



2026年08月13日

买入（维持）

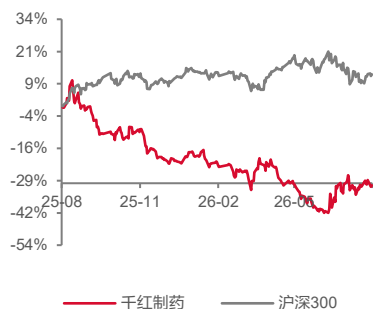
报告原因：业绩点评

证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

数据日期	2026/08/13
收盘价	7.05
总股本(万股)	127,980
流通A股/B股(万股)	95,357/0
资产负债率(%)	12.84%
市净率(倍)	3.31
净资产收益率(加权)	5.62
12个月内最高/最低价	11.53/5.58



相关研究

《干红制药（002550）：业绩短期放缓，期待创新转型成果——公司简评报告》2026.05.07

《干红制药（002550）：制剂毛利率显著提升，创新研发顺利推进——公司简评报告》2025.08.26

《干红制药（002550）：利润端增长显著，拟收购方圆制药拓宽产品线——公司简评报告》2024.10.22

干红制药（002550）：制剂业务整体平稳，原料药业务下滑

——公司简评报告

投资要点

- **公司业绩短期放缓。**2026年H1，公司实现营业收入7.58亿元（同比-12.00%），归母净利润1.53亿元（同比-40.78%），扣非归母净利润1.42亿元（同比-28.46%），经营性现金流净额1.78亿元（同比+22.25%）；其中，Q2单季度营业收入4.00亿元（同比-2.58%），归母净利润0.68亿元（同比-30.19%），扣非归母净利润0.65亿元（同比-29.46%）。公司2026年H1销售毛利率为53.26%（同比-3.05pct），销售净利率为18.84%（同比-10.12pct）。受肝素原料药量价齐跌的影响，公司业绩短期放缓。
- **制剂业务整体平稳，原料药业务下滑。**报告期内，公司制剂业务实现销售收入5.11亿元（同比-5.75%），原料药业务实现销售收入1.34亿元（同比-57.51%），新业务肠衣系列实现销售收入0.77亿元；分区域来看，国内市场实现销售收入6.67亿元（同比+11.20%），海外市场实现销售收入0.91亿元（同比-65.20%）。公司国内业务部分受到集采降价的影响，但主要产品的销量和市占率持续提升，整体表现相对较好；海外市场主要受到全球肝素原料药市场持续低迷，肝素原料药产品集体量价齐跌的影响，上半年下滑明显，下半年有望逐渐趋稳向好。
- **研发及产能建设顺利推进。**报告期内，公司研发项目顺利推进，已有4只创新药处于II期临床试验或即将进入III期临床阶段，QHRD107胶囊正在开展临床IIa期增补研究，QHRD106注射液正在开展IIb期临床研究，QHRD211注射液已完成II期临床试验，已向CDE递交开展III期沟通交流申请。产能建设方面，河南干牧项目已于2025年8月正式投产，目标成为全球规模及溯源性领先的猪副产品综合利用生物制药基地；湖北干红项目已于2026年6月正式投产，致力于打造国内领先的药用酶上游原料药基地。公司通过布局两大上游基地，构建药用酶类和多糖类产品的两大自有完整产业链。
- **投资建议：**公司业绩基本符合预期，随着肝素原料药价格的逐渐企稳，下半年业绩有望逐渐改善，我们维持盈利预测不变，预计公司2026-2028年实现归母净利润分别为3.49/3.81/4.23亿元，对应EPS分别为0.27/0.30/0.33元，对应PE分别为25.88/23.69/21.34倍。公司致力于打造传统业务全产业链优势，同时积极布局创新业务，维持“买入”评级。
- **风险提示：**产品降价超预期风险；产品销售不及预期风险；研发进度不及预期风险等。

盈利预测与估值简表

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1,571.28	1,619.67	1,739.46	1,887.43
增长率（%）	2.95%	3.08%	7.40%	8.51%
归母净利润（百万元）	398.80	348.62	380.84	422.84
增长率（%）	12.01%	-12.58%	9.24%	11.03%
EPS（元/股）	0.31	0.27	0.30	0.33
市盈率（P/E）	22.62	25.88	23.69	21.34
市净率（P/B）	3.26	3.06	2.87	2.68

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止至2026年8月13日收盘）

附录：三大报表预测值

利润表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	1,571	1,620	1,739	1,887
%同比增速	3%	3%	7%	9%
营业成本	654	647	691	745
毛利	917	972	1,048	1,142
%营业收入	58%	60%	60%	61%
税金及附加	22	23	24	26
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	318	324	344	368
%营业收入	20%	20%	20%	20%
管理费用	151	155	169	185
%营业收入	10%	10%	10%	10%
研发费用	111	115	125	138
%营业收入	7%	7%	7%	7%
财务费用	5	-7	-8	-10
%营业收入	0%	0%	0%	-1%
资产减值损失	-5	0	0	0
信用减值损失	115	0	0	0
其他收益	17	16	17	19
投资收益	12	13	14	15
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	7	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	456	392	425	469
%营业收入	29%	24%	24%	25%
营业外收支	-5	-1	2	5
利润总额	450	391	427	474
%营业收入	29%	24%	25%	25%
	77	59	64	71
所得税费用				
净利润	373	332	363	403
%同比增速	12%	-11%	9%	11%
归属于母公司的净利	399	349	381	423
%营业收入	25%	22%	22%	22%
少数股东损益	-26	-17	-18	-20
EPS（元/股）	0.31	0.27	0.30	0.33

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	0.31	0.27	0.30	0.33
BVPS	2.16	2.30	2.46	2.63
PE	22.62	25.88	23.69	21.34
PEG	1.88	—	2.56	1.93
PB	3.26	3.06	2.87	2.68
EV/EBITDA	18.69	17.96	16.24	14.49
ROE	14%	12%	12%	13%
ROIC	13%	11%	11%	12%

资产负债表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	491	544	678	864
交易性金融资产	594	644	684	714
应收账款及应收票据	259	250	259	270
存货	372	378	394	414
预付账款	15	10	10	11
其他流动资产	176	173	180	186
流动资产合计	1,908	1,998	2,205	2,459
长期股权投资	5	5	5	5
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	569	570	551	510
无形资产	107	103	99	95
商誉	11	11	11	11
递延所得税资产	67	70	70	70
其他非流动资产	420	481	512	541
资产总计	3,087	3,238	3,453	3,691
短期借款	0	5	10	15
应付票据及应付账款	78	54	67	83
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	39	32	35	37
应交税费	8	8	9	9
其他流动负债	100	110	121	134
流动负债合计	224	209	242	278
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	5	5	5	5
其他非流动负债	92	98	98	98
负债合计	321	311	344	381
归属于母公司的所有者权益	2,768	2,945	3,145	3,367
少数股东权益	-2	-18	-36	-57
股东权益	2,766	2,926	3,108	3,310
负债及股东权益	3,087	3,238	3,453	3,691

现金流量表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	361	407	439	475
投资	143	-70	-60	-50
资本性支出	-142	-124	-80	-57
其他	-164	1	12	13
投资活动现金流净额	-162	-194	-128	-94
债权融资	-20	5	5	5
股权融资	25	0	0	0
支付股利及利息	-150	-166	-181	-201
其他	8	6	0	0
筹资活动现金流净额	-138	-155	-176	-196
现金净流量	48	53	135	185

资料来源：携宁，东海证券研究所（截至 2026 年 8 月 13 日）

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221956989
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125