

2026年04月21日

王睿哲

C0062@capital.com.tw

目标价(元)

21

普洛药业(000739.SZ)

买进 (Buy)

CDMO 业务稳步增长, 收入结构持续优化, 维持“买进”评级

结论及建议:

- **公司业绩:** 公司发布 2026 年一季报, 26Q1 实现营收 24.5 亿元, YOY-10.4%, 录的归母净利润 3.1 亿元, YOY+0.2%, 扣非后净利润 2.4 亿元, YOY+18.1%, 扣非净利增速符合预期。
- **原料药主动收缩, CDMO 收入毛利率双提升:** (1) 因国内仿制药行业仍处于底部, 公司主动收缩了部分低毛利率原料药产品销售, Q1 收入下降但毛利率提升, 具体来看, 26Q1 原料药业务营收 15.3 亿元, YOY-18.9%, 毛利率 16.5%, 同比提升 3 个百分点; (2) CDMO 板块则受创新药研发及商业化推动, 26Q1 实现营收 6.3 亿元, YOY+14.2%, 毛利率 44.4%, 同比提升 4.0 个百分点, CDMO 业务已成公司增长主要贡献力量, 在执行中的项目 1366 个, YOY+28%, 未来三年将交付的商业化订单金额超过 68 亿, 随着商业化订单的释放, CDMO 业务毛利率还有提升空间。 (3) 药品板块营收 2.9 亿元, YOY-1.5%, 毛利率 63.5%, 同比提升 3.4 个百分点, 公司新获批药品处于市场开发阶段, 静待上量。
- **Q1 毛利率同比大幅提升:** 受益于业务结构转型, 公司 26Q1 综合毛利率达 29.3%, 同比提升 5.3 个百分点。期间费用率为 15.7%, 主要是财务费用率同比增加 1.6 个百分点, 主要是汇兑影响。
- **盈利预计及结论建议:** 公司做强 CDMO 业务战略效果显现, 后续成长动力充足。我们预计公司 2026-2028 年净利润分别为 10.5 亿元、12.4 亿元、14.5 亿元, YOY+18.2%、+17.4%、+16.8%, EPS 分别为 0.91 元、1.07 元、1.25 元, 对应 PE 分别为 19 倍、16 倍、14 倍, 目前估值合理, 业绩处于回升拐点, 继续给与“买进”的投资评级。
- **风险提示:** 地缘政治影响; 汇率波动; 原材料成本波动; 新产品及技术研发及审批进度影响

..... 接续下页

公司基本信息

产业别	医药生物
A 股价(2026/4/20)	17.18
深证成指(2026/4/20)	14966.75
股价 12 个月高/低	19.59/12.75
总发行股数(百万)	1158.44
A 股数(百万)	1158.01
A 市值(亿元)	198.95
主要股东	横店集团控股有限公司(28.57%)
每股净值(元)	5.66
股价/账面净值	3.03
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	4.0 -6.9 34.1

近期评等

日期	收盘价	评级
2026-03-11	17.97	买进

产品组合

原料药、中间体	63.0%
制剂	11.8%
CDMO	22.5%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	17.6%
一般法人	52.1%

股价相对大盘走势



年度截止 12 月 31 日		2024	2025	2026F	2027F	2028F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	1031	891	1053	1237	1445
同比增减	%	-2.29	-13.62	18.22	17.44	16.83
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.89	0.77	0.91	1.07	1.25
同比增减	%	-1.78	-12.87	17.69	17.44	16.83
市盈率(P/E)	X	19.38	22.25	18.90	16.09	13.78
股利 (DPS)	RMB 元	0.36	0.24	0.32	0.37	0.44
股息率 (Yield)	%	2.07	1.39	1.85	2.17	2.54

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

人民币百万元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
营业收入	12022	9784	10149	10955	11998
经营成本	9155	7205	7222	7715	8325
营业税金及附加	56	60	64	55	60
销售费用	640	548	563	613	672
管理费用	481	423	413	449	492
财务费用	-115	-59	1	0	0
资产减值损失	101	126	0	0	0
投资收益	-18	20	-1	0	0
营业利润	1212	1071	1263	1465	1730
营业外收入	2	3	1	0	0
营业外支出	10	8	8	0	18
利润总额	1203	1066	1256	1465	1712
所得税	172	176	203	229	267
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母净利润	1031	891	1053	1237	1445

附二：合并资产负债表

人民币百万元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
货币资金	3662	3786	4354	5008	5759
应收账款	1764	1714	1885	2073	2281
存货	1860	1602	1762	1938	2132
流动资产合计	8187	7879	8982	10150	11368
长期股权投资	71	55	58	61	64
固定资产	3347	3314	3480	3828	4019
在建工程	407	244	195	205	215
非流动资产合计	4542	4439	3640	2403	1201
资产总计	12729	12318	12622	12552	12569
流动负债合计	5743	5365	6224	7219	8374
非流动负债合计	236	607	631	656	683
负债合计	5979	5972	6855	7876	9057
少数股东权益	8	8	8	8	8
股东权益合计	6742	6338	5760	4669	3504
负债及股东权益合计	12729	12318	12622	12552	12569

附三：合并现金流量表

(人民币百万元)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
经营活动所得现金净额	1209	1220	1,264	1,484	1,734
投资活动所用现金净额	-398	-372	-407	-543	-696
融资活动所得现金净额	-582	-643	-289	-288	-287
现金及现金等价物净增加额	267	195	568	653	751

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务，不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部分内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司，不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料及意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证;@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证;@。此份报告，不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。