

兴齐眼药（300573.SZ）

低浓度阿托品持续放量，新药管线稳步推进

2026 年 08 月 29 日

——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

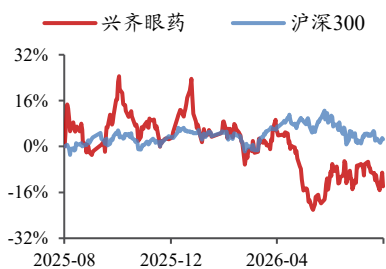
ruanshuai@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790524040007

日期	2026/8/28
当前股价(元)	39.15
一年最高最低(元)	85.65/35.10
总市值(亿元)	138.95
流通市值(亿元)	106.49
总股本(亿股)	3.55
流通股本(亿股)	2.72
近 3 个月换手率(%)	208.64

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《低浓度阿托品持续放量，新药管线稳步推进—公司信息更新报告》
-2026.4.27

● 2026 上半年业绩保持较快增长，盈利能力持续提升

2026 上半年公司收入 14.01 亿元（+20.48%，以下均为同比口径），归母净利润 4.30 亿元（+28.55%），扣非归母净利润 4.32 亿元（+30.40%），公司毛利率 82.29%（+1.62pct），净利率 30.72%（+1.92pct）。2026Q2 公司实现收入 7.18 亿元（+14.51%），归母净利润 2.24 亿元（+18.56%），扣非归母净利润 2.25 亿元（+15.52%），毛利率 82.52%（+1.4pct），净利率 31.22%（+1.07pct）。我们看好低浓度阿托品持续放量，维持 2026-2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润为 9.77、13.12、17.89 亿元，对应 PE 为 14.2/10.6/7.8 倍，维持“买入”评级。

● 滴眼剂业务快速放量，研发管线持续推进

2026 上半年公司滴眼剂收入 11.22 亿元（+24.20%），营收占比 80.06%，凝胶剂/眼膏剂收入 1.99 亿元（+8.13%），营收占比 14.17%。公司积极与国内外多家科研院所及高等院校紧密合作，拥有较强技术成果转化能力。公司申报的伏立康唑滴眼液继续推进 II 期临床试验；SQ-22031 滴眼液神经营养性角膜炎适应症完成 II 期临床试验，干眼适应症目前正在进行 II 期临床试验；SQ-22041 眼用凝胶完成 III 期临床试验并申报；SQ-129 玻璃体缓释注射液正在进行 I/II 期临床试验；SQ-24071 滴眼液目前正在进行 I 期临床试验。

● 智能制造与质量管理能力持续提升，研发投入进一步加大

公司重视生产管理和质量管理，2026 年 1 月入选省工业和信息化厅“辽宁省先进智能工厂”名单，生产中心员工 2 项发明专利获得国家知识产权局授权；完成国家智能制造能力成熟度三级评估认证。2026 上半年两次通过辽宁省药品监督管理部门现场检查。2026 年 6 月，接受质量管理体系现场审核并零缺陷项通过，公司质量管理体系处于稳定有效的运行状态。2026 上半年公司销售费用率 29.52%（-1.97pct），管理费用率 5.77%（-0.93pct），研发费用率 11.51%（+3.62pct）。

● **风险提示：**行业政策变化、产品销售不达预期及竞争格局变动的风险等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,943	2,473	3,230	4,303	5,832
YOY(%)	32.4	27.2	30.6	33.2	35.5
归母净利润(百万元)	338	696	977	1,312	1,789
YOY(%)	40.8	105.8	40.4	34.3	36.3
毛利率(%)	78.3	81.2	83.3	83.6	83.9
净利率(%)	17.4	28.1	30.2	30.5	30.7
ROE(%)	21.2	35.2	36.1	37.6	38.1
EPS(摊薄/元)	0.95	1.96	2.75	3.70	5.04
P/E(倍)	41.1	20.0	14.2	10.6	7.8
P/B(倍)	8.7	7.0	5.1	4.0	3.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	830	931	1251	1757	2301	营业收入	1943	2473	3230	4303	5832
现金	370	394	532	838	1039	营业成本	421	466	540	705	939
应收票据及应收账款	262	293	432	534	775	营业税金及附加	25	33	40	54	75
其他应收款											1750
预付账款	24	15	37	32	61	管理费用	170	175	194	258	350
存货	154	189	208	311	380	研发费用	221	226	393	519	688
其他流动资产	17	37	37	37	37	财务费用	1	4	-8	-15	-23
非流动资产	1298	1608	1942	2407	3053	资产减值损失	-3	-15	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	34	34	27	29	31
固定资产	779	906	1236	1656	2215	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	194	223	252	281	307	投资净收益	-0	0	-0	-0	-0
其他非流动资产	325	480	454	469	530	资产处置收益	-1	0	-0	-0	-0
资产总计	2128	2539	3193	4163	5354	营业利润	425	822	1125	1514	2074
流动负债	461	501	424	618	601	营业外收入	0	1	1	0	1
短期借款	200	70	70	70	70	营业外支出	30	22	21	21	24
应付票据及应付账款	18	35	26	54	53	利润总额	395	800	1105	1493	2051
其他流动负债	244	395	327	494	478	所得税	57	104	128	181	262
非流动负债	73	60	60	60	60	净利润	338	696	977	1312	1789
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	73	60	60	60	60	归属母公司净利润	338	696	977	1312	1789
负债合计	534	561	484	679	661	EBITDA	494	899	1209	1635	2248
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.95	1.96	2.75	3.70	5.04
股本	175	246	357	357	357						
资本公积	867	830	719	719	719	主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	551	900	1182	1463	2192	成长能力					
归属母公司股东权益	1593	1978	2709	3485	4693	营业收入(%)	32.4	27.2	30.6	33.2	35.5
负债和股东权益	2128	2539	3193	4163	5354	营业利润(%)	53.6	93.6	36.8	34.5	37.0
						归属于母公司净利润(%)	40.8	105.8	40.4	34.3	36.3
						获利能力					
						毛利率(%)	78.3	81.2	83.3	83.6	83.9
						净利率(%)	17.4	28.1	30.2	30.5	30.7
						ROE(%)	21.2	35.2	36.1	37.6	38.1
						ROIC(%)	18.2	32.6	34.2	36.0	36.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	25.1	22.1	15.2	16.3	12.4
						净负债比率(%)	-6.2	-13.2	-15.0	-20.4	-19.5
						流动比率	1.8	1.9	3.0	2.8	3.8
						速动比率	1.4	1.4	2.4	2.3	3.1
						营运能力					
						总资产周转率	0.9	1.1	1.1	1.2	1.2
						应收账款周转率	9.3	9.8	9.8	9.8	9.8
						应付账款周转率	23.9	17.5	17.5	17.5	17.5
						每股指标 (元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.95	1.96	2.75	3.70	5.04
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.17	2.12	2.34	4.08	4.58
						每股净资产(最新摊薄)	4.49	5.57	7.63	9.82	13.22
						估值比率					
						P/E	41.1	20.0	14.2	10.6	7.8
						P/B	8.7	7.0	5.1	4.0	3.0
						EV/EBITDA	28.1	15.3	11.2	8.1	5.8

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	417	753	830	1449	1625
净利润	338	696	977	1312	1789
折旧摊销	98	106	112	157	220
财务费用	1	4	-8	-15	-23
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	-70	-93	-256	-12	-371
其他经营现金流	50	40	4	7	11
投资活动现金流	-216	-270	-446	-622	-866
资本支出	199	271	446	622	866
长期投资	-10	0	0	0	0
其他投资现金流	-7	1	-0	-0	-0
筹资活动现金流	-319	-458	-246	-521	-558
短期借款	130	-130	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	51	71	111	0	0
资本公积增加	-24	-37	-111	0	0
其他筹资现金流	-475	-363	-246	-521	-558
现金净增加额	-118	24	138	306	201

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R4（中高风险），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。

分析师承诺

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、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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告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。

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：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn