

热景生物 (688068.SH) 诊断+治疗双轮驱动，看好公司创新平台潜在价值

2026年04月27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）

石启正（联系人）

yuruyi@kysec.cn

liuyi1@kysec.cn

shiqizheng@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790124070022

证书编号：S0790125020004

日期	2026/4/24
当前股价(元)	110.57
一年最高最低(元)	262.22/97.81
总市值(亿元)	102.51
流通市值(亿元)	102.51
总股本(亿股)	0.93
流通股本(亿股)	0.93
近3个月换手率(%)	133.68

● 诊断+治疗双轮驱动，看好公司创新平台潜在价值

2025年公司收入4.05亿元(同比-20.58%，以下均为同比口径)；归母净利润-2.16亿元(-4.99%)；扣非归母净利润-2.48亿元(-7.27%)。2025年公司毛利率57.57%(+2.21pct)；净利率-63.88%。2026Q1公司收入1.16亿元(+24.44%，环比+21.92%)；归母净利润-0.68亿元(-81.97%，环比+36.44%)。公司构建覆盖全场景诊断市场的核心技术“数智诊断模型+全自动智能化磁微粒化学发光+上转发光”三大技术平台协同发展的创新体系。此外，公司核心管线急性心肌梗死(AMI)抗体药SGC001临床试验进展明显，已启动II期临床试验。基于公司持续加大研发投入，我们下调2026-2027年并新增2028年盈利预测，预计2026-2028年营收为4.21/4.40/4.62亿元(原预测为5.89/6.74亿元)，当前股价对应P/S为38.2/36.6/34.8倍，我们看好公司创新实力，维持“买入”评级。

● 聚焦抗体与核酸药物两大领域，前瞻布局心脑血管和肿瘤两大方向

舜景医药(有46%股权的参股公司)：公司FIC心梗单品SGC001已启动II期临床，并已有多名患者顺利入组；同时已完成SGC001在急性胰腺炎适应症上的临床前研究，即将递交临床试验注册申请。此外在肿瘤领域，公司依托双抗开发技术平台NexTreg™，基于CTLA-4靶点开发候选药物SGT003，目前该项目的临床试验申请已于2026年4月获受理，同样具备出海潜力。**尧景基因(48%股权的参股公司)**：聚焦于心脏这一关键肝外靶向领域，公司成功开发出Kardia Shuttle™平台，依托TA-SEEK AI大模型发掘出全球首个在心肌细胞膜表面特异性高表达的靶点，实现siRNA、ASO等多种药物向心脏组织的精准定向递送，同时公司寻求海外合作伙伴发挥核酸药物平台的潜在价值。**智源生物(22%股权的参股公司)**：公司靶向Aβ治疗AD的迭代抗体药AA001临床进展顺利，目前处于Ib期临床阶段，已实现多名受试者入组及给药。

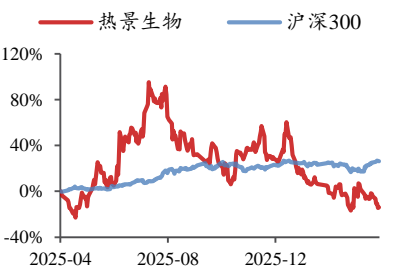
风险提示：行业政策变化、创新药临床试验失败及参股公司控制权变动风险等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	510	405	421	440	462
YOY(%)	-6.9	-20.6	4.0	4.5	5.0
归母净利润(百万元)	-206	-216	-20	30	43
YOY(%)	-811.5	-5.0	90.5	246.6	44.4
毛利率(%)	55.5	57.6	58.9	53.2	52.4
净利率(%)	-40.4	-53.4	-4.9	6.8	9.4
ROE(%)	-7.7	-9.7	-0.8	1.0	1.4
EPS(摊薄/元)	-2.22	-2.33	-0.22	0.32	0.47
P/S(倍)	31.6	39.8	38.2	36.6	34.8
P/B(倍)	3.3	4.1	4.2	4.2	4.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《SGC001完成Ib期临床，差异化创新助力公司崛起——公司信息更新报告》-2025.9.1

《特色IVD与创新药双轮驱动，SGC001市场潜力大——公司首次覆盖报告》-2025.7.14

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	1308	1597	2413	2500	2565	营业收入	510	405	421	440	462
现金	282	537	1364	1396	1488	营业成本	227	172	173	206	220
应收票据及应收账款	92	118	100	128	112	营业税金及附加	6	6	4	5	5
其他应收款	4	1	4	2	5	营业费用	192	221	126	97	102
预付账款	19	23	20	25	22	管理费用	109	108	76	62	65
存货	86	79	87	111	100	研发费用	166	162	93	101	106
其他流动资产	826	838	838	838	838	财务费用	-30	-10	-32	-35	-40
非流动资产	2043	1583	1488	1404	1339	资产减值损失	-83	-43	-15	-10	-10
长期投资	317	334	299	271	246	其他收益	10	14	19	23	26
固定资产	1075	902	852	810	776	公允价值变动收益	2	-38	-4	8	10
无形资产	52	49	44	39	34	投资净收益	9	61	-8	-2	5
其他非流动资产	598	298	292	284	283	资产处置收益	-2	1	2	2	2
资产总计	3351	3180	3901	3904	3904	营业利润	-223	-265	-22	27	39
流动负债	285	248	298	314	326	营业外收入	0	1	3	4	5
短期借款	43	50	50	50	50	营业外支出	3	3	2	2	2
应付票据及应付账款	144	105	145	153	166	利润总额	-225	-267	-21	30	43
其他流动负债	98	93	102	111	110	所得税	8	-9	1	4	6
非流动负债	16		275	275	275	净利润	-233	-259	-22	26	37
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	-28	-43	-1	-4	-6
其他非流动负债	16	275	275	275	275	归属母公司净利润	-206	-216	-20	30	43
负债合计	301	523	573	589	601	EBITDA	-126	-184	50	96	103
少数股东权益	-14	170	169	165	159	EPS(元)	-2.22	-2.33	-0.22	0.32	0.47
股本	92	93	786	786	786	主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
资本公积	335	164	164	164	164	成长能力					
留存收益	2761	2545	2527	2547	2581	营业收入(%)	-6.9	-20.6	4.0	4.5	5.0
归属母公司股东权益	3064	2486	3159	3150	3144	营业利润(%)	-1293.8	-18.7	91.7	222.8	45.9
负债和股东权益	3351	3180	3901	3904	3904	归属于母公司净利润(%)	-811.5	-5.0	90.5	246.6	44.4
						获利能力					
						毛利率(%)	55.5	57.6	58.9	53.2	52.4
						净利率(%)	-40.4	-53.4	-4.9	6.8	9.4
						ROE(%)	-7.7	-9.7	-0.8	1.0	1.4
						ROIC(%)	-7.6	-9.4	-1.2	0.3	0.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	9.0	16.5	14.7	15.1	15.4
						净负债比率(%)	-7.3	-8.0	-39.4	-40.8	-44.6
						流动比率	4.6	6.4	8.1	8.0	7.9
						速动比率	2.0	6.0	7.7	7.5	7.5
						营运能力					
						总资产周转率	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
						应收账款周转率	8.6	3.9	3.9	3.9	3.9
						应付账款周转率	1.7	1.4	1.4	1.4	1.4
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	-2.22	-2.33	-0.22	0.32	0.47
						每股经营现金流(最新摊薄)	-0.97	-0.90	1.08	0.32	1.06
						每股净资产(最新摊薄)	33.05	26.82	26.60	26.50	26.43
						估值比率					
						P/S	31.6	39.8	38.2	36.6	34.8
						P/B	3.3	4.1	4.2	4.2	4.2
						EV/EBITDA	-686.4	-466.4	1706.9	890.8	824.9

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