

直击第27届上海国际电影节：

## 行业共话“降本提质” 各方摸索降低对票房依赖

■本报记者李豪悦

春节档之后，国内电影市场多个重要档期票房不及去年，票房能够突破5亿元的新片少之又少，单片票房破10亿元更成奢望。在此背景下，中国电影业的当前困境引起全行业关注。电影产业链中的参与方如何才能找到行业向上发展的新机遇？

对此，6月15日，第27届上海国际电影节金爵电影高峰论坛现场，多家影视上市公司高管齐聚现场，探讨行业突围之道。

大麦娱乐总裁李捷认为，对于企业来说，提升电影性价比尤为重要。例如，借助虚拟拍摄、AI等科技手段降低拍摄成本，缓解电影市场外部资金流入少的压力。

光线传媒董事长王长田则认为，行业目前的分成占比并不合理，需要改变电影行业利益分配格局。与此同时，影视公司应该减少对票房的过度依赖。

万达电影股份有限公司董事长兼总裁陈祉希认为，解决行业供给难题自在其途，必须从人才入手。

## 市场普遍面临资金问题

高票房影片数量减少正在影响电影市场的信心。

拓普数据显示，2025年国产电影市场，3年前的开机项目占比高达50%，是2019年以来占比最高的一年。1年前开机项目占比21%，1年内开机项目占比21%，2019年到2024年的占比，1年前以及1年内开机项目占比发生严重下滑。

“春节档之后很多电影票房不达预期，这不是简单的市场观众的缺失，而是观众的期望没有得到

满足。特别是跟《哪吒之魔童闹海》(以下简称《哪吒2》)这种质量的片子相比。灯塔研究院在今年春节档之后进行了一个用户调查，《哪吒2》将观众对一个好电影的评价标准提升了10%。”李捷如是说。

与此同时，电影市场普遍面临资金问题。在电影分账方面，王长田表示：“分账方式存在一定程度的不合理，片方在100块钱的票房收入中，只能拿到33%。”

截至6月16日，《哪吒2》的国内票房已经达到154.39亿元，去掉所有电影都要剔除的电影专项基金和营业税(占比8.3%)，电影制片方能拿到的分成也只有39%，大约分到55.2亿元。如果减去宣发成本，最终的分成比例大约在33%，即46.7亿元。

王长田表示，电影行业每一年产生的亏损，可能是上百亿元，而且近十多年来，行业一直在亏损。国内当前的电影分成比例，不利于电影公司抵御风险。

李捷从投资方的维度谈到，中国电影行业的资金全都来自市场内部。当市场观影人次出现下降，行业制作成本未来也必须下降。

王长田持相同观点：“近十多年来行业一直在亏损，很多大片在拍摄过程中资金链就断了。这种现象未来会更加普遍，因此降低成本是必然选择。”

与此同时，人才短缺问题也成为行业当前痛点。陈祉希认为，中国目前拥有8万多块银幕，硬件规模堪称全球领先，但与此同时，优质内容供给不足的矛盾日益凸显，没有足够多的好电影吸引观众走进电影院。

## 必须从人才入手

对于电影市场长期缺乏资金



2025年国产电影市场，3年前的开机项目占比高达50%，是2019年以来占比最高的一年。1年前开机项目占比21%，1年内开机项目占比21%。对比2019年到2024年的占比，1年前以及1年内开机项目占比发生严重下滑

王琳/制图

的问题，北京电影学院国家电影智库常务副秘书长刘正山向《证券日报》记者表示：“这几年，电影领域的投资的确较多依赖于内源性的资金，融资渠道有所收窄，融资规模也有所收缩，尤其是行业外的投资有所减少。这对于电影制作、电影营销等均有不同程度的影响，通过新技术降低制作成本，是必然的选择。”

李捷表示，大麦娱乐在工业电影的投入、新的技术包括虚拟拍摄、后期AI方面都进行了探索。“我们希望用技术的手段辅助创作，让剧组拍摄进度更稳定，成本更可控。”

虎鲸文娱集团(前阿里文娱集团)数字化业务制作负责人许佳表示：“在过去一年的时间里，在所有的导演制片人主创的帮助下，我们能够做到为全剧节省10%的线下制作成本。拍摄效率也提升了60%

以上。”

在电影收入方面，王长田和陈祉希均表示要减少对电影票房的依赖。

王长田表示，有人预测《哪吒2》带来的GDP会超过2000亿元。“我们授权的一部分产品已经达到了几百亿元的销售额，未来收入上千亿元是完全有可能。只是作为片方，我们在授权合作方面的经验还不是非常丰富。”

陈祉希认为，如果让整个产业更有序，可以参考迪士尼等国际巨头的业务占比。迪士尼票房收入基本上占到40%，非票房业务收入占到60%。“如果行业有序发展，无论是影院收入结构，还是单片收入结构，都可以努力去拉升非票房收入。”

国际授权业协会数据显示，中国在2023年超越德国成为全球第四大IP零售市场，全年IP零售额接

近1000亿元。但从人均IP消费来看，中国只有排名第一的美国的人均IP消费的六十分之一，也远低于IP消费市场总量排在前十的其他国家。在此基础上，中国个人IP消费还有很大的增长潜力。

拓普电影CEO程飞向《证券日报》记者表示，目前电影市场的一个重要机会，就是IP的产业链开发。在人才培养方面，万达电影公布了“时光青春跃幕计划”，帮助青年导演完成从短片到长片、从小众到大银幕的跨越。

“所以真正解决供给难题，必须从人才入手。不管是国内培养的导演，还是海外学成归来的导演，如何让他们快速进入市场、链接市场，讲好中国观众真正喜欢的故事，产出优质内容并持续供给，是我们迫切需要解决的课题。”陈祉希如是说。

## 中国创新药产业迎来黄金发展期 将获系统性价值重估？

■本报记者 张晓玉

6月份以来，创新药板块加速上涨。不仅A股医药板块持续走强，港股市场创新药相关个股的表现也相当亮眼。

这一波“吃药行情”的背后，是中国创新药企通过对外授权(License-out)实现全球化布局的战略突破——多家创新药企接连官宣重磅BD(Business Development, 业务发展)交易，其中不乏单笔超60亿美元的“超级大单”。

据医药魔方数据库统计，截至2025年6月8日，今年以来国内对外合作与许可的交易首付款已超过25亿美元，总金额已超过500亿美元。

亮眼成绩单的背后，不禁引发思考：在全球医药竞争格局中，跨国药企为何对中国创新药资产青睐有加？

## BD交易爆发

BD交易是指企业通过商务合作(如授权许可、合资、并购等)整合资源、拓展市场的商业行为，在生物医药领域常表现为创新药技术的跨境对外授权合作(如License-out)，是企业实现资金回流与全球化布局的重要策略。

5月份以来，国内创新药BD交易迎来爆发期。5月20日，三生制药宣布与辉瑞达成的60.5亿美元授权协议。根据协议，三生制药将获得12.5亿美元首付款，以及最高可达

48亿美元的开发、监管批准和销售里程碑付款(潜在总金额高达60.5亿美元)。此次12.5亿美元首付款也刷新了国产创新药License-out(对外授权)的最高首付款纪录。

此外，5月份包括石药集团有限公司(以下简称“石药集团”)、信诺维医药科技股份有限公司、靖因药业(上海)有限公司等药企，也相继宣布高额BD交易，首付款在1500万美元到1.8亿美元不等。

石药集团6月13日宣布，与全球生物制药巨头阿斯利康签订战略合作框架协议，双方将利用石药集团的AI引擎驱动驱动的高效药物发现平台，开发新型口服小分子候选药物。根据协议，石药集团将获得1.1亿美元预付款，并有机会获得高达16.2亿美元的研发生里程碑付款和36亿美元的销售里程碑付款，以及基于产品年净销售额的个位数销售提成。

中国生物制药有限公司也透露，多个产品从年初就收到了合作意向，今年将至少有1个重量级的License-out交易落地。

跨国药企为何“偏爱”中国创新药？“核心驱动力主要在于技术突破与临床优势、成本与效率优势以及外部需求的推动作用。”添翼数字经研平台高级研究员吴婉莹对《证券日报》记者表示，目前，中国在双抗、ADC等前沿领域展现全球竞争力，创新药质量也获得国际认可，且研发周期短、成本优势显著，叠加海外高定价潜力，为跨国药企提供高回报机会。

奥优国际董事长张明在接受《证券日报》记者采访时表示：“中国在研发成本上具有显著优势，包括劳动力成本、研发设施、临床试验地点等方面。这对于跨国药企来说，是一个具有吸引力的因素，可以帮助他们降低整体成本。”

清华大学战略新兴产业研究中心副主任胡翊牧在接受《证券日报》记者采访时表示，根据相关数据显示，2024年全球销售超50亿美元的重磅药物中，2030年前专利到期或临近到期的产品销售总额接近2000亿美元。这一巨大缺口驱动了跨国药企对中国创新资产的强烈需求。

## 迈向“价值兑现期”

生物医药领域的BD交易火爆也吸引了资本市场的关注。二级市场方面，创新药板块表现亮眼。A股医药指数年初至今上涨11.02%。个股方面，河北常山生化药业股份有限公司近两个月股价大涨超过200%，南京海辰药业股份有限公司、三生国健药业(上海)股份有限公司等股价也强势走高。

深耕医药板块的基金也持续受益。数据显示，多只医药主题主动权益类基金今年以来的增长率均超过60%，包括长城医药产业精选混合、永赢医药创新智选混合、中银港股通医药混合等。与此同时，多只创新药ETF特别是港股创新药ETF今年以来增长率均超过50%。

《证券日报》记者梳理财报发现，授权收入已成为拉动相关创新药上市公司利润增长的核心引擎。

从财务报表来看，BD交易对企业业绩的提升呈现三个显著特征：一是收入确认节奏加快，部分企业首付款在当期即转化为可观利润；二是交易结构持续优化，分成条款设计更加精细化；三是业绩可持续性增强，多个项目的里程碑款项开始按期兑现。

具体来看，百济神州2025年第一季度实现按照美国公认会计准则(GAAP)经营利润1110.2万美元，去年同期则为亏损2.61亿美元。这是百济神州首次实现美国公认会计准则下的季度盈利。信达生物2024年首次实现Non-IFRS利润转正，达到3.32亿元，并设定2027年200亿元销售目标。

胡翊牧表示，从趋势上看，龙头创新药公司正在逐步进入扭亏为盈的阶段，打破市场对创新药公司持续融资烧钱的固有认知，同时BD项目收款也进入常态化兑现阶段。

东吴证券研报分析称，随着中国创新药管线质量的持续提升，未来中国企业license-out数量与金额有望保持增长。对外授权交易的首付款、里程碑付款以及后续产品上市后的销售分成将为国内药企贡献持续不断的利润。

吴婉莹表示，在BD交易持续火爆、资本市场高度认可的双重推动下，行业正从“研发投入期”迈向“价

值兑现期”。随着更多创新药企实现盈利突破，中国医药产业的全球竞争力将进一步提升。

## 政策大力扶持

国家层面持续出台支持创新药发展的政策措施，为行业发展注入强劲动能。6月16日，国家药监局综合司公开征求《关于优化创新药临床试验审评审批有关事项的公告(征求意见稿)》意见。其中提到，为进一步支持以临床价值为导向的创新药研发，提高临床研发质效，对符合要求的创新药临床试验申请在30个工作日内完成审评审批。

6月13日，国务院常务会议提出，“支持生物医药企业提高创新能力，更好满足群众多元化就医用药需求”。

值得注意的是，去年7月份，国务院常务会议审议通过的《全链条支持创新药发展实施方案》正在各地加速落地。上海市出台《关于支持生物医药产业全链条创新发展的若干意见》，明确提出“持续加大创新药研发支持力度”。北京、广州、珠海等地也相继推出支持医药高质量发展发展的配套措施。

“全链条支持创新药发展实施方案”的出台，标志着政策支持已覆盖从研发、临床、审批到市场准入的全生命周期。”胡翊牧表示，这种系统性政策支持有利于构建可持续的创新生态系统，为产业发展提供长期制度保障。

## 潮玩经济持续火热 多家上市公司积极布局

■本报记者 许林艳

近日，受泡泡玛特IP手办LABUBU火爆影响，投资者对潮玩经济关注度攀升。6月16日，北京元隆雅图文化传播股份有限公司(以下简称“元隆雅图”)再涨停，报收27.42元/股，而近12个交易日以来，该公司共收获了8个涨停板。当日晚间，元隆雅图再次发布股票交易异常波动公告称，近期公司经营情况以及内外经营环境均没有发生或预计将要发生重大变化。

“潮玩经济火热折射出消费市场正从‘实用主义’向‘情绪经济’转

型，商家通过个性化产品满足大众精神需求。”中国电子商务专家服务中心副主任郭涛如是说。

今年3月份，广东省韶关市武江区人民政府与韶关市阳威潮玩动漫有限公司举行签约仪式，总投资3000万元的阳威塑胶制品生产基地项目正式落户武江城乡融合产业园。项目将建设集塑胶制品研发、生产、销售于一体的现代化生产基地，主要生产潮流动漫手办、模型及扭蛋、盲盒等周边产品。项目投产后，预计年产值将超过2亿元。

6月10日，浙江省商务厅等17

部门联合印发了《关于支持游戏出海若干措施》，围绕游戏产业提升、平台支撑、生态优化、要素保障四个方面，提出20条具体措施，推动游戏产业做大做强、国际化发展。

当前，我国潮玩市场发展蓬勃，已形成完整产业链。相关数据显示，截至目前我国现存企业、存续状态的潮玩经济相关企业超5.1万家。其中，2025年截至目前新增注册相关企业约5700家，近5年，潮玩经济相关企业的注册数量呈现出逐年增长态势，并在2024年达到顶峰。据《中国潮玩与动漫产业发展报告(2024)》，我国潮玩产业总价值

预计到2026年攀升至1101亿元，年均增长超过20%。

潮玩经济热度不减，投资者对相关产业关注度提升，互动平台上，多家上市公司被问询是否涉及潮玩领域，相关公司也在积极回应投资者关切。

6月16日，值得买在互动平台表示，公司非常重视潮流玩具品类的发展，在该类目下，公司有泡泡玛特相关商品的推荐，并大多导向京东、天猫等电商平台。不过值得买提示，上述业务目前在公司整体营收中的占比不高，请各位投资者关注投资风险。

青木科技在互动平台表示，目前公司是泡泡玛特天猫旗舰店的代运营服务商。元隆雅图也在互动平台表示，目前公司与泡泡玛特在一些品牌营销推广项目上开展了业务合作。

在采访过程中，多位业内人士表示“出海”已经成为潮玩行业的趋势，中国企业正在通过本土化设计、文化融合创新，以及多元化渠道拓展，加速全球市场布局。当前的潮玩市场呈现出“双轮驱动”的格局，头部企业积极布局全球化战略，区域品牌则凭借本土化设计突围。

## 低空物流 率先带动低空经济发展

■本报记者 李万晨

6月16日，汉商集团股份有限公司(以下简称“汉商集团”)旗下汉商低空港正式投入运营，其航线首次形成了覆盖武汉三镇、连接重要地标和商贸、文旅、医疗节点的低空物流配送网络。

中国数实融合50人论坛智库专家洪勇在接受《证券日报》记者采访时表示，又一地低空港的启动运营，印证了低空物流作为低空经济关键应用领域所蕴藏的活力。低空物流有望凭借独特优势重塑传统物流格局。其快速发展将持续带动市场对无人机及航空器制造、物流服务、零部件等产业链的需求，为相关企业带来机遇。

## 商业化空间广阔

低空物流是指利用各种有人驾驶或无人驾驶航空器在低空范围内进行货物运输和配送的新型物流方式。

“从需求端来看，消费升级与特殊场景运输需求的双重驱动，为低空物流开辟了广阔的商业应用空间。”浙大城市学院文化创意产业研究所所长、副教授林先平在接受《证券日报》记者采访时表示，医疗物资紧急调拨、生鲜冷链配送等需求日益增长，同时，地形复杂的山区、海岛等地居民对生活必需品快速送达的需求也愈发迫切，这些刚性需求成为低空物流商业化进程的核心推动力。

“在商业价值层面，低空物流凭借高时效、强灵活的特性，已成功打破传统物流的时空限制。”广东村创科技有限公司总经理何基永在接受《证券日报》记者采访时表示。

汉商集团副董事长杜书伟在接受《证券日报》记者采访时表示，本次投入运营的汉商低空港是满足对高时效场景的配送和应急保障，并以城市商业综合体物流升级需求为切入点，将低空经济与现代商业生态相融合，深化武汉各商业大卖场在商贸流通、设计加工等方面的协作。

何基永表示，相较于传统公路、铁路运输，低空物流不仅能规避地面交通拥堵与复杂地形障碍，大幅压缩配送时长，更能在特定场景下显著降低运营成本。

事实上，2024年以来，国内多个省市在大力发展低空物流。交通运输部官网显示，2024年，深圳实现无人机载货飞行77.6万架次，开通无人机航线250条、直升机载人飞行2.8万架次。浙江省经济信息中心官网显示，杭州余杭区2024年开通19条航线覆盖40家机构，累计高效转运血液、药品等6.8万架次。

企业方面，除汉商集团外，顺丰控股股份有限公司旗下丰翼科技(深圳)有限公司等代表性企业，实现了空地一体的闭环系统，打造出了最适应快速场景的物流无人机，已在粤港澳大湾区获批19万平方公里的低空城市物流网络空域。

“随着无人机、eVTOL等低空飞行器技术的不断突破，低空物流的安全性、可靠性和效率将不断提升。同时，人工智能、大数据与5G技术的深度融合，使低空物流具备智能路径规划、自主避障、实时监控能力，进一步提升低空物流行业的商业价值。”中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅在接受《证券日报》记者采访时表示。

《2024中国低空物流发展报告》数据显示，未来低空物流市场规模预计在2025年将达到1200亿元至1500亿元，到2035年有望攀升至4500亿元至6050亿元。

## 上市公司积极布局

“在低空物流商业化加速推进的背景下，产业链上下游上市公司正以技术创新与场景落地为双引擎，通过差异化布局抢占市场先机。”广州眺远营销咨询管理有限公司总监高承企业在接受《证券日报》记者采访时表示，“多家企业依托自身资源优势，在运营系统搭建、物流网络构建、末端配送试点等领域展开深度探索，形成覆盖技术、运营、场景的全链条布局态势”。

在业务推进上，杜书伟表示，汉商集团将以低空港启用及实现场景化、常态化运营为起点，全面发力低空科技，将快速推进低空港运营、无人机配送、直升机客运及低空货运等核心业务。下一步将细化飞行线路，继续织密低空物流网。

在产品应用方面，四川九洲电器股份有限公司相关负责人表示，公司已发布了九洲智空无人机混合物流运营系统，目前这款系统已无缝嵌入物流运输体系，已联合快递公司开展低空混合物流运输，实现跨城、县域低空物流航线持续运行，将进一步促进低空物流发展。

在推动商业化运营落地，顺丰控股股份有限公司相关负责人表示，目前公司的丰翼物流无人机在大湾区已实现常态化运营，日均起降800至2000架次，日均运输单量突破1.2万票。

在开展试点领域，韵达控股集团股份有限公司相关负责人表示，公司积极部署无人机、无人车等末端配送方式，已在部分地区进行无人机、无人车试点工作。

北京艾文智略投资管理有限公司首席投资官曹轍在接受《证券日报》记者采访时表示，低空物流上市企业应加大研发投入，攻坚飞行器续航、载重及智能避障等关键技术，提升运行效率与安全性；积极拓展应用场景，深挖偏远地区配送、应急物资运输等潜力领域，扩大市场份额；同时也要加强与政府、科研机构合作，推动政策优化与基建完善，共同营造良好产业生态。