疾病本源做源头创新

中国生物医药产业已经走到世界舞台的前台，部分国内药企已经从跟随模仿，转向直面疾病本源做源头创新。

在内生式增长模式和外部多重政策助推之下，我国创新药行业快速发展。展望未来，孙黎判断，行业机遇来自疾病临床需求持续扩张叠加国家政策持续加持。

以特宝生物自身赛道看，孙黎表示，慢乙肝临床治愈时代刚刚开启，国内拥有庞大感染者基数，派格宾作为全球首个慢乙肝临床治愈适应证药物，后续联合疗法、人

群拓展仍有巨大空间；长效生长激素赛道，长效替代短效的行业趋势明确，益佩生具备剂量更低的产品优势，市场成长空间广阔。

但挑战同样客观存在。“挑战其实还是来自企业自身的能力，包括资源、效率，就是我们说的企业创新效率，还有经营能力，以及人效的改善和提升。”孙黎直言，如何平衡短期经营压力与长

泽璟制药吕彬华：没有科创板改革，我们的发展可能会延后很多年

中经实习记者 于怡朗 记者 夏欣 上海报道

“我们应该是时代的幸运儿，2020年1月泽璟制药（688266.SH）在科创板上市，是科创板第五套标准第一家上市的企业，没有这样的改革，我们的发展可能会延后很多年。”泽璟制药执行副总裁、首席科学官吕彬华日前做客《沪市汇·硬科技硬客》第三季第1期节目

“创新药跨越价值拐点”时如是表示。

自科创板上市以来，泽璟制药已经有四款产品上市。2025年公司营业收入达8.1亿元，同比增长52%。2026年上半年实现了12.05亿元的收入，也实现了首次半年度的盈利。

“在保持商业化品种销售持续增长的同时，泽璟制药在产品海外授权方面实现了与跨国制药公司艾伯维的战略合作。”

首次实现半年度盈利

2025年，科创板创新药企迎来里程碑式的转折，板块整体首次扭亏为盈。沪市主板创新药企则保持了稳健增长的良好势头。当前，“高研发、高亏损、高不确定”的行业旧叙事，正在被“高增长、强盈利、可持续”的新图景所取代。

“泽璟制药2020年1月份在科创板上市，是科创板第五套标准的首家上市企业。”吕彬华介绍，2025年公司实现了8.1亿元的收入，同比增长52%。

据介绍，自科创板上市以来，泽璟制药已有四款产品上市，多个核心品种已纳入国家医保目录。在保持商业化品种销售持续增长的同时，也在产品海外授权方面实现了跟跨国制药公司艾伯维的战略合作。

“在2026年上半年实现了12.05亿元的收入，泽璟制药也实现了首次半年度的盈利。”吕彬华

表示，2026年上半年，剔除与艾伯维的BD交易收入，公司商业化产品的销售收入与上年同期相比增长44%。

“多款商业化产品正在贡献持续增长，使泽璟制药由单一产品依赖转向多品种上市销售阶段。更为可喜的是，已有多个产品进入了医保，使泽璟制药在多个品种上面有快速放量增长的机会。”吕彬华表示，已上市的产品，可以比较持续地提供现金流，在能够很好地控制住费用的背景下，可以进一步支持研发的投入。

近几年，对于创新药企的“爆款”，一直是行业及市场的聚焦点之一。

“泽璟制药在肝癌领域做到了第一个相对于国际进口的产品头对头的临床优效，这是非常不容易的事情。”说到“爆款”，吕彬华认为，重组人凝血酶和吉卡昔替尼两个品种，未来在各自的

吕彬华介绍，在选择BD（商务拓展）伙伴时考量的是推进临床、资本以及商业化这三个能力。模式选择是次要的，应以收益最大化为导向。

吕彬华认为，创新价值的全球兑现、国内支付体系的持续完善、全球前沿创新合作的窗口开启，三大机遇叠加，将共同推动中国生物制药产业在未来实现从追赶跑到并跑乃至局部领跑的跨越。

治疗领域，有很大概率脱颖而出成为“爆款”。另外，双靶点和多靶点的抗体ZG005以及ZG006两个品种，都走到了关键的临床研究阶段，在1—2年内可能会实现上市。

谈及业绩的健康度，吕彬华表示，泽璟制药将依托已有的成熟管线推进更多对外授权合作，通过首付款、里程碑付款等方式持续补充现金流，进一步拓宽研发资金来源。公司当前已形成“上市产品造血+国际BD交易补充”的双轨现金流平衡机制，对研发投入与营收增长的长期稳健性保持乐观。

吕彬华强调，泽璟制药目前已进入可自我持续增长的良性循环阶段，并具备创造长期价值的潜力，未来将通过集中资源攻坚后期临床管线，强化商业化自我造血、扩大国际BD交易三大路径，稳步向盈亏平衡目标推进。

选择BD伙伴考量“三个能力”

公开数据显示，2025年国内创新药对外授权交易总额超1300亿美元，国内药企的创新成果正加速获得全球市场认可。而BD交易伙伴和模式选择，对创新药企来说，无疑非常重要。

“我们还是处于早期发展阶段的生物医药公司，所以我们在选择这些BD伙伴的时候，有三个考量。”吕彬华介绍，第一，这个公司在全球，特指在中国之外，它能够具备推进临床的能力；第二，要有一定的资本能力；第三，具备商业化的能力。

“我们最终跟艾伯维达成的是一个License（授权协议），让其在 中国之外去开展临床。”吕彬华表示，“因为作为国际大公司，它在 全球的商业化已经被验证过了。”至于合作模式，包括首付款，

三大机遇叠加促格局重构

“我们应该是在一个最好的时代，充满着机遇。”在吕彬华看来，创新价值的全球兑现、国内支付体系的持续完善、全球前沿创新合作的窗口开启，三大机遇相互叠加，将共同推动中国生物制药产业在未来实现从追赶跑到并跑乃至局部领跑的跨越。

“现在商业健康保险创新药目录最核心的价值，就是打破了高值创新药过去只有医保谈判这一条保障路径的局面，从制度上开出了第二条支付通道。”吕彬华说，这些年医保改革的推进有目共睹，如今



孙黎

特宝生物董事长、总经理

在保证健康现金流、合理分红的基礎之上持续加码研发，同时要抓住成长的机会窗口，适时地果断加大研发投入。”孙黎如此分析。

他具体分析，在日常情况下，

研发投入维持在营收15%左右，保持稳定的研发投入。而面对发展机遇的窗口期，则不被短期盈利束缚，加大投入从而谋求长期竞争力。

科创板带来的实实在在的助力。

他强调，上市之后，特宝生物不仅获得IPO募集资金支持，再融资效率同样高效，2026年可转债项目从4月申报到7月获批，仅用时三个月左右，募集资金投向新药研发、产线升级等方向。

“企业通过在科创板上市，完善并健全了资本的储备，推动了研发效率、速度的提升，让创新力度

不断加强，同时实现了更好的市场推广。”孙黎如此说。

与此同时，他也提出行业期盼，在资本市场方面，希望能够进一步提升对原创性创新的包容度，出台更加开放灵活的制度机制，给生物医药源头创新提供更多发展机会，在并购重组、股权激励、引入长期资金方面完善配套工具，帮助创新药企穿越漫长研发周期。

期研发投入，是每一家创新药企必须持续面对的课题。

除此之外，孙黎表示，新药研发固有的高风险长周期属性、医保政策带来的价格压力、多条技术路线的临床探索，都属于行业共性挑战。

而对于上述挑战，孙黎认为，企业应对之道，就是坚持聚焦主业，依靠扎实推进对冲研发不确定性，持续产出具备临床价值的治

疗方案。

放眼全球创新药版图，孙黎认为中国生物医药产业已经走到世界舞台的前台，部分国内药企已经从跟随模仿，转向直面疾病本源做源头创新。

“在这一全新发展阶段，中国生物制药未来的新分子、新路径、新平台会慢慢露出水面，最终在国际舞台获得自己应有的地位。”孙黎判断。



吕彬华

泽璟制药执行副总裁、首席科学官

以及各个阶段如临床的、注册的、商业化的分成等，吕彬华强调，模式是次要的，还是应以收益最大化为导向，从短期到长期，再到未来，真正能给公司带来实实在在的、可能的收益，才是最重要的。

而对外授权另一个风险就是，BD伙伴在做资源调配时，中国企业所授权品种的优先级或许并不能得到保证。

对此，吕彬华认为，对于一个

创新药的品种，如果不去尝试国际化而是自己捂在手中，未来的结果也未必能达到预期。“那你的License伙伴，它本身有它的战略，因此，任何一个产品对外授权都可能面临风险，在生物制药领域，这其实是一种常态。”吕彬华表示。

吕彬华认为，在此背景下，放手合作的同时，不能做“甩手掌柜”，要积极推动或督促合作方加快开发，以“让患者受益”为最终目标。

点的前沿探索，国际头部制药企业普遍面临核心重磅产品的专利悬崖挑战，其中抗PD-1免疫肿瘤类药物将在2027年至2028年集中迎来专利到期节点。

在此背景下，中国本土企业已提前布局且已推进至成熟阶段的双靶点、多靶点抗体等前沿管线，凭借更优的疗效表现、更好的安全性，能够为国际药企提供生命周期更长的下一代创新产品，既帮助跨国企业填补专利悬崖后的管线缺口，也为中国创新药深度参与全球产业分工、拓展国际市场打开了全新的双向共赢空间。