

一品红 (300723.SZ)

受让控股子公司少数股东部分股权，痛风药大单品静待佳音

受让控股子公司少数股东部分股权，广州瑞安博变为公司全资子公司。公司公告，同意公司全资子公司瑞奥生物与合作方 Arthroci 签订《股权转让协议》，瑞奥生物拟以自有资金 680 万美元（折合约 4,900.96 万元）受让公司控股子公司广州瑞安博少数股东 Arthroci 15.25% 的股权。本次交易完成后，公司全资子公司瑞奥生物持有广州瑞安博的股权比例将由 84.75% 上升至 100.00%，广州瑞安博变为公司全资子公司。

临床试验有序推进，痛风药大单品静待佳音。2024 年 8 月，创新药 AR882 获得 FDA 授予的快速通道资格；2025 年 3 月 4 日，AR882 国内 III 期临床试验完成首例患者入组；3 月 6 日，AR882 全球关键性 III 期 REDUCE 2 试验完成全部患者入组；3 月 17 日，AR882 全球关键性 III 期 REDUCE 1 试验完成首例患者入组。目前，AR882 整体试验处于顺利有序推进当中。高尿酸血症及痛风领域在销产品数量有限，基于 AR882 前期独特的临床数据表现和高尿酸血症及痛风领域潜在的市场需求，AR882 上市后的市场销售充满潜力。本次交易完成后，进一步提高了公司持有创新药 AR882 的中国区市场权益及推动 AR882 高效研发和快速上市，进一步提高公司核心竞争力和综合竞争优势。

创新管线多点布局，打造公司长期竞争优势。截止 2024 年年报，公司共有各类在研项目 71 项（不含技术改造类项目），公司研发管线主要聚焦在代谢、炎症、神经等领域，共有 15 个创新药项目，其中用于治疗高尿酸血症的创新药 AR882 和用于降糖/减重的创新药 APH01727 片处于临床试验阶段，其余产品处于临床前研究阶段。公司参股分迪药业一家专注于“靶向蛋白降解剂-分子胶”创新药物研发的公司，目前主要致力于治疗癌症和病毒感染性疾病的分子胶创新药物的开发；公司参股公司阿尔法分子是一家基于人工智能和原创生物计算，靶向 GPCR 药物研究的创新药物研发公司。公司创新研发多点布局，构建长期竞争优势。

盈利预测与投资评级。预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 2.00 亿元、2.55 亿元、3.21 亿元，对应增速分别为 137%、27.5%、25.8%。对应 PE112X/88X/70X。维持“买入”评级。

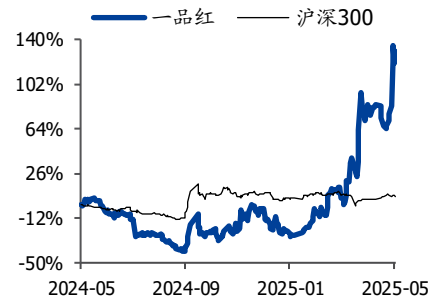
风险提示：临床试验进展不及预期风险；创新药研发失败风险；中成药销售不及预期风险。

买入（维持）

股票信息

行业	化学制药
前次评级	买入
05 月 23 日收盘价（元）	49.45
总市值（百万元）	22,336.21
总股本（百万股）	451.69
其中自由流通股（%）	92.46
30 日日均成交量（百万股）	15.14

股价走势



作者

分析师 张金洋

执业证书编号：S0680519010001

邮箱：zhangjinyang@gszq.com

分析师 胡倩碧

执业证书编号：S0680519010003

邮箱：huruobi@gszq.com

分析师 张玉

执业证书编号：S0680524120002

邮箱：zhangyu7@gszq.com

相关研究

1、《一品红 (300723.SZ)：聚焦于儿童药、慢病药以及疫苗领域的创新型生物医药企业》 2023-06-07

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2,503	1,450	1,695	1,945	2,195
增长率 yoy (%)	9.8	-42.1	16.9	14.7	12.9
归母净利润（百万元）	185	-540	200	255	321
增长率 yoy (%)	-36.5	-392.5	137.0	27.5	25.8
EPS 最新摊薄（元/股）	0.41	-1.20	0.44	0.56	0.71
净资产收益率 (%)	7.3	-28.7	9.6	10.9	12.1
P/E (倍)	121.0	—	111.7	87.6	69.6
P/B (倍)	8.9	11.9	10.7	9.6	8.4

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 05 月 23 日收盘价

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1360	1258	1509	1840	2236
现金	423	469	673	902	1216
应收票据及应收账款	361	349	235	270	305
其他应收款	12	11	9	11	12
预付账款	29	19	26	29	32
存货	346	287	394	449	486
其他流动资产	188	122	171	178	186
非流动资产	3045	3146	3259	3308	3327
长期投资	543	500	500	500	500
固定资产	1589	1765	1861	1929	1967
无形资产	447	428	411	393	373
其他非流动资产	466	452	486	486	486
资产总计	4405	4404	4769	5148	5563
流动负债	1489	1732	1865	1976	2053
短期借款	550	1000	1000	1000	1000
应付票据及应付账款	202	108	143	163	177
其他流动负债	737	624	721	812	876
非流动负债	318	736	758	758	758
长期借款	160	610	610	610	610
其他非流动负债	158	126	148	148	148
负债合计	1807	2468	2622	2733	2811
少数股东权益	76	57	68	81	98
股本	454	452	452	452	452
资本公积	814	682	682	682	682
留存收益	1437	802	1002	1257	1578
归属母公司股东权益	2522	1878	2078	2334	2654
负债和股东权益	4405	4404	4769	5148	5563

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	458	-550	530	524	607
净利润	152	-567	211	268	338
折旧摊销	200	228	251	281	311
财务费用	40	34	32	32	32
投资损失	22	33	-17	-19	-22
营运资金变动	53	-241	95	9	-5
其他经营现金流	-9	-38	-43	-47	-47
投资活动现金流	-579	-275	-306	-264	-261
资本支出	-334	-320	-321	-283	-283
长期投资	-253	37	0	0	0
其他投资现金流	8	8	15	19	22
筹资活动现金流	100	816	-19	-32	-32
短期借款	0	450	0	0	0
长期借款	-40	450	0	0	0
普通股增加	166	-2	0	0	0
资本公积增加	272	-132	0	0	0
其他筹资现金流	-298	50	-19	-32	-32
现金净增加额	-24	-8	204	229	314

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2503	1450	1695	1945	2195
营业成本	475	561	645	735	795
营业税金及附加	42	24	27	31	35
营业费用	1124	506	525	595	669
管理费用	329	326	170	195	220
研发费用	301	312	153	158	176
财务费用	33	31	25	22	19
资产减值损失	0	-40	0	0	0
其他收益	42	21	25	29	33
公允价值变动收益	-3	-7	0	0	0
投资净收益	-22	-33	17	19	22
资产处置收益	0	1	2	2	2
营业利润	214	-371	194	260	339
营业外收入	49	1	50	50	50
营业外支出	19	276	5	5	5
利润总额	244	-646	239	305	384
所得税	92	-79	29	37	46
净利润	152	-567	211	268	338
少数股东损益	-33	-27	11	13	17
归属母公司净利润	185	-540	200	255	321
EBITDA	471	-47	516	608	714
EPS (元/股)	0.41	-1.20	0.44	0.56	0.71

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	9.8	-42.1	16.9	14.7	12.9
营业利润(%)	-24.1	-273.3	152.4	33.9	30.2
归属母公司净利润(%)	-36.5	-392.5	137.0	27.5	25.8
获利能力					
毛利率(%)	81.0	61.3	61.9	62.2	63.8
净利率(%)	7.4	-37.2	11.8	13.1	14.6
ROE(%)	7.3	-28.7	9.6	10.9	12.1
ROIC(%)	5.0	-6.6	6.1	7.0	8.0
偿债能力					
资产负债率(%)	41.0	56.0	55.0	53.1	50.5
净负债比率(%)	14.6	63.1	46.9	32.3	16.9
流动比率	0.9	0.7	0.8	0.9	1.1
速动比率	0.6	0.5	0.5	0.6	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.3	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	8.2	4.1	5.8	7.7	7.6
应付账款周转率	3.5	3.6	5.1	4.8	4.7
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.41	-1.20	0.44	0.56	0.71
每股经营现金流(最新摊薄)	1.01	-1.22	1.17	1.16	1.34
每股净资产(最新摊薄)	5.58	4.16	4.60	5.17	5.88
估值比率					
P/E	121.0	—	111.7	87.6	69.6
P/B	8.9	11.9	10.7	9.6	8.4
EV/EBITDA	29.6	-191.4	45.3	38.0	32.0

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 05 月 23 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com