

豪掷
14亿元

复星医药押宝 停产药 惹争议

2025年12月15日晚,复星医药发布对外投资公告,拟出资约14.12亿元控股收购绿谷医药,核心标的为其治疗阿尔茨海默病(AD)的药物“九期一”(甘露特钠胶囊)。这一交易的背景,是全球AD药物研发的长期困境与中国市场的巨大需求缺口。这场收购,对复星医药来说是“捡漏”、押宝还是“豪赌”?

■新快报记者 梁瑜



■廖木兴图

1▶ 国产AD创新药上市5年后因未完成确证临床停产

据国际阿尔茨海默病协会数据,2023年全球AD患者数为3300万~3850万,中国患者占比约30%。然而,现有治疗药物仅能缓解症状,无法逆转病程。

2019年,“九期一”作为全球首款靶向“脑肠轴”机制的AD药物在中国有条

件获批上市,曾被视为“突破性进展”,被誉为全球首个靶向脑肠轴的阿尔茨海默病治疗新药,打破了该领域全球17年无新药上市的局面。2024年,绿谷医药实现营业收入5.72亿元,“九期一”是其核心产品。然而,2024年11月,其药品注

册证书到期,因未完成上市后确证性临床试验,国家药监局未予再注册,导致停产。绿谷医药2025年前三季度营收骤降至1.02亿元,净亏损6761万元,净资产仅1036万元。截至2025年9月,绿谷医药负债达7.95亿元。

2▶ 复星控股绿谷医药,明确指向“九期一”

此次交易细节值得细品。复星医药通过“受让老股+增资+SPV承接”三重结构控股绿谷医药:复星医药出资1.43亿元收购绿谷医药8.67%存量股权,同时以12.69亿元认购2亿元新增注册资本(占股46.35%),这部分资金优先用于重启“九期一”临床试验、偿还债务及日常运营研发;此外,复星与绿谷创始人吕松涛设立特殊目的公司(SPV),以1元对价受让2%股权用于处理员工退股。收购完成后,复星医药通

过复星医药产业及SPV合计持有绿谷医药53%股权,绿谷医药纳入合并报表范围。行业观察人士认为,这种组合方式兼顾资金支持效率与股权稳定性,避免单一交易方式导致的控制权旁落或资金闲置。

在风险控制层面,复星医药通过多项细则强化对核心资产与研发的把控,包括仅纳入绿谷医药与AD药物相关的资产,剥离非核心业务;约定绿谷原核心管理团队需保留3年以上任职期限,确

保“九期一”研发与商业化的连续性;明确复星主导“九期一”国际多中心临床试验,并与绿谷共同成立“神经疾病联合研发中心”,同时严格限定新增注册资本的用途,优先保障核心药物的研发推进与债务偿还。

复星医药CEO刘毅表示,将全力推进“九期一”(甘露特钠胶囊)的上市后确证性临床研究,目标在2029年重新获批上市、2030年进入医保,预计2035年实现40亿元销售峰值。

3▶ 收购引发股价大跌、监管问询、市场质疑

交易公告发布后,复星医药股价应声下跌。2025年12月16日的市场数据显示,复星医药A股收盘报26.75元,下跌4.22%;港股收盘报20.38港元,跌幅为8.86%。同日,上交所下发监管工作函,直指估值合理性存疑等核心问题。

市场质疑的声浪更大。一是“九期一”的科学争议。该药以海洋褐藻提取物为原料,通过调节肠道菌群治疗AD,机制未被国际主流认可,作用机制的相关论文以及临床试验等受到质疑。而从目前临床反馈来看,该

药作为症状缓和类药物,虽然有部分AD患者及家属认为有效,有统计意义的疗效数据依然缺乏。二是估值合理性。绿谷医药净资产仅千万元级,复星却溢价超百倍收购,被指“高风险豪赌”。

4▶ 14.12亿元的“豪赌”或成就双向破局

这场交易,正在为双方带来深层次的业务重塑与战略升级。

对于复星医药而言,这场收购是其在中枢神经领域的一次精准卡位。近几年,复星医药传统制药业务承压,向创新药转型,2025年前三季度创新药收入超67亿元,同比增长18.09%,研发投入同比增2.12%。复星医药已将中枢神经系统疾病领域列为战略拓展方向,通过收购绿谷医药,复星直接获得“九期一”,无需从零开始研发,快速填补AD治疗赛道缺口。

有行内专家认为,作为中国曾唯一获批的原创AD药物,“九期一”虽因临床争议停产,却仍保有一定的患者基础与市场认知。若复星推动其完成确证性临床试验并重新上市,将与现有肿瘤、疫苗等核心业务形成协同,完善多元化布局。虽然短期财务压力显著,可能阶段性影响净利润,但长期来看,若“九期一”2035年实现40亿元销售峰值,将成为复星新增长引擎,分享全球300亿美元AD药物市场红利。

对绿谷医药而言,这次收购更是“救命稻草”。此前因“九期一”停产,绿谷医药面临高负债、资金链濒临断裂。复星的资金注入直接延续“九期一”生命周期,缓解债务压力。此外,纳入复星体系后,绿谷可依托复星全球化研发团队拓展“脑肠轴”机制至帕金森等适应症,借助复星医院、保险生态协同自身患者资源,从依赖单一产品的药企向“神经疾病解决方案提供商”转型,打造“诊断—治疗—康复”全链条产品。

业内人士分析,复星医药以资金、全球化渠道、研发能力解决绿谷的资金短缺与临床验证难题;绿谷医药以“九期一”资产、患者数据为复星提供差异化产品布局与临床支持。这场资本与技术的联手虽需5—10年才见分晓,但为中国创新药领域探索了“资本赋能技术转化”的新路径。

扫码获取更多
健康医药资讯肺癌诊疗迎来“微型快递员”：
外泌体如何改写癌症防治的未来？

■黄俊

肺癌是全球癌症相关死亡的首要原因。由于早期症状不明显,很多患者确诊时已错过最佳治疗时机。目前,低剂量CT、穿刺活检等常用筛查手段虽有效,但仍伴随辐射或侵入性风险。近年来,一种名为外泌体的纳米级细胞囊泡,正逐渐走进科研与临床视野,被誉为细胞之间的“微型快递员”,为肺癌的早筛、精准治疗和疗效监测提供了全新可能。

什么是外泌体?

外泌体是细胞主动分泌的微小囊泡,直径仅为30~150纳米,相当于头发丝直径的万分之一。它们像一个个“细胞包裹”,内部装载着蛋白质、脂质、核酸

等多种生物活性分子,能够跨越细胞间距离,传递信息,参与免疫调节、组织修复等多项生理过程。然而,肿瘤细胞也会释放外泌体,这些“包裹”可能携带促癌信号,帮助肿瘤生长、转移,甚至逃避免疫系统的攻击。

肺癌早期诊断的新利器:液体活检

传统肺癌诊断常依赖影像学和组织活检,过程有一定创伤与风险。而外泌体可通过普通血液样本获取,实现无创、灵敏的“液体活检”。肺癌患者血液中的外泌体含有特定的microRNA、蛋白质等肿瘤标志物,通过分析这些成分,不仅能辅助区分肺腺癌、肺鳞癌等亚型,还能预警肿瘤转移

风险,为早期干预争取宝贵时间。

精准治疗的新载体

外泌体具有良好的生物相容性与低免疫原性,可被工程化改造为“药物快递车”,装载化疗药物、核酸药物等,实现精准靶向递送。动物实验已显示,装载药物的外泌体能够穿越血脑屏障,抑制肺癌脑转移。此外,外泌体还能调节肿瘤微环境,逆转耐药性,并与免疫治疗协同,激活人体自身的抗肿瘤免疫反应。

动态监测与预后评估

在治疗过程中,外泌体标志物的动态变化可实时反映肿瘤负荷与药物响

应,辅助医生及时调整方案。一些外泌体分子还与患者的复发风险及生存期密切相关,为预后评估提供了新的生物标志物。

未来之路:挑战与希望并存

尽管前景广阔,外泌体技术仍面临分离纯化难度大、标准化检测体系尚未建立等挑战,目前大多数研究仍处于临床前或早期临床阶段。专家指出,未来外泌体有望与放疗、靶向治疗、免疫治疗等手段深度融合,形成多元化、个体化的肺癌综合治疗模式。

(作者系广州医科大学附属第一医院胸外科博士、副教授)