

公司研究 | 点评报告 | 益方生物-U (688382.SH)

核心品种表现亮眼，陆续步入收获期

报告要点

益方生物于 2026 年 4 月 14 日发布 2025 年年度报告，公司主营业务收入 3728.97 万元，同比下降 77.91%；归属于上市公司股东的净利润为-3.17 亿元；扣除非经常性损益后的净利润为-3.29 亿元；基本每股收益为-0.55 元，加权平均净资产收益率为-18.92%。报告期内，公司稳步推动在研产品管线进度，多个核心产品均已进入临床价值的关键验证期，总体发展态势良好。

分析师及联系人



彭英骐

SAC: S0490524030005

SFC: BUZ392



刘长洪

SAC: S0490525070007

核心品种表现亮眼，陆续步入收获期

事件描述

益方生物于 2026 年 4 月 14 日发布 2025 年年度报告，公司主营业务收入 3728.97 万元，同比下降 77.91%；归属于上市公司股东的净利润为-3.17 亿元；扣除非经常性损益后的净利润为-3.29 亿元；基本每股收益为-0.55 元，加权平均净资产收益率为-18.92%。报告期内，公司稳步推进在研产品管线进度，多个核心产品均已进入临床价值的关键验证期，总体发展态势良好。

事件评论

- D-2570 银屑病核心适应症稳步推进，UC、SLE 等自免适应症积极拓展。**D-2570 是公司自主研发的一款靶向 TYK2 的新型口服选择性抑制剂，其银屑病临床 II 期试验疗效与安全性数据优异，针对银屑病的 III 期临床试验正在顺利开展中。此外，报告期内，D-2570 针对中、重度活动性溃疡性结肠炎、活动性银屑病关节炎、活动性系统性红斑狼疮的 II 期临床研究先后获批并顺利推进。
- 格索雷塞&D-0502：联合用药前景广阔。**格索雷塞是公司自主研发的 KRAS G12C 抑制剂，其中国大陆权益于 2023 年 8 月授予正大天晴，该药于 2024 年 11 月获批上市，用于治疗至少接受过一种系统性治疗的 KRAS G12C 突变型 NSCLC 成人患者，2025 年 12 月，格索雷塞被纳入《国家医保药品目录》；2025 年 6 月，格索雷塞联合应世生物 FAK 抑制剂 IN10018 一线治疗 KRAS G12C 突变 NSCLC 患者的临床数据于 ASCO 大会公布，其中位无进展生存期达 22.3 个月，临床表现优异。D-0502 是公司自主研发的口服选择性雌激素受体降解剂 (SERD)，用于治疗 ER 阳性、HER2 阴性乳腺癌，该药已于 2022 年 9 月完成注册性 III 期临床试验（头对头标准治疗）首例入组，目前顺利推进中；同时 D-0502 也在积极拓展联合疗法，其与 JSKN016 (TROP2/HER3 双抗 ADC) 的联合疗法于 2025 年 12 月获 NMPA 临床试验批准。
- 瞄准靶点稀缺性，早研产品储备丰富。**公司依托独立的自主研发体系持续开发包括针对激酶、肿瘤驱动基因、肿瘤免疫、合成致死通路等一系列临床候选化合物，临床前研究管线布局丰富，持续研发能力强劲。YF087 是针对合成致死靶点 WRN 的一个具有高度选择性和强有效的抑制剂。YF550 是一款靶向驱动蛋白 KIF18A 的小分子临床前候选药物。WRN 抑制剂 YF087 和 KIF18A 抑制剂 YF550 在多个肿瘤动物模型中显示了其优异的抗肿瘤生长疗效，其研究结果将为临床开发提供支持。
- 盈利预测：**预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为-2.02 亿元、-1.77 亿元及-1.43 亿元，对应 EPS 分别为-0.35 元、-0.31 元及-0.25 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。

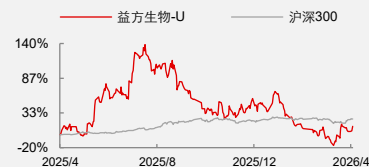
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	22.63
总股本(万股)	57,835
流通A股/B股(万股)	57,835/0
每股净资产(元)	2.66
近12月最高/最低价(元)	49.68/16.56

注：股价为 2026 年 4 月 16 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《营业收入显著增长，盈利能力改善》2025-11-12
- 《产品管线加速兑现，盈利能力改善》2025-08-29
- 《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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	37	113	302	523	货币资金	1381	1079	789	587
营业成本	5	4	17	35	交易性金融资产	154	154	154	154
毛利	32	109	285	488	应收账款	85	110	252	363
%营业收入	87%	97%	94%	93%	存货	0	0	0	0
营业税金及附加	0	0	0	0	预付账款	16	0	0	0
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	16	11	11	11
销售费用	0	0	40	57	流动资产合计	1651	1354	1206	1115
%营业收入	0%	0%	13%	11%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	45	34	76	105	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	121%	30%	25%	20%	固定资产合计	9	7	6	4
研发费用	326	283	363	497	无形资产	1	1	1	1
%营业收入	874%	250%	120%	95%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-23	0	0	0	递延所得税资产	3	3	3	3
%营业收入	-61%	0%	0%	0%	其他非流动资产	39	39	39	39
加: 资产减值损失	0	0	0	0	资产总计	1704	1405	1255	1163
信用减值损失	-13	0	0	0	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	2	0	0	0	应付款项	115	1	3	6
投资收益	1	4	11	19	预收账款	0	0	0	0
营业利润	-317	-202	-177	-143	应付职工薪酬	24	40	40	40
%营业收入	-849%	-178%	-59%	-27%	应交税费	0	6	30	78
营业外收支	0	0	0	0	其他流动负债	10	8	8	8
利润总额	-317	-202	-177	-143	流动负债合计	149	54	81	132
%营业收入	-849%	-178%	-59%	-27%	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	-317	-202	-177	-143	递延所得税负债	3	3	3	3
归属于母公司所有者的净利润	-317	-202	-177	-143	其他非流动负债	15	15	15	15
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	168	73	100	151
EPS (元)	-0.55	-0.35	-0.31	-0.25	归属于母公司所有者权益	1536	1332	1155	1012
					少数股东权益	0	0	0	0
					股东权益	1536	1332	1155	1012
					负债及股东权益	1704	1405	1255	1163
现金流量表 (百万元)									
	2025A	2026E	2027E	2028E	基本指标				
经营活动现金流净额	-155	-303	-301	-220	2025A	2026E	2027E	2028E	
取得投资收益收回现金	17	4	11	19	每股收益	-0.55	-0.35	-0.31	-0.25
长期股权投资	0	0	0	0	每股经营现金流	-0.27	-0.52	-0.52	-0.38
资本性支出	-7	0	0	0	市盈率	—	—	—	—
其他	-36	0	0	0	市净率	10.26	9.83	11.33	12.94
投资活动现金流净额	-26	4	11	19	EV/EBITDA	—	—	—	—
债券融资	0	0	0	0	总资产收益率	-18.6%	-14.3%	-14.1%	-12.3%
股权融资	7	0	0	0	净资产收益率	-20.6%	-15.1%	-15.3%	-14.2%
银行贷款增加(减少)	0	0	0	0	净利率	-849.7%	-178.1%	-58.5%	-27.4%
筹资成本	0	0	0	0	资产负债率	9.8%	5.2%	8.0%	13.0%
其他	-13	0	0	0	总资产周转率	0.02	0.07	0.23	0.43
筹资活动现金流净额	-6	0	0	0					
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-188	-299	-290	-202					

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。