

# 苑东生物 (688513.SH) 利润稳健增长, 创新研发驱动成长

2026年04月24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

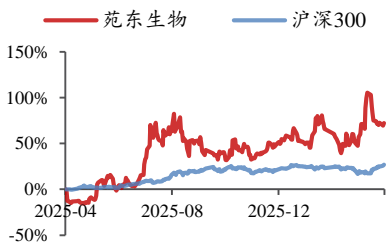
liuyi1@kysec.cn

证书编号: S0790523070002

证书编号: S0790124070022

日期	2026/4/23
当前股价(元)	64.50
一年最高最低(元)	80.48/32.55
总市值(亿元)	113.86
流通市值(亿元)	113.86
总股本(亿股)	1.77
流通股本(亿股)	1.77
近3个月换手率(%)	96.75

## 股价走势图



数据来源: 聚源

## 相关研究报告

《2025Q2 业绩环比改善, 增持超阳加速创新研发—公司信息更新报告》

-2025.8.21

《麻醉业务持续进阶, 创新与出海驱动成长—公司信息更新报告》

-2025.4.29

### ● 利润稳健增长, 创新研发驱动成长, 维持“买入”评级

2025年公司收入13.31亿元(同比-1.36%);归母净利润2.84亿元(同比+19.24%);扣非归母净利润2.0亿元(同比+19.02%)。2026Q1公司收入3.26亿元(同比+6.75%, 环比+4.49%);归母净利润0.51亿元(同比-16.11%, 环比-20.45%);扣非归母净利润0.38亿元(同比-17.81%, 环比+9.11%)。基于公司当前持续加大创新管线投入力度, 我们下调2026-2027年并新增2028年盈利预测, 预计2026-2028年归母净利润为3.00、3.29、3.67亿元(2026-2027年原预测为3.19、3.79亿元), EPS为1.70元、1.86元和2.08元, 当前股价对应PE为39.3、35.9以及32.2倍, 我们持续看好公司创新管线潜力, 维持“买入”评级。

### ● 公司高端制剂矩阵扩容, 精麻特药优势巩固

公司目前已有75个高端化学药品产业化, 近年新获批产品陆续贡献公司业绩增量, 包括纳布啡、布托啡诺、水合氯醛糖浆、奥沙西洋、麻黄碱等, 氨酚羟考酮有望近期获批贡献业绩增量。同时, 原料制剂出海稳步推进, 单剂量鼻喷生产线零缺陷通过FDA现场检查, 原料药生产基地通过FDA现场检查; 亚甲蓝注射液ANDA获得美国FDA批准, 盐酸尼卡地平注射液常态化出口; EP-0216I提交美国ANDA申报, 海外产品放量有望提速。

### ● 创新药研发多点突破, 具备全球开发潜力

公司全面布局分子胶、PROTAC、ADC、DAC、RIPTAC等核心技术平台, 支撑创新发展。HP-001目前正推进Ib期单药剂量拓展和IIa期联合地塞米松联合用药, 有望进击IKZF1/3分子胶领域的BIC; HP002是可透脑口服BTK-PROTAC降解剂, 目前已获IND申请受理; YLSH003(靶向TF)正在进行I期剂量探索爬坡实验。自免领域, EP-0210单抗(靶向TL1A)正进行IBD的I期临床。麻醉镇痛领域, Cav2.2钙离子通道 $\alpha 2\delta$ 亚基调节剂EP-0226片正进行神经病理性疼痛的I期临床。公司创新平台价值有望进一步抬升公司估值。

● **风险提示:** 集采降价的风险; 药品研发失败的风险; 产品竞争加剧的风险等。

## 财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,350	1,331	1,391	1,526	1,687
YOY(%)	20.8	-1.4	4.5	9.7	10.5
归母净利润(百万元)	238	284	300	329	367
YOY(%)	5.1	19.2	5.6	9.6	11.5
毛利率(%)	74.9	75.3	75.5	76.0	76.6
净利率(%)	17.7	21.3	21.6	21.5	21.7
ROE(%)	8.8	9.0	8.9	9.0	9.3
EPS(摊薄/元)	1.35	1.61	1.70	1.86	2.08
P/E(倍)	49.5	41.5	39.3	35.9	32.2
P/B(倍)	4.4	4.0	3.6	3.4	3.1

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
<b>流动资产</b>	1929	2132	2425	2617	2824	<b>营业收入</b>	1350	1331	1391	1526	1687
现金	971	855	1162	1265	1472	营业成本	338	330	342	366	395
应收票据及应收账款	195	201	213	241	261	营业税金及附加	21	20	22	24	26
其他应收款	0	0	0	0	1	营业费用	446	416	438	481	531
预付账款	15	18	16	22	20	管理费用	107	102	102	113	127
存货	190	229	205	260	242	研发费用	264	265	278	305	337
其他流动资产	557	828	828	828	828	财务费用	-14	-10	-23	-29	-34
<b>非流动资产</b>	1471	1666	1687	1784	1903	资产减值损失	-6	-4	0	0	0
长期投资	23	23	23	23	23	其他收益	48	53	55	52	52
固定资产	1060	1170	1146	1184	1237	公允价值变动收益	15	17	17	16	16
无形资产	109	301	347	402	460	投资净收益	10	39	17	19	21
其他非流动资产	280	171	171	175	183	资产处置收益	-0	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	3400	3798	4112	4401	4727	<b>营业利润</b>	252	315	322	353	394
<b>流动负债</b>	596	619	642	680	711	营业外收入	1	3	1	1	2
短期借款	74	111	111	111	111	营业外支出	1	18	5	6	7
应付票据及应付账款	144	125	154	145	178	<b>利润总额</b>	253	300	318	349	388
其他流动负债	378	383	377	424	423	所得税	14	26	21	24	27
<b>非流动负债</b>	106	140	134	129	125	<b>净利润</b>	238	274	297	325	361
长期借款	36	32	25	21	16	少数股东损益	0	-10	-3	-4	-5
其他非流动负债	70	109	109	109	109	<b>归属母公司净利润</b>	238	284	300	329	367
<b>负债合计</b>	702	759	776	809	836	EBITDA	315	377	387	419	463
少数股东权益	0	106	103	99	94	EPS(元)	1.35	1.61	1.70	1.86	2.08
股本	177	177	177	177	177	<b>主要财务比率</b>	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
资本公积	1388	1404	1404	1404	1404	<b>成长能力</b>					
留存收益	1208	1419	1649	1905	2198	营业收入(%)	20.8	-1.4	4.5	9.7	10.5
<b>归属母公司股东权益</b>	2698	2933	3233	3492	3797	营业利润(%)	4.2	24.9	2.2	9.8	11.5
负债和股东权益	3400	3798	4112	4401	4727	归属于母公司净利润(%)	5.1	19.2	5.6	9.6	11.5
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	74.9	75.3	75.5	76.0	76.6
						净利率(%)	17.7	21.3	21.6	21.5	21.7
						ROE(%)	8.8	9.0	8.9	9.0	9.3
						ROIC(%)	7.5	8.2	8.0	8.1	8.3
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	20.7	20.0	18.9	18.4	17.7
						净负债比率(%)	-29.2	-21.3	-28.7	-29.6	-32.8
						流动比率	3.2	3.4	3.8	3.8	4.0
						速动比率	2.9	3.0	3.4	3.4	3.6
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
						应收账款周转率	9.1	7.4	7.4	7.4	7.4
						应付账款周转率	2.8	3.4	3.4	3.4	3.4
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	1.35	1.61	1.70	1.86	2.08
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.49	1.50	2.08	1.75	2.43
						每股净资产(最新摊薄)	15.28	16.61	18.31	19.78	21.51
						<b>估值比率</b>					
						P/E	49.5	41.5	39.3	35.9	32.2
						P/B	4.4	4.0	3.6	3.4	3.1
						EV/EBITDA	33.5	27.8	26.3	24.0	21.3

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R4（中高风险），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。

## 分析师声明

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（北交所基准指数为北证50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。

## 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