

公司研究 | 点评报告 | 益方生物-U (688382.SH)

产品管线加速兑现，盈利能力改善

报告要点

2025年8月22日，益方生物发布2025年半年度报告：2025年上半年度公司实现营业收入1916.38万元，较2024年同期增加28.85%，实现归母净利润-1.19亿元（2024年同期为-2.14亿元）。

分析师及联系人



彭英骐

SAC: S0490524030005

SFC: BUZ392



刘长洪

SAC: S0490525070007

益方生物-U (688382.SH)

2025-08-29

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

产品管线加速兑现，盈利能力改善

事件描述

2025年8月22日，益方生物发布2025年半年度报告：2025年上半年度公司实现营业收入1916.38万元，较2024年同期增加28.85%，实现归母净利润-1.19亿元（2024年同期为-2.14亿元）。

事件评论

● **营业收入同比增长，盈利能力改善。**2025年上半年度，公司实现营业收入1916.38万元，较2024年同期增加28.85%，主要系当期确认技术授权和技术合作收入增加。2025年上半年度，公司营业成本为248.68万元，较2024年同期减少60.63%，主要系当期确认技术授权和技术合作成本。2025年上半年度，公司实现归母净利润-1.19亿元（2024年同期为-2.14亿元），盈利能力改善，较2024年同期亏损已经有所减少。随着公司已上市产品贝福替尼和格索雷塞在临床研发和商业化进程中的持续推进，公司有望不断获得里程碑付款和销售分成，财务表现亦有望呈现逐步改善趋势。

● **各临床管线的研发有序推进，产品管线瞄准高门槛靶点，具备竞争力。**

1、已授权产品积极拓展

1) 贝福替尼(赛美纳®)：贝福替尼已与贝达药业达成商业化合作，其一/二线治疗NSCLC适应症均获NMPA批准上市，并成功进入《国家医保目录》。截至2025年8月，贝福替尼拟用于EGFR敏感突变阳性的IB-IIIB期NSCLC术后辅助治疗的III期临床研究以及贝福替尼联合MCLA-129治疗EGFR敏感突变晚期非小细胞肺癌患者的研究正在进行中。2) 格索雷塞(安方宁®)：益方生物于2023年8月将格索雷塞在中国大陆的权益转授予正大天晴，该产品已于2024年11月正式获批上市。2025年6月，格索雷塞联合应世生物FAK抑制剂ifebemtinib(IN10018)在2025年ASCO大会上公布了积极的临床结果，其一线治疗KRAS G12C突变NSCLC患者的mPFS达22.3个月，患者受益显著。

2、在研管线持续推进

1) Taragarestrant(D-0502)：其用于治疗ER阳性、HER2阴性局部晚期或转移性乳腺癌适应症的注册III期临床试验正在积极推进中；2) D-0120：中国IIb期临床试验已于2024年11月完成，并另于2023年4月在美国启动与别嘌醇联合用药的II期临床试验；3) D-2570：2025年4月，公司D-2570的III期临床试验方案已完成与CDE沟通。2025年5月，D-2570治疗溃疡性结肠炎适应症的II期临床试验已完成首例患者给药。

● **盈利预测：**预计公司2025-2027年归母净利润分别为-2.46亿元、-2.53亿元及-2.27亿元，对应EPS分别为-0.42元、-0.44元及-0.39元，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、销售不及预期风险；
- 2、新药研发失败风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	38.55
总股本(万股)	57,833
流通A股/B股(万股)	41,761/0
每股净资产(元)	2.97
近12月最高/最低价(元)	49.68/6.96

注：股价为2025年8月27日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《深耕小分子创新药赛道，BD合作持续赋能》
2025-06-18



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、销售不及预期风险。公司创新药产品商业化仍处于市场导入阶段，若产品推广和销售不及预期，将导致公司收入减少。
- 2、新药研发失败风险。创新药研发具有投入资金大、周期长、不确定性高等特点，如果公司创新药的临床开发进度不及预期甚至试验失败，将对公司经营造成不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	169	202	263	402	货币资金	1586	1321	1014	738
营业成本	4	3	4	17	交易性金融资产	101	101	101	101
毛利	165	199	259	386	应收账款	165	197	256	335
%营业收入	98%	99%	99%	96%	存货	0	0	0	0
营业税金及附加	0	0	0	0	预付账款	12	0	0	0
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	6	0	0	0
销售费用	0	0	0	50	流动资产合计	1870	1619	1371	1175
%营业收入	0%	0%	0%	12%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	52	71	79	101	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	31%	35%	30%	25%	固定资产合计	13	12	10	9
研发费用	384	385	447	483	无形资产	1	1	1	1
%营业收入	228%	190%	170%	120%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-31	0	0	0	递延所得税资产	3	3	3	3
%营业收入	-18%	0%	0%	0%	其他非流动资产	33	34	34	34
加: 资产减值损失	0	0	0	0	资产总计	1921	1669	1419	1222
信用减值损失	-9	0	0	0	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	1	0	0	0	应付款项	60	1	1	3
投资收益	0	7	9	14	预收账款	0	0	0	0
营业利润	-240	-246	-253	-227	应付职工薪酬	20	40	40	40
%营业收入	-142%	-121%	-96%	-56%	应交税费	0	10	13	40
营业外收支	0	0	0	0	其他流动负债	10	8	8	8
利润总额	-240	-246	-253	-227	流动负债合计	90	58	61	91
%营业收入	-142%	-121%	-96%	-56%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	0	0	0	0	应付债券	0	0	0	0
净利润	-240	-246	-253	-227	递延所得税负债	3	3	3	3
归属于母公司所有者的净利润	-240	-246	-253	-227	其他非流动负债	17	17	17	17
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	110	78	82	111
EPS (元)	-0.42	-0.42	-0.44	-0.39	归属于母公司所有者权益	1811	1591	1338	1111
					少数股东权益	0	0	0	0
					股东权益	1811	1591	1338	1111
					负债及股东权益	1921	1669	1419	1222
现金流量表 (百万元)									
	2024A	2025E	2026E	2027E	基本指标				
经营活动现金流净额	-242	-296	-317	-290		2024A	2025E	2026E	2027E
取得投资收益收回现金	21	7	9	14	每股收益	-0.42	-0.42	-0.44	-0.39
长期股权投资	0	0	0	0	每股经营现金流	-0.42	-0.51	-0.55	-0.50
资本性支出	-8	0	0	0	市盈率	—	—	—	—
其他	-68	-1	0	0	市净率	4.24	14.01	16.66	20.07
投资活动现金流净额	-54	6	9	14	EV/EBITDA	—	—	—	—
债券融资	0	0	0	0	总资产收益率	-12.5%	-14.7%	-17.8%	-18.6%
股权融资	8	27	0	0	净资产收益率	-13.3%	-15.4%	-18.9%	-20.4%
银行贷款增加(减少)	0	0	0	0	净利率	-142.3%	-121.3%	-96.2%	-56.4%
筹资成本	0	0	0	0	资产负债率	5.7%	4.7%	5.7%	9.1%
其他	-14	-1	0	0	总资产周转率	0.08	0.11	0.17	0.30
筹资活动现金流净额	-6	26	0	0					
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-302	-264	-307	-276					

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。