

2026年05月27日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

稳步推进新药研发

—众生药业（002317.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：胡博新 S1050522120002
hubx@cfsc.com.cn

众生药业发布公告：昂拉地韦颗粒（ZSP1273 颗粒）新药上市申请获得受理。

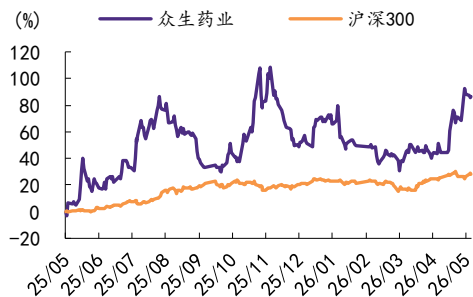
投资要点

基本数据

2026-05-27

当前股价（元）	23.34
总市值（亿元）	198
总股本（百万股）	850
流通股本（百万股）	762
52周价格范围（元）	12.57-26.61
日均成交额（百万元）	1177.36

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《众生药业（002317）：业绩增长恢复，关注 GLP-1 的对外授权》
2025-07-17

■ 新增儿童颗粒剂型申请，推动昂拉地韦市场扩容

昂拉地韦是公司开发的针对甲流的创新药，成人片剂于 2025 年 5 月获批上市，适合儿童的颗粒剂型于 2026 年 2 月取得 III 期临床结果。儿童是流感高发且用药需求强烈的群体，新增剂型和儿童适应症将有效推动市场扩容。5 月 19 日，昂拉地韦颗粒申请优先审评品种纳入公示，有望加速上市进程。

■ 昂拉地韦持续累积优效临床证据

昂拉地韦为全球首款流感 RNA 聚合酶 PB2 蛋白抑制剂，靶点差异于奥司他韦和玛巴洛沙韦。昂拉地韦颗粒儿童 III 期临床试验，采用磷酸奥司他韦干混悬剂对照，临床结果显示，有效性终点指标流感症状中位缓解时间，昂拉地韦颗粒组和奥司他韦组分别为 82.5 小时和 107.1 小时，昂拉地韦颗粒组较奥司他韦组缩短了 23%；发热中位缓解时间，昂拉地韦颗粒组和奥司他韦组分别为 21.0 小时和 28.9 小时，昂拉地韦颗粒组较奥司他韦组缩短了 27%。

■ ZSP1601 有望成为 MASH 新药中的 BIC

ZSP1601 片是公司具有全球自主知识产权、全新作用机制的治疗 MASH 首创一类创新药 (First-in-Class)。IIb 期临床试验强效抗肝纤维化的潜力，其中 100mg 组与安慰剂组相比，肝活检组织学显示达到纤维化改善 ≥ 1 分且 MASH 无恶化、纤维化改善 ≥ 2 分且 MASH 无恶化参与者比例扣除安慰剂后的率差分别为 29.50% 和 10.60%。目前美国 FDA 仅批准了 Resmetirom 一款口服 MASH 新药的上市，Resmetirom 的 III 期纤维化改善最高剂量组扣除安慰剂组后比例为 11.7%，ZSP1601 展现更强的效果，未来具备成为 MASH 新药的 BIC 潜力。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 26.97、30.14、32.40 亿元，EPS 分别为 0.38、0.49、0.60 元，当前股价对应 PE 分

别为 61.5、47.8、38.7 倍，考虑更多创新管线进入上市阶段，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

ZSP1601 后续 III 期临床的不确定性；流感用药市场需求的不确定性；中成药集采降价风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营业务收入（百万元）	2,523	2,697	3,014	3,240
增长率（%）	2.2%	6.9%	11.8%	7.5%
归母净利润（百万元）	276	323	415	512
增长率（%）	-192.2%	17.0%	28.6%	23.4%
摊薄每股收益（元）	0.32	0.38	0.49	0.60
ROE（%）	6.6%	7.6%	9.4%	11.1%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产:				
现金及现金等价物	985	1,063	1,089	1,210
应收款	1,231	1,316	1,471	1,581
存货	365	384	418	435
其他流动资产	462	472	490	502
流动资产合计	3,044	3,235	3,468	3,728
非流动资产:				
金融类资产	320	320	320	320
固定资产	643	691	681	650
在建工程	151	61	24	10
无形资产	504	479	453	429
长期股权投资	2	2	2	2
其他非流动资产	785	785	785	785
非流动资产合计	2,086	2,018	1,947	1,877
资产总计	5,130	5,253	5,414	5,605
流动负债:				
短期借款	319	319	319	319
应付账款、票据	118	124	135	140
其他流动负债	282	282	282	282
流动负债合计	718	725	735	741
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	261	261	261	261
非流动负债合计	261	261	261	261
负债合计	980	986	997	1,002
所有者权益				
股本	850	850	850	850
股东权益	4,150	4,267	4,417	4,603
负债和所有者权益	5,130	5,253	5,414	5,605

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	267	316	407	502
少数股东权益	-9	-6	-8	-10
折旧摊销	122	68	70	68
公允价值变动	-19	0	0	0
营运资金变动	-55	-108	-195	-134
经营活动现金净流量	305	270	273	426
投资活动现金净流量	46	43	46	45
筹资活动现金净流量	-274	-199	-256	-316
现金流量净额	77	114	63	155

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,523	2,697	3,014	3,240
营业成本	1,107	1,143	1,243	1,292
营业税金及附加	20	22	24	26
销售费用	870	922	1,025	1,092
管理费用	143	140	145	143
财务费用	-5	7	7	6
研发费用	91	92	96	97
费用合计	1,098	1,161	1,273	1,338
资产减值损失	-23	15	15	15
公允价值变动	-19	0	0	0
投资收益	17	17	17	17
营业利润	298	372	476	586
加:营业外收入	1	1	1	1
减:营业外支出	3	10	10	10
利润总额	297	364	467	577
所得税费用	30	47	61	75
净利润	267	316	407	502
少数股东损益	-9	-6	-8	-10
归母净利润	276	323	415	512

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	2.2%	6.9%	11.8%	7.5%
归母净利润增长率	-192.2%	17.0%	28.6%	23.4%
盈利能力				
毛利率	56.1%	57.6%	58.8%	60.1%
四项费用/营收	43.5%	43.1%	42.2%	41.3%
净利率	10.6%	11.7%	13.5%	15.5%
ROE	6.6%	7.6%	9.4%	11.1%
偿债能力				
资产负债率	19.1%	18.8%	18.4%	17.9%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	2.0	2.0	2.0	2.0
存货周转率	3.0	3.0	3.0	3.0
每股数据(元/股)				
EPS	0.32	0.38	0.49	0.60
P/E	71.9	61.5	47.8	38.7
P/S	7.9	7.4	6.6	6.1
P/B	4.9	4.7	4.6	4.4

■ 医药组介绍

胡博新：药学专业硕士，10 年证券行业医药研究经验，曾在医药新财富团队担任核心成员。对原料药、医疗器械、血液制品行业有长期跟踪经验。

吴景欢：中国疾病预防控制中心博士、副研究员，研究方向为疫苗、血制品、创新药，7 年的生物类科研实体经验，3 年医药行业研究经验。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。