

公司研究 | 点评报告 | 奥赛康 (002755.SZ)

创新转型成效初显，业绩拐点已现

报告要点

2026年4月，奥赛康发布2025年度报告：2025年全年，公司实现营业收入17.79亿元（同比+0.08%），归母净利润2.37亿元（同比+47.60%），扣非净利润同比显著改善；公司首个1类创新药厄替尼片双适应症获批上市并纳入国家医保目录，叠加6款高端仿制药集中获批，创新转型成效初显。

分析师及联系人



彭英骐

SAC: S0490524030005

SFC: BUZ392



刘长洪

SAC: S0490525070007

奥赛康 (002755.SZ)

2026-05-31

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

创新转型成效初显，业绩拐点已现

事件描述

2026年4月，奥赛康发布2025年度报告：2025年全年，公司实现营业收入17.79亿元（同比+0.08%），归母净利润2.37亿元（同比+47.60%），扣非后归母净利润同比显著改善；公司首个1类创新药利厄替尼片（奥壹新®）双适应症获批上市并纳入国家医保目录，叠加注射用德拉沙星葡甲胺等6款高端仿制药及首仿品种集中获批，创新转型成效初显。

事件评论

- 业绩拐点确立，盈利能力大幅改善。**2025年全年，公司实现营业收入17.79亿元，归母净利润2.37亿元，同比增长47.60%，扣非净利润增速亮眼，标志着公司自PPI集采冲击后实现实质性扭亏为盈。研发投入3.77亿元，占营收比重高达21.17%，在盈利修复的同时保持高强度创新投入，彰显向创新驱动转型的战略定力。随着利厄替尼纳入医保及院内渠道放量，叠加抗感染、慢性病等新品贡献增量，公司收入结构正从仿制药依赖向“创新药+高端仿制”双轮驱动切换。
- 创新药获批上市，开启商业化新纪元。**报告期内，公司首个1类创新药利厄替尼片（奥壹新®）成功获批，用于非小细胞肺癌（NSCLC）一线及二线双适应症，并纳入2025年国家医保目录。作为萘胺结构三代EGFR-TKI，其III期临床数据发表于《柳叶刀·呼吸病学》，一线治疗中位无进展生存期（mPFS）达20.7个月，伴脑转移（CNS）患者mPFS同样达到20.7个月，脑转移进展或死亡风险降低72%。公司与信达生物达成独家商业化合作，借助后者肺癌领域成熟销售网络加速入院放量，商业化风险可控。
- 研发管线纵深推进，学术影响力显著提升。**ASKB589（CLDN18.2单抗）胃癌III期完成入组，高表达患者中位OS达22.34个月；ASKC202（c-Met抑制剂）联合利厄替尼ORR达68.8%，脑转移患者ORR高达87.5%，III期临床全面推进；ASKC189（Pan-RAS分子胶）全球I期启动。
- 产能与质量体系夯实，支撑商业化需求。**公司拥有原料药生产线7条、制剂生产线13条，新建两条固体口服制剂线已进入常态化生产，产能充沛可满足创新药及新品放量需求。质量方面。截至2025年末，累计提交专利申请612件，拥有有效专利191件，其中高价值专利占比71%。
- 盈利预测：**预计公司2026-2028年归母净利润分别为4.91亿元、7.47亿元和14.26亿元，对应EPS分别为0.53元、0.81元和1.54元，维持“买入”评级。

风险提示

- 销售不及预期风险；
- 新药研发失败风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	16.22
总股本(万股)	92,816
流通A股/B股(万股)	92,815/0
每股净资产(元)	3.56
近12月最高/最低价(元)	29.00/13.38

注：股价为2026年5月25日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《净利润高速增长，创新管线价值愈发凸显》
2025-11-16
- 《创仿双驱动，归母净利润翻倍增长》2025-09-02
- 《利润环比向上，早期分子具备BIC潜力》2024-11-14



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、销售不及预期风险。公司创新药产品商业化仍处于市场导入阶段，若产品推广和销售不及预期，将导致公司收入减少。
- 2、新药研发失败风险。创新药研发具有投入资金大、周期长、不确定性高等特点，如果公司创新药的临床开发进度不及预期甚至试验失败，将对公司经营造成不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	1779	2496	3167	4234	货币资金	1422	894	1602	3512
营业成本	352	407	485	635	交易性金融资产	1059	1059	1059	1059
毛利	1427	2089	2682	3599	应收账款	205	347	440	0
%营业收入	80%	84%	85%	85%	存货	125	226	269	0
营业税金及附加	28	33	42	56	预付账款	69	16	19	0
%营业收入	2%	1%	1%	1%	其他流动资产	111	213	262	30
销售费用	914	833	999	1058	流动资产合计	2991	2754	3651	4601
%营业收入	51%	33%	32%	25%	长期股权投资	34	34	34	34
管理费用	133	156	176	212	投资性房地产	36	36	36	36
%营业收入	7%	6%	6%	5%	固定资产合计	380	320	260	199
研发费用	159	670	836	847	无形资产	579	579	579	579
%营业收入	9%	27%	26%	20%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-14	0	0	0	递延所得税资产	25	25	25	25
%营业收入	-1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	474	575	574	573
加: 资产减值损失	-1	0	0	0	资产总计	4517	4321	5157	6046
信用减值损失	0	0	0	0	短期贷款	27	27	27	27
公允价值变动收益	15	0	0	0	应付款项	121	68	81	0
投资收益	-9	25	32	0	预收账款	2	0	0	0
营业利润	255	491	747	1426	应付职工薪酬	27	69	82	0
%营业收入	14%	20%	24%	34%	应交税费	42	20	25	0
营业外收支	-2	0	0	0	其他流动负债	948	297	354	6
利润总额	253	491	747	1426	流动负债合计	1167	481	569	33
%营业收入	14%	20%	24%	34%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	39	0	0	0	应付债券	0	0	0	0
净利润	214	491	747	1426	递延所得税负债	16	16	16	16
归属于母公司所有者的净利润	237	491	747	1426	其他非流动负债	60	59	59	59
少数股东损益	-23	0	0	0	负债合计	1243	556	644	108
EPS (元)	0.25	0.53	0.81	1.54	归属于母公司所有者权益	3215	3707	4454	5880
					少数股东权益	59	59	59	59
现金流量表 (百万元)					股东权益	3274	3766	4513	5938
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	4517	4321	5157	6046
经营活动现金流净额	652	-451	677	1910					
取得投资收益收回现金	23	25	32	0	基本指标				
长期股权投资	72	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-143	-103	0	0	每股收益	0.25	0.53	0.81	1.54
其他	-392	1	0	0	每股经营现金流	0.70	-0.49	0.73	2.06
投资活动现金流净额	-441	-77	32	0	市盈率	65.32	30.69	20.15	10.56
债券融资	0	0	0	0	市净率	4.71	4.06	3.38	2.56
股权融资	30	0	0	0	EV/EBITDA	37.25	25.72	16.68	7.79
银行贷款增加 (减少)	-35	0	0	0	总资产收益率	5.2%	11.4%	14.5%	23.6%
筹资成本	-111	0	0	0	净资产收益率	7.4%	13.2%	16.8%	24.2%
其他	-4	0	0	0	净利率	13.3%	19.7%	23.6%	33.7%
筹资活动现金流净额	-120	0	0	0	资产负债率	27.5%	12.9%	12.5%	1.8%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	91	-528	708	1910	总资产周转率	0.42	0.56	0.67	0.76

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务（例如：配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资）。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。