

前沿生物 (688221.SH) 2026Q1 达成 BD 赋能增长，双靶点 siRNA 潜力可期

2026 年 04 月 28 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

余汝意（分析师）

巢舒然（分析师）

yuruyi@kysec.cn

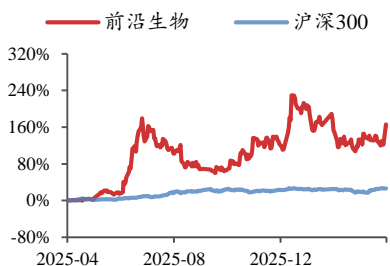
chaoshuran@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790525110001

日期	2026/4/27
当前股价(元)	22.74
一年最高最低(元)	29.98/8.30
总市值(亿元)	85.18
流通市值(亿元)	85.18
总股本(亿股)	3.75
流通股本(亿股)	3.75
近3个月换手率(%)	218.03

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《两款 siRNA 管线独家授权 GSK，携手推进全球合作——公司信息更新报告》-2026.2.24

《补体管线研发稳步推进，FB7011 双靶点对头对头优效——公司信息更新报告》-2025.10.31

《前瞻布局小核酸打开成长空间，HIV 用药稳增长——公司首次覆盖报告》-2025.9.25

● 2025 年经营小幅承压，2026Q1 小核酸 BD 达成赋能增长，维持“买入”评级

2025 年公司实现营业收入 1.23 亿元 (-4.70%，下文皆为同比口径)；归母净利润 -2.68 亿元 (-33.11%)；扣非归母净利润 -3.02 亿元 (+7.64%)。2026Q1 单季度公司实现营收 2.97 亿元 (+948.89%)；归母净利润 2.27 亿元 (+615.38%)；扣非归母净利润 2.19 亿元 (+512.58%)。从盈利能力来看，2025 年毛利率为 33.22% (-0.71pct)。从费用端来看，2025 年销售费用率为 70.31% (+3.62pct)；管理费用率为 52.69% (-12.82pct)；研发费用率为 114.71% (+8.74pct)；财务费用率为 -0.07% (+5.62pct)。2026 年 2 月 23 日，公司公告与全球生物制药企业葛兰素史克(GSK)达成一项独家授权许可协议。同时交易首付款 4000 万美元已于 2026Q1 支付给公司。考虑到公司 2026Q1 已收到首付款，同时持续加大核心产品营销，我们上调 2026-2027 年收入预测，并新增 2028 年收入预测，预计 2026-2028 年营业收入为 3.98/2.14/1.26 亿元（原预计 1.69/2.01 亿元），当前股价对应 PS 为 21.4/39.7/67.6 倍，同时我们持续看好公司小核酸管线研发布局带来的长期竞争力，维持“买入”评级。

● siRNA 管线布局多适应症，FB7013 已获批 IND

siRNA 管线方面，公司已有用于治疗 IgA 肾病的 FB7013(补体系统单靶点，2026/3 国内获批 IND)、FB7011(补体系统双靶点，IND enabling 阶段)；FB7023(治疗 ASCVD)、FB7033(治疗 MASH)均已启动 IND enabling 研究；此外还有治疗高尿酸血症与痛风、肿瘤等管线在临床前阶段。

● 关注双靶点管线布局，潜力可期

FB7023 是靶向 PSCK9 和 CVD 独立风险因素的双靶点小核酸药物，可同时降低 ASCVD 两大风险因素，大幅降低残余风险，药效有望优于单一靶点干预；FB7033 是双靶点小核酸药物，目标靶点分别作用于炎症肝损伤和纤维化，以及调控脂质储存与输出，参与 MASH 进程的机制不同，存在协同增效潜力。

● 风险提示：市场竞争加剧，产品销售不及预期，研发进展不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	129	123	398	214	126
YOY(%)	13.3	-4.7	222.6	-46.1	-41.2
归母净利润(百万元)	-201	-268	-28	-190	-212
YOY(%)	38.8	-33.1	89.6	-583.5	-11.5
毛利率(%)	33.9	33.2	78.7	61.0	34.5
净利率(%)	-155.5	-217.2	-7.0	-88.6	-168.1
ROE(%)	-17.6	-30.6	-3.3	-28.8	-47.4
EPS(摊薄/元)	-0.54	-0.72	-0.07	-0.51	-0.57
P/S(倍)	65.8	69.0	21.4	39.7	67.6
P/B(倍)	7.5	9.7	10.0	12.9	19.1

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
流动资产	1223	1005	2492	927	1268	营业收入	129	123	398	214	126
现金	249	170	549	296	174	营业成本	86	82	85	84	83
应收票据及应收账款	35	58	242	0	95	营业税金及附加	5	3	12	6	4
其他应收款	228	134	1032	0	369	营业费用	86	87	64	43	44
预付账款	11	10	59	0	22	管理费用	85	65	52	39	38
存货	41	67	44	65	43	研发费用	137	142	151	139	151
其他流动资产	659	566	566	566	566	财务费用	7	-0	60	108	48
非流动资产	590	573	2477	1256	629	资产减值损失	-47	-3	0	0	0
长期投资	30	21	9	-5	-19	其他收益	37	15	22	22	24
固定资产	245	422	1114	810	584	公允价值变动收益	0	-1	-0	-0	-0
无形资产	149	128	76	24	-34	投资净收益	84	-1	-4	5	14
其他非流动资产	165	2	1278	426	98	资产处置收益	0	-0	-1	-1	-0
资产总计	1812	1578	4969	2183	1897	营业利润	-201	-268	-27	-190	-211
流动负债	395	410	3696	1293	1343	营业外收入	0	0	1	0	0
短期借款	284	250	3589	1156	1237	营业外支出	0	0	1	1	1
应付票据及应付账款	7	47	8	46	8	利润总额	-201	-268	-28	-190	-212
其他流动负债	104	114	99	91	99	所得税	0	0	0	0	0
非流动负债	276	291	423	231	107	净利润	-201	-268	-28	-190	-212
长期借款	79	83	215	23	-102	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	196	208	208	208	208	归属母公司净利润	-201	-268	-28	-190	-212
负债合计	671	701	4120	1524	1450	EBITDA	-146	-210	159	48	-46
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	-0.54	-0.72	-0.07	-0.51	-0.57
股本	375	375	375	375	375	主要财务比率					
资本公积	2723	2727	2727	2727	2727	成长能力					
留存收益	-1956	-2225	-2252	-2442	-2654	营业收入(%)	13.3	-4.7	222.6	-46.1	-41.2
归属母公司股东权益	1141	877	849	659	447	营业利润(%)	38.6	-33.1	89.7	-589.8	-11.6
负债和股东权益	1812	1578	4969	2183	1897	归属于母公司净利润(%)			89.6	-583.5	-11.5
现金流量表(百万元)						获利能力					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	毛利率(%)	33.9	33.2	78.7	61.0	34.5
经营活动现金流	-173	-227	-1025	1358	-569	净利率(%)	-155.5	-217.2	-7.0	-88.6	-168.1
净利润	-201	-268	-28	-190	-212	ROE(%)	-17.6	-30.6	-3.3	-28.8	-47.4
折旧摊销	40	43	76	103	102	ROIC(%)	-10.6	-16.9	1.7	-2.6	-8.0
财务费用	7	-0	60	108	48	偿债能力					
投资损失	-84	1	4	-5	-14	资产负债率(%)	37.0	44.4	82.9	69.8	76.4
营运资金变动	13	-41	-1157	1331	-501	净负债比率(%)	32.4	50.8	414.0	173.5	273.3
其他经营现金流	53	39	20	12	8	流动比率	3.1	2.4	0.7	0.7	0.9
投资活动现金流	-191	173	-1984	1121	539	速动比率	2.8	2.2	0.6	0.6	0.9
资本支出	19	30	1992	-1104	-511	营运能力					
长期投资	0	0	12	13	15	总资产周转率	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
其他投资现金流	-172	203	-5	4	13	应收账款周转率	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6
筹资活动现金流	86	-24	50	-301	-172	应付账款周转率	7.1	3.1	3.1	3.1	3.1
短期借款	82	-34	3339	-2433	81	每股指标(元)					
长期借款	8	3	132	-193	-124	每股收益(最新摊薄)	-0.54	-0.72	-0.07	-0.51	-0.57
普通股增加	0	0	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	-0.46	-0.60	-2.74	3.63	-1.52
资本公积增加	0	4	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	3.05	2.34	2.27	1.76	1.19
其他筹资现金流	-4	3	-3422	2325	-129	估值比率					
现金净增加额	-278	-78	-2960	2179	-203	P/E	-42.3	-31.8	-306.3	-44.8	-40.2
						P/B	7.5	9.7	10.0	12.9	19.1
						EV/EBITDA	-56.7	-40.2	72.3	190.6	-202.0

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