

公司研究 | 点评报告 | 奥赛康（002755.SZ）

净利润高速增长，创新管线价值愈发凸显

报告要点

2025Q3 奥赛康净利润维持高速增长，前三季度累计营收 14.34 亿元，同比增长 3.57%；归母净利润 2.23 亿元，同比增长 75.81%。目前已有 1 类新药利厄替尼片（奥壹新®）商业化，另有 8 款抗肿瘤、抗感染等领域的创新管线持续显现临床价值，提供未来增长空间。眼科管线 BD 出海，加速商业化进程，并优化公司研发战略。

分析师及联系人



彭英骐

SAC: S0490524030005

SFC: BUZ392



刘长洪

SAC: S0490525070007

奥赛康 (002755.SZ)

2025-11-16

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

净利润高速增长，创新管线价值愈发凸显

事件描述

2025 年 10 月 28 日，奥赛康药业发布 2025 年第三季度业绩报告：2025 年前三季度营收为 14.34 亿元，同比增长 3.57%；归母净利润为 2.23 亿元，同比增长 75.81%。第三季度归母净利润维持增长，达到 6332.72 万元，同比增长 23.15%。

事件评论

- **业绩稳健提升，净利润高速增长。**2025 年前三季度营业实现总收入 14.34 亿元（同比+3.57%），归母净利润 2.23 亿元（同比+75.81%），扣非净利润 1.86 亿元（同比+81.89%），单三季度归母净利润为 6332.72 万元（同比+23.15%）。
- **创仿双驱动，商业化兑现在即。**2025 年前三季度已有 3 款新产品获批，其中 1 类新药利厄替尼片（奥壹新®）是第三代 EGFR-TKI，具有创新萘胺结构，分别于 2025 年 1 月、4 月获批用于两项非小细胞肺癌适应症。另有仿制药曲氟尿苷替匹嘧啶片和甲氨蝶呤注射液获批。另有 6 款仿制药申请上市，包括 4 款抗感染药物、1 款血液领域药物和 1 款消化领域药物。
- **产品多元创新，抗肿瘤管线临床价值初显。**目前主要在研项目共计 42 项，包括已公开的 9 项（共 8 款）重点在研化学、生物创新药。其中 2 款抗肿瘤管线展现显著临床获益，（1）ASKC202（cMET 抑制剂，III 期临床）于 2025 年 ESMO 公布 I 期数据，显示 ASKC202 联合利厄替尼在 EGFR-TKI 耐药伴 MET 异常的晚期 NSCLC 中展现出明显临床获益，ORR 达到 68.8%，基线脑转移亚组中 ORR 可达 87.5%。（2）ASKB589（CLDN18.2 单抗，III 期临床）于 2025 年 ESMO 公布 ASKB589 联合化疗和 PD-1 单抗一线治疗晚期胃癌的 Ib/II 期数据，在 CLDN18.2 中高表达患者的 mPFS 为 12.45 个月，mOS 为 21.36 个月；CLDN18.2 高表达亚组 mPFS 为 15.01 个月，mOS 为 22.34 个月。
- **眼科双抗 BD 推动商业化进程，未来聚焦重点适应症。**2025 年 10 月 17 日，公司控股子公司 AskGene Pharma 已将眼科管线 ASKG712（VEGF/ANG-2 双功能融合蛋白）的大中华地区及多国市场独家权益授权给 I-Mab 的全资子公司 Visara，首付款为 700 万美元，并有望获得 8900 万美元的里程碑付款。ASKG712 用于治疗眼底黄斑疾病，处于中国 IIa 期临床。本次 BD 有利于公司未来研发聚焦于消化、肿瘤、抗感染、慢性病等治疗领域。
- **盈利预测：**预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 2.81 亿元、4.91 亿元及 7.47 亿元，对应 EPS 分别为 0.30 元、0.53 元及 0.81 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

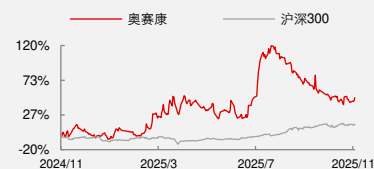
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	19.39
总股本(万股)	92,816
流通A股/B股(万股)	92,815/0
每股净资产(元)	3.45
近12月最高/最低价(元)	29.00/11.88

注：股价为 2025 年 11 月 13 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《创仿双驱动，归母净利润翻倍增长》2025-09-02
- 《利润环比向上，早期分子具备 BIC 潜力》2024-11-14
- 《存量业务影响见底，创新管线临床推进顺利》2024-09-15



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	1778	2042	2496	3167	货币资金	1411	1388	1873	2582
营业成本	332	351	407	485	交易性金融资产	683	683	683	683
毛利	1446	1691	2089	2682	应收账款	175	284	347	440
%营业收入	81%	83%	84%	85%	存货	197	195	226	269
营业税金及附加	25	27	33	42	预付账款	8	14	16	19
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	93	173	206	255
销售费用	1016	758	833	999	流动资产合计	2568	2736	3351	4248
%营业收入	57%	37%	33%	32%	长期股权投资	105	105	105	105
管理费用	135	143	156	176	投资性房地产	38	38	38	38
%营业收入	8%	7%	6%	6%	固定资产合计	442	382	322	261
研发费用	177	559	670	836	无形资产	146	146	146	146
%营业收入	10%	27%	27%	26%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-15	0	0	0	递延所得税资产	25	25	25	25
%营业收入	-1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	723	447	446	445
加: 资产减值损失	-2	0	0	0	资产总计	4048	3879	4433	5268
信用减值损失	-1	0	0	0	短期贷款	62	62	62	62
公允价值变动收益	13	0	0	0	应付款项	60	58	68	81
投资收益	15	20	25	32	预收账款	2	0	0	0
营业利润	157	281	491	747	应付职工薪酬	34	60	69	82
%营业收入	9%	14%	20%	24%	应交税费	10	16	20	25
营业外收支	-5	0	0	0	其他流动负债	654	258	299	355
利润总额	151	281	491	747	流动负债合计	821	454	518	606
%营业收入	9%	14%	20%	24%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	23	0	0	0	应付债券	0	0	0	0
净利润	128	281	491	747	递延所得税负债	17	17	17	17
归属于母公司所有者的净利润	160	281	491	747	其他非流动负债	67	67	67	67
少数股东损益	-32	0	0	0	负债合计	905	538	602	690
EPS (元)	0.17	0.30	0.53	0.81	归属于母公司所有者权益	3063	3261	3751	4499
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	80	80	80	80
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	3142	3341	3831	4578
经营活动现金流净额	411	-235	461	677	负债及股东权益	4048	3879	4433	5268
取得投资收益收回现金	27	20	25	32	基本指标				
长期股权投资	-1	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-230	280	0	0	每股收益	0.17	0.30	0.53	0.81
其他	30	-4	0	0	每股经营现金流	0.44	-0.25	0.50	0.73
投资活动现金流净额	-173	296	25	32	市盈率	74.76	64.15	36.69	24.08
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.85	5.52	4.80	4.00
股权融资	0	27	0	0	EV/EBITDA	50.51	48.80	29.34	19.15
银行贷款增加 (减少)	-52	0	0	0	总资产收益率	4.0%	7.2%	11.1%	14.2%
筹资成本	-1	-111	0	0	净资产收益率	5.2%	8.6%	13.1%	16.6%
其他	96	1	0	0	净利率	9.0%	13.7%	19.7%	23.6%
筹资活动现金流净额	43	-83	0	0	资产负债率	22.4%	13.9%	13.6%	13.1%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	281	-23	485	708	总资产周转率	0.47	0.52	0.60	0.65

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/或其附属机构（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。