

2026年08月21日

买入（维持）

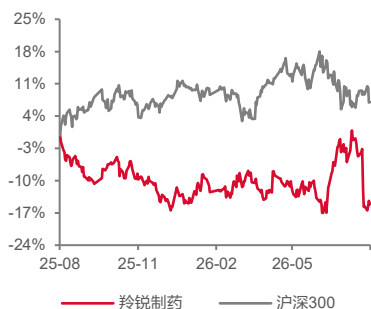
报告原因：业绩点评

证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

数据日期	2026/08/21
收盘价	19.54
总股本(万股)	56,712
流通A股/B股(万股)	56,649/0
资产负债率(%)	43.19%
市净率(倍)	3.39
净资产收益率(加权)	13.96
12个月内最高/最低价	24.68/19.00



相关研究

《羚锐制药（600285）：业绩稳健增长，毛利率分红率提升——公司简评报告》2026.06.02

《羚锐制药（600285）：业绩稳健增长，产品线不断丰富——公司简评报告》2025.11.13

《羚锐制药（600285）：盈利能力持续提升，银谷并表带来增长新动能——公司简评报告》2025.08.22

羚锐制药（600285）：业绩基本平稳，经营效率提升

——公司简评报告

投资要点

- **公司业绩基本平稳。**2026年H1，公司实现营业收入21.48亿元（同比+2.32%），归母净利润4.95亿元（同比+4.36%），扣非归母净利润4.65亿元（同比+5.06%），经营性现金流净额7.23亿元（同比+103.42%）；其中，Q2单季度营业收入10.22亿元（同比-5.24%），归母净利润2.49亿元（同比-3.42%），扣非归母净利润2.37亿元（同比-0.52%）。公司2026年H1销售毛利率为78.90%（同比-2.43pct），销售净利率为23.18%（同比+0.51pct）。公司上半年业绩整体平稳，Q2业绩略低于预期，预计主要受到核心产品基数较高，市场竞争加剧等多因素影响。
- **持续丰富产品管线，提升市场竞争力。**报告期内，公司核心子公司银谷制药实现营业收入1.47亿元，净利润0.35亿元。必立汀®苯环喹溴铵鼻喷雾剂感冒后鼻炎适应症研究成果在相关国际医学期刊发表，有效提升了产品的行业影响力与临床认可度；锐枢安®芬太尼透皮贴剂入选NCCN临床实践指南：成人癌痛（V1.2026版）；芬太尼透皮贴剂首次纳入《国家基本药物目录（2026年版）》，进一步夯实公司在相关领域的竞争优势。报告期内，公司持续丰富产品管线，提升品牌知名度，积极拓展销售渠道，市场竞争力稳步提升。
- **期间费用下降，经营效率提升。**报告期内，公司销售费用率为45.88%（同比-1.49pct），管理费用率为3.60%（同比-1.48pct），研发费用率为2.45%（同比-0.55pct），财务费用率为-0.33%（同比-0.13pct）。公司持续提升经营效率，四项费用率皆有下降，整体经营质量稳步提升。
- **投资建议：**公司业绩基本平稳，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8.52/9.52/10.54亿元，对应EPS分别为1.50/1.68/1.86元，对应PE分别为13.01/11.64/10.51倍。公司持续丰富产品管线，经营效率稳步提升，维持“买入”评级。
- **风险提示：**产品降价风险；市场竞争加剧风险；原材料价格上涨风险等。

盈利预测与估值简表

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	3,853.39	4,200.99	4,540.51	4,875.09
增长率（%）	10.07%	9.02%	8.08%	7.37%
归母净利润（百万元）	759.50	851.96	951.67	1,054.18
增长率（%）	5.11%	12.17%	11.70%	10.77%
EPS（元/股）	1.34	1.50	1.68	1.86
市盈率（P/E）	14.59	13.01	11.64	10.51
市净率（P/B）	3.26	3.16	3.02	2.87

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止至2026年8月21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	3,853	4,201	4,541	4,875
%同比增速	10%	9%	8%	7%
营业成本	770	868	947	1,017
毛利	3,084	3,333	3,594	3,859
%营业收入	80%	79%	79%	79%
税金及附加	52	59	64	68
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	1,829	1,966	2,102	2,243
%营业收入	47%	47%	46%	46%
管理费用	216	210	218	224
%营业收入	6%	5%	5%	5%
研发费用	169	176	182	185
%营业收入	4%	4%	4%	4%
财务费用	-5	5	-2	-5
%营业收入	0%	0%	0%	0%
资产减值损失	-1	-2	-2	-2
信用减值损失	-5	0	0	0
其他收益	20	21	23	24
投资收益	50	50	54	59
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	7	0	0	0
营业利润	887	986	1,105	1,224
%营业收入	23%	23%	24%	25%
营业外收支	-8	-4	-8	-9
利润总额	879	982	1,097	1,215
%营业收入	23%	23%	24%	25%
	117	128	143	158
所得税费用				
净利润	762	855	955	1,057
%同比增速	6%	12%	12%	11%
归属于母公司的净利	760	852	952	1,054
%营业收入	20%	20%	21%	22%
少数股东损益	3	3	3	3
EPS（元/股）	1.34	1.50	1.68	1.86

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	1.34	1.50	1.68	1.86
BVPS	6.00	6.17	6.47	6.81
PE	14.59	13.01	11.64	10.51
PEG	2.85	1.07	0.99	0.98
PB	3.26	3.16	3.02	2.87
EV/EBITDA	12.59	9.87	8.74	7.79
ROE	22%	24%	26%	27%
ROIC	19%	22%	23%	24%

资产负债表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	383	899	1,165	1,379
交易性金融资产	160	170	185	205
应收账款及应收票据	598	624	647	678
存货	437	458	473	480
预付账款	12	13	14	15
其他流动资产	691	851	866	882
流动资产合计	2,280	3,015	3,352	3,640
长期股权投资	73	76	80	85
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	659	626	591	544
无形资产	330	320	311	304
商誉	482	482	482	482
递延所得税资产	198	230	230	230
其他非流动资产	1,613	1,169	1,191	1,234
资产总计	5,636	5,917	6,236	6,520
短期借款	392	442	472	482
应付票据及应付账款	97	101	105	104
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	160	174	189	203
应交税费	73	84	91	98
其他流动负债	1,394	1,496	1,583	1,642
流动负债合计	2,116	2,297	2,440	2,529
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	49	39	39	39
其他非流动负债	35	42	45	49
负债合计	2,200	2,377	2,524	2,616
归属于母公司的所有者权益	3,401	3,502	3,672	3,860
少数股东权益	35	38	41	44
股东权益	3,436	3,540	3,712	3,904
负债及股东权益	5,636	5,917	6,236	6,520

现金流量表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	554	936	1,075	1,146
投资	-663	-23	-31	-39
资本性支出	-49	-47	-67	-82
其他	-474	356	50	54
投资活动现金流净额	-1,186	286	-48	-67
债权融资	301	51	33	14
股权融资	0	0	0	0
支付股利及利息	-511	-710	-793	-878
其他	-3	-47	0	0
筹资活动现金流净额	-213	-706	-760	-864
现金净流量	-846	516	267	214

资料来源：携宁，东海证券研究所（截至 2026 年 8 月 21 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