

远大医药 (00512)

证券研究报告
2026年04月22日

核药板块持续放量驱动增长，创新管线多项突破

事件

2025年，公司实现收入122.83亿港元，同比+5.5%，剔除集采降价影响后，收入同比增长约14.8%；归母净利润12.41亿港元，同比-49.73%，主要系公司对Telix投资的公允价值变动和处置合计亏损2.53亿港元，剔除此部分影响，公司拥有人应占经调整的经营性纯利为14.9亿港元。2025年末，公司派发股息为每股0.169港元，合计派息约5.92亿港元。

核药板块驱动新增长，钇[90Y]持续放量可期

分板块看，核药抗肿瘤诊疗板块收入9.5亿港元，同比+61%，主要系核心产品的临床需求快速增长以及新产品快速放量带动；呼吸及危重症板块收入18.3亿港元，同比+7.1%；五官科板块收入29.8亿港元，同比+10.2%。

公司已形成全球化核药全产业链布局，核心产品易甘泰®钇[90Y]于2022年国内获批上市，已进入50多个惠民保和3个特药险，覆盖超过24个省级行政区，大大增加肝癌患者的可及性，2025年持续快速放量。2025年，FDA批准钇[90Y]用于治疗不可切除HCC的新适应症，治疗HCC的国内2期临床也已获批批准。同时，公司有6款创新RDC药物在国内获批开展注册性临床试验，其中4款已进入I期临床阶段，形成了以钇[90Y]为核心的核药抗肿瘤诊疗产品集群。

创新管线多项进展

2025年，公司共计65项重大里程碑进展，其中创新产品32项，其中自主开发、拥有全球知识产权的全球创新药物STC3141治疗脓毒症中国2期临床成功达到临床终点，有望推动全球百亿美元脓毒症治疗市场迈入新纪元；用于治疗翼状胬肉的改良型新药GPN00153 (CBT-001)国内3期临床完成全部患者入组；用于推迟儿童近视进展的全球创新药物GPN00884国内2a期临床完成首例患者入组。2025年，公司创新及壁垒产品收入占比约50%，同比提升近10个百分点，成为新增长驱动。

盈利预测

2025年，公司整体经营稳中有进，但受集采影响，制药科技板块收入有所承压，考虑到2026年集采对公司的短期影响有望逐步消化，同时核药板块有望持续放量带来新增长驱动，我们将2026-2027年收入预测由137.29/151.13亿元小幅下调为123.22/133.54亿元，2028年收入预测为144.54亿元。同时，考虑到公司大力推广创新产品，加大营销投入，我们将2026-2027年归母净利润预测由23.96/27.73亿元下调为13.74/15.91亿元，2028年预测为18.00亿元。维持“买入”评级。

风险提示：集采风险，产品销售不及预期风险，研发进展不及预期风险

投资评级

行业 医疗保健业/药品及生物科技

6个月评级 买入（维持评级）

当前价格 6.54 港元

目标价格 港元

基本数据

港股总股本(百万股)	3,549.57
港股总市值(百万港元)	23,214.20
每股净资产(港元)	4.79
资产负债率(%)	36.76
一年内最高/最低(港元)	10.20/5.66

作者

杨松 分析师
SAC 执业证书编号: S1110521020001
yangsong@tfzq.com

李臻 分析师
SAC 执业证书编号: S1110524120005
lizhenb@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

1 《远大医药-首次覆盖报告:创新疗法突破脓毒症治疗困境，核药平台构筑差异化研发优势》 2025-08-12

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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，天风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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com