

丽珠集团 (000513.SZ) 公司基本盘表现稳健，创新国际化进展加快

2026年03月26日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

余汝意（分析师）

刘艺（联系人）

yuruyi@kysec.cn

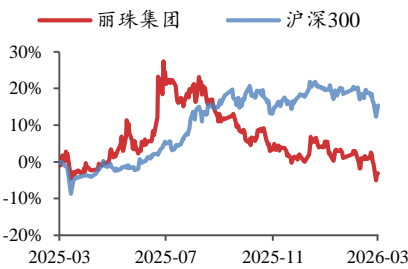
liuyi1@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790124070022

日期	2026/3/25
当前股价(元)	33.38
一年最高最低(元)	44.87/32.45
总市值(亿元)	296.38
流通市值(亿元)	189.65
总股本(亿股)	8.88
流通股本(亿股)	5.68
近3个月换手率(%)	62.05

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2025H1 利润快速增长，持续加快差异化创新布局—公司信息更新报告》
-2025.8.22

《IL-17 双靶点对头数据优效，差异化创新持续推进—公司信息更新报告》
-2025.7.23

《多元产品矩阵攻守兼备，差异化创新节奏加快—公司信息更新报告》
-2025.3.28

● 公司基本盘稳健，化药、中药和生物制品等齐头并进

2025 公司收入 120.2 亿元（同比+1.76%，以下均为同比）；归母净利润 20.23 亿元（-1.84%）；扣非归母净利润 20.09 亿元（+1.51%）。2025 公司毛利率 65.90%（+0.45pct）；净利率 20.06%（+0.55pct）。2025 公司销售费用率 29.79%（+2.24pct）；管理费用率 4.98%（-0.21pct）；研发费用率 7.8%（-0.95pct）。

分业务来看，公司 2025 化学制剂 62.22 亿元（+1.67%），其中消化道产品 25.20 亿元（-1.81%），促性激素产品 29.04 亿元（+3.25%），精神产品 6.28 亿元（+3.54%），抗感染及其他产品 1.70 亿元（+26.75%）；原料药中间体 31.17 亿元（-4.23%）；中药 16.74 亿元（+18.81%）；生物制品 2.01 亿元（+17.5%）。我们看好公司创新和国际化的布局优势，但基于 IL-17A/F 等新品推广放量仍需时间，下调 2026-2027 年并新增 2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 21.25、23.94、27.51 亿元（原 2026-2027 年预测为 25.21、28.01 亿元），EPS 分别为 2.39、2.70、3.10 元/股，当前股价对应 PE 为 13.9、12.4、10.8 倍，维持“买入”评级。

● 重点研发管线进展顺利，国际化发展加快

作为仿创 pharma 估值重塑代表之一，集团加快差异化创新管线研发，全面提升产品竞争力：公司阿立哌唑微球（每 4 周给药 1 次的长效缓释剂型）已于 2025 年 5 月获批上市；IL-17A/F III 期头对头临床显示疗效优于 IL-17A、IL-12/23 靶点的产品，预计 2026 年步入商业化阶段；司美格鲁肽预计 2026 年内获批；抗血栓药物 H001 胶囊作为直接凝血酶抑制剂，目前处于 II 期临床阶段；消化 P-CAB 产品 JP-1366 和精神领域的 NS-041（BIC 潜力）和布瑞哌唑微球强化公司产品布局。丽珠集团差异化创新管线快速推进，我们认为其估值有望进一步提升。公司稳步推进本地化布局和区域性联动。在东南亚市场方面，2025 年 5 月公司正式启动收购越南上市药企 Imexpharm，公司将依托 IMP 本土渠道资源与政策优势，布局创新药、生物药及高端仿制药等多品类的本地化开发与商业化。

● **风险提示：**行业政策变化风险、新药研发风险、原材料供应和价格波动风险等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	11,812	12,020	12,183	13,575	15,264
YOY(%)	-5.0	1.8	1.3	11.4	12.4
归母净利润(百万元)	2,061	2,023	2,125	2,394	2,751
YOY(%)	5.5	-1.8	5.0	12.7	14.9
毛利率(%)	65.5	65.9	64.0	64.4	64.5
净利率(%)	17.4	16.8	17.4	17.6	18.0
ROE(%)	15.5	15.5	12.8	13.3	14.0
EPS(摊薄/元)	2.32	2.28	2.39	2.70	3.10
P/E(倍)	14.4	14.6	13.9	12.4	10.8
P/B(倍)	2.1	2.1	1.8	1.7	1.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	16420	16118	19243	20858	24000	营业收入	11812	12020	12183	13575	15264
现金	10827	9305	11783	12846	15055	营业成本	4081	4099	4389	4836	5413
应收票据及应收账款	3249	3386	3339	4155	4271	营业税金及附加	143	154	148	167	188
其他应收款	35	57	36	68	49	营业费用	3255	3581	3655	4073	4533
预付账款	149	126	153	158	192	管理费用	613	598	633	706	763
存货	1998	1561	2250	1949	2750	研发费用	1033	938	1023	1140	1221
其他流动资产	162	1682	1682	1682	1682	财务费用	-156	-213	-279	-353	-423
非流动资产	8036	7867	7576	7636	7737	资产减值损失	-182	-109	0	0	0
长期投资	1056	1079	1145	1207	1264	其他收益	143	125	164	159	148
固定资产	4255	4054	3738	3808	3927	公允价值变动收益	-15	18	-25	-12	-8
无形资产	624	834	853	816	783	投资净收益	17	50	43	43	38
其他非流动资产	2101	1900	1839	1805	1764	资产处置收益	45	-1	11	14	17
资产总计	24456	23985	26819	28494	31737	营业利润	2844	2946	2800	3203	3755
流动负债	7625	7220	8008	8143	9234	营业外收入	5	6	6	6	6
短期借款	2455	2120	2120	2120	2120	营业外支出	44	90	50	55	60
应付票据及应付账款	1584	1318	1789	1634	2198	利润总额	2806	2862	2756	3153	3701
其他流动负债	3586	3781	4099	4389	4916	所得税	502	451	483	564	639
非流动负债	1925	1219	990	840	698	净利润	2304	2411	2273	2590	3062
长期借款	1466	749	521	370	228	少数股东损益	243	388	148	196	312
其他非流动负债	459	469	469	469	469	归属母公司净利润	2061	2023	2125	2394	2751
负债合计	9550	8438	8999	8983	9932	EBITDA	3335	3365	3113	3486	4042
少数股东权益	1043	1659	1807	2002	2314	EPS(元)	2.32	2.28	2.39	2.70	3.10
股本	911	888	888	888	888	主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
资本公积	529	271	271	271	271	成长能力					
留存收益	12506	12738	13927	15479	17497	营业收入(%)	-5.0	1.8	1.3	11.4	12.4
归属母公司股东权益	13862	13888	16014	17509	19491	营业利润(%)	17.8	3.6	-5.0	14.4	17.2
负债和股东权益	24456	23985	26819	28494	31737	归属于母公司净利润(%)	5.5	-1.8	5.0	12.7	14.9
						获利能力					
						毛利率(%)	65.5	65.9	64.0	64.4	64.5
						净利率(%)	17.4	16.8	17.4	17.6	18.0
						ROE(%)	15.5	15.5	12.8	13.3	14.0
						ROIC(%)	12.4	13.5	11.3	11.8	12.8
						偿债能力					
						资产负债率(%)	39.1	35.2	33.6	31.5	31.3
						净负债比率(%)	-44.4	-38.7	-49.1	-51.1	-56.5
						流动比率	2.2	2.2	2.4	2.6	2.6
						速动比率	1.9	2.0	2.1	2.3	2.2
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
						应收账款周转率	5.8	5.7	5.7	5.7	5.7
						应付账款周转率	5.9	7.1	7.1	7.1	7.1
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	2.32	2.28	2.39	2.70	3.10
						每股经营活动现金流	3.35	3.54	2.98	2.62	3.78
						每股净现金流量	15.61	15.64	18.04	19.72	21.95
						估值比率					
						P/E	14.4	14.6	13.9	12.4	10.8
						P/B	2.1	2.1	1.8	1.7	1.5
						EV/EBITDA	7.2	7.1	6.8	5.8	4.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn