



股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	26.59
总股本/流通股本(亿股)	4.06 / 4.06
总市值/流通市值(亿元)	108 / 108
52周内最高/最低价	34.43 / 19.37
资产负债率(%)	39.9%
市盈率	29.88
第一大股东	浙江桐本投资有限公司

研究所

分析师：盛丽华
SAC 登记编号：S1340525060001
Email：shenglihua@cnpsec.com

奥锐特(605116)

奥舒桐®顺利获批，产品结构进一步完善

● 事件

奥锐特的制剂新产品奥舒桐®(雌二醇片/雌二醇地屈孕酮片复合包装)于2025年11月正式获得国家药品监督管理局颁发的药品注册证书。这是继2023年奥欣桐®地屈孕酮片获批后，公司在女性健康领域获批的第二个制剂产品。

● 核心观点

奥欣桐®进院顺利，新产品顺利获批助力产品结构完善。

公司全国经销网络不断完善，持续加强专家体系建设，推进制剂进院，2025H1奥欣桐®新增进院1754家(含社区门诊)，实现销售收入9568.52万元。此次奥舒桐®的顺利获批，预期将为制剂业务带来更多增量。

Q3 盈利能力显著改善，利润率同环比均明显提升。

公司25Q1-Q3收入为12.37亿元(+13.67%)，归母净利润为3.54亿元(+24.58%)，扣非归母净利润为3.42亿元(+21.46%)。盈利能力方面，单Q3毛利率62.53%，同比+1.85pct，环比+3.02pct；净利率28.58%，同比+1.96pct，环比+1.08pct。收入和利润率的提升主要来自制剂以及多肽、寡核苷酸原料药等高毛利新产品的上量，产品结构迭代推动盈利能力持续优化。

多肽及寡核苷酸等新兴原料药品种快速上量。

公司前瞻布局多肽及寡核苷酸等新产品的工艺开发及产能，2025年以来新产品快速增长。截至中报，扬州奥锐特年产300公斤司美格鲁肽原料药生产线已通过验收并投产，901车间小核酸原料药生产线建设也持续推进中。另外公司与华东师范大学共建AI小核酸药物发现联合实验室，以赋能小核酸创新药的早期研发。

● 盈利预测与投资建议

预计公司25/26/27年收入分别为17.09/19.85/22.46亿元，同比增长16%/16%/13%；归母净利润为4.64/5.58/6.45亿元，同比增长31%/20%/16%，对应PE为23/19/17倍。公司为优质的特色原料药供应商，在多肽及寡核苷酸原料药领域国内领先，首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示：

关税政策变动超预期风险；市场竞争加剧风险；下游需求减少风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1476	1709	1985	2246
增长率(%)	16.89	15.78	16.18	13.12
EBITDA(百万元)	479.11	594.76	700.18	800.74
归属母公司净利润(百万元)	354.79	464.19	557.70	645.32
增长率(%)	22.59	30.83	20.15	15.71
EPS(元/股)	0.87	1.14	1.37	1.59
市盈率(P/E)	30.37	23.21	19.32	16.70
市净率(P/B)	4.62	4.16	3.65	3.18
EV/EBITDA	18.28	18.37	15.74	13.57

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	1476	1709	1985	2246	营业收入	16.9%	15.8%	16.2%	13.1%
营业成本	612	698	789	886	营业利润	24.1%	31.8%	19.5%	15.6%
税金及附加	10	14	16	18	归属于母公司净利润	22.6%	30.8%	20.1%	15.7%
销售费用	130	139	151	165	获利能力				
管理费用	170	173	202	215	毛利率	58.6%	59.2%	60.3%	60.5%
研发费用	146	162	201	237	净利率	24.0%	27.2%	28.1%	28.7%
财务费用	-16	0	0	0	ROE	15.2%	17.9%	18.9%	19.1%
资产减值损失	-20	0	0	0	ROIC	10.3%	13.1%	14.3%	14.8%
营业利润	410	541	647	747	偿债能力				
营业外收入	1	0	0	0	资产负债率	39.9%	37.7%	40.5%	39.7%
营业外支出	4	8	8	8	流动比率	3.85	4.43	3.31	3.29
利润总额	407	533	639	739	营运能力				
所得税	53	69	81	94	应收账款周转率	4.63	3.72	3.22	3.18
净利润	355	464	558	645	存货周转率	1.11	1.13	0.73	0.51
归母净利润	355	464	558	645	总资产周转率	0.46	0.43	0.44	0.42
每股收益(元)	0.87	1.14	1.37	1.59	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.87	1.14	1.37	1.59
货币资金	769	811	710	867	每股净资产	5.74	6.38	7.27	8.34
交易性金融资产	300	300	300	300	估值比率				
应收票据及应收账款	350	570	662	749	PE	30.37	23.21	19.32	16.70
预付款项	3	8	9	13	PB	4.62	4.16	3.65	3.18
存货	590	649	1518	1980	现金流量表				
流动资产合计	2047	2377	3246	3961	净利润	355	464	558	645
固定资产	607	545	483	422	折旧和摊销	90	62	62	62
在建工程	870	870	870	870	营运资本变动	-130	-295	-524	-336
无形资产	161	161	161	161	其他	17	-13	-12	-14
非流动资产合计	1831	1780	1719	1657	经营活动现金流净额	332	218	83	356
资产总计	3877	4158	4965	5618	资本开支	-539	-8	-8	-8
短期借款	20	20	20	20	其他	-188	10	20	22
应付票据及应付账款	359	326	745	940	投资活动现金流净额	-727	2	12	14
其他流动负债	153	191	217	243	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	532	536	982	1203	债务融资	839	10	0	0
其他	1014	1029	1029	1029	其他	-105	-186	-196	-214
非流动负债合计	1014	1029	1029	1029	筹资活动现金流净额	734	-176	-196	-214
负债合计	1546	1566	2011	2232	现金及现金等价物净增加	354	42	-101	157
股本	406	406	406	406					
资本公积金	606	606	606	606					
未分配利润	1123	1361	1651	1986					
少数股东权益	0	0	0	-1					
其他	196	219	291	388					
所有者权益合计	2332	2592	2954	3386					
负债和所有者权益总	3877	4158	4965	5618					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048