

健康元 (600380.SH)

2026 年 08 月 26 日

2026 上半年业绩有所承压，在研项目进展顺利

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

余汝意（分析师）

阮帅（分析师）

yuruyi@kysec.cn

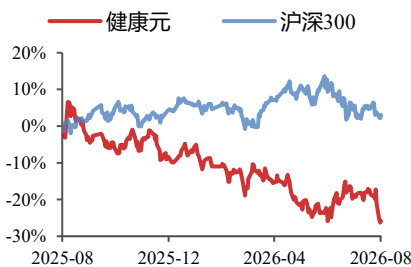
ruanshuai@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790524040007

日期	2026/8/26
当前股价(元)	9.29
一年最高最低(元)	14.21/9.08
总市值(亿元)	169.96
流通市值(亿元)	169.96
总股本(亿股)	18.29
流通股本(亿股)	18.29
近 3 个月换手率(%)	60.44

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《产品结构持续优化，创新药布局加速——公司信息更新报告》-2026.4.2

● 2026 上半年业绩有所承压，在研项目进展顺利

公司 2026H1 实现收入 65.83 亿元（同比-16.66%，以下为同比口径），归母净利润 6.48 亿元（-17.49%），扣非归母净利润 6.04 亿元（-21.55%），毛利率为 58.70%（-3.51pct），净利率为 20.75%（-1.58pct）。2026Q2 公司收入 28.61 亿元（-24.88%）；归母净利润 2.33 亿元（-33.36%），扣非归母净利润 1.98 亿元（-42.82%），毛利率 52.86%（-9.68pct），净利率 16.87%（-4.2pct）。公司业绩波动主要源于控股子公司丽珠集团，丽珠集团 2026H1 实现收入约 50 亿元（-20.28%），重点品种受医保降价、联盟集采、行业周期与结构调整等多重行业因素影响，我们看好公司呼吸赛道的创新优势，维持 2026-2028 归母净利润为 13.99/15.27/17.06 亿元，当前股价对应 PE 为 12.1/11.1/9.9 倍，维持“买入”评级。

● 创新药与保健食品业务持续增长，在研项目进展顺利

2026H1 公司化学制剂产品营收 29.56 亿元（-21.56%），毛利率 72.91%（-4.93pct），2026H1 公司呼吸板块创新药收入占比接近 35%，化学原料药及中间体产品营收 23.48 亿元（-7.01%），毛利率 34.98%（-0.83pct），中药制剂产品营收 5.43 亿元（-33.08%），毛利率 75.33%（+2.05pct），诊断试剂及设备营收 2.70 亿元（-27.78%），毛利率 57.4%（-0.91pct），生物制品营收 0.94 亿元（-0.47%），毛利率 61.53%（+8.36pct），保健食品板块实现收入 3.04 亿元（+25%），品牌端鹰牌春节礼盒发货近 30 万盒（+87%），渠道端线上线下协同，持续扩大终端覆盖。截至 2026 半年报，公司已在呼吸领域前瞻性布局超过 10 款 1 类创新药，在 COPD 抗炎领域形成差异化竞争优势。玛帕西沙韦胶囊正式获批上市，其干混悬剂实现 I 期跳 III 期审评突破。在呼吸慢病领域，TSLP 单抗 III 期临床按计划稳步推进，进度位居国内前列；具备全球首创（FIC）潜力的 PREP 抑制剂正稳步进入 II 期研究。镇痛领域非阿片类创新药钠离子 1.8 抑制剂正推进 II 期临床，该药物研发旨在规避传统阿片类药物的成瘾性风险。

● **风险提示：**行业政策变化风险、新药研发风险、原材料供应和价格波动风险等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	15,619	15,216	15,505	16,574	18,001
YOY(%)	-6.2	-2.6	1.9	6.9	8.6
归母净利润(百万元)	1,387	1,336	1,399	1,527	1,706
YOY(%)	-3.9	-3.7	4.7	9.1	11.7
毛利率(%)	62.7	62.4	69.7	72.2	73.5
净利率(%)	8.9	8.8	9.0	9.2	9.5
ROE(%)	12.7	11.8	10.7	10.7	10.9
EPS(摊薄/元)	0.76	0.73	0.76	0.83	0.93
P/E(倍)	12.2	12.7	12.1	11.1	9.9
P/B(倍)	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9

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	23006	23160	23742	27987	29718	营业收入	15619	15216	15505	16574	18001
现金	14852	13611	14422	17870	19388	营业成本	5828	5714	4701	4600	4762
应收票据及应收账款	4381	4359	4547	4973	5367	营业税金及附加	190	194	189	205	223
其他应收款	51	69	53	78	65	营业费用	3923	4148	4605	4972	5454
预付账款	241	203	250	234	292	管理费用	912	870	1085	1276	1440
存货	2621	2214	1764	2128	1902	研发费用	1435	1273	1706	1989	2160
其他流动资产	859	2705	2705	2705	2705	财务费用	-302	-309	22	-40	-106
非流动资产	12712	12254	11842	11605	11428	资产减值损失	-293	-121	0	0	0
长期投资	1446	1483	1578	1669	1756	其他收益	191	170	228	212	200
固定资产	5689	5422	5092	4980	4935	公允价值变动收益	-17	19	-25	-12	-9
无形资产	1050	1251	1205	1098	995	投资净收益	64	71	68	71	69
其他非流动资产	4527	4099	3967	3857	3742	资产处置收益	45	3	12	15	19
资产总计	35718	35414	35583	39592	41146	营业利润	3616	3466	3471	3850	4337
流动负债	9271	8856	7005	8603	7315	营业外收入	8	10	8	8	9
短期借款	2455	2240	2240	2240	2240	营业外支出	49	109	60	67	71
应付票据及应付账款	2150	1987	1417	1914	1535	利润总额	3575	3366	3420	3792	4274
其他流动负债	4665	4629	3348	4450	3540	所得税	592	501	560	621	686
非流动负债	3047	2190	1753	1349	967	净利润	2983	2865	2860	3170	3588
长期借款	2425	1572	1135	731	349	少数股东损益	1596	1529	1461	1644	1882
其他非流动负债	623	618	618	618	618	归属母公司净利润	1387	1336	1399	1527	1706
负债合计	12318	11046	8757	9953	8282	EBITDA	4309	4072	3975	4314	4771
少数股东权益	8865	9189	10650	12294	14176	EPS(元)	0.76	0.73	0.76	0.83	0.93
股本	1874	1829	1829	1829	1829	主要财务比率					
资本公积	1654	1142	1142	1142	1142	成长能力					
留存收益	11376	12343	14462	16790	19394	营业收入(%)	-6.2	-2.6	1.9	6.9	8.6
归属母公司股东权益	14535	15180	16176	17346	18688	营业利润(%)	3.1	-4.2	0.2	10.9	12.6
负债和股东权益	35718	35414	35583	39592	41146	归属于母公司净利润(%)	-3.9	-3.7	4.7	9.1	11.7
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	3636	3892	2031	4668	2775	毛利率(%)	62.7	62.4	69.7	72.2	73.5
净利润	2983	2865	2860	3170	3588	净利率(%)	8.9	8.8	9.0	9.2	9.5
折旧摊销	871	874	766	811	873	ROE(%)	12.7	11.8	10.7	10.7	10.9
财务费用	-302	-309	22	-40	-106	ROIC(%)	14.2	13.8	13.3	14.0	14.9
投资损失	-64	-71	-68	-71	-69	偿债能力					
营运资金变动	-423	36	-1570	793	-1511	资产负债率(%)	34.5	31.2	24.6	25.1	20.1
其他经营现金流	571	497	20	5	-1	净负债比率(%)	-39.5	-37.3	-38.8	-48.1	-49.2
投资活动现金流	-1154	-3869	-299	-500	-617	流动比率	2.5	2.6	3.4	3.3	4.1
资本支出	979	767	259	482	609	速动比率	2.1	2.2	3.0	2.9	3.6
长期投资	-169	-1332	-95	-91	-87	营运能力					
其他投资现金流	-5	-1769	55	74	79	总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
筹资活动现金流	-3036	-2946	-921	-721	-640	应收账款周转率	6.1	5.9	5.9	5.9	5.9
短期借款	379	-215	0	0	0	应付账款周转率	7.0	7.8	7.8	7.8	7.8
长期借款	-698	-852	-437	-404	-382	每股指标(元)					
普通股增加	9	-45	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.76	0.73	0.76	0.83	0.93
资本公积增加	53	-512	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	1.99	2.13	1.11	2.55	1.52
其他筹资现金流	-2779	-1322	-483	-317	-258	每股净资产(最新摊薄)	7.94	8.30	8.84	9.48	10.22
现金净增加额	-498	-3097	811	3448	1518	估值比率					
						P/E	12.2	12.7	12.1	11.1	9.9
						P/B	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9
						EV/EBITDA	3.8	3.8	3.9	3.1	2.8

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R3（中风险），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C3、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C3、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。

分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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。

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：西安市高新区锦都路之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn