

2026 年 08 月 31 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

牛磺酸主业量价齐升，中报净利增长超两倍

—永安药业（002365.SZ）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

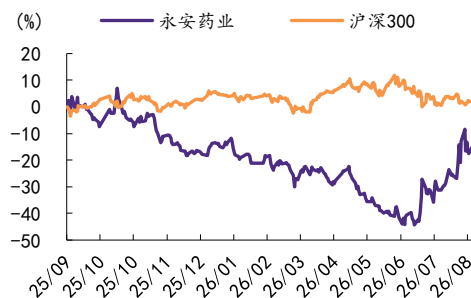
分析师：卢昊 S1050526020001
luhao@cfsc.com.cn
联系人：高铭谦 S1050124080006
gaomq@cfsc.com.cn

基本数据

2026-08-31

当前股价（元）	15.21
总市值（亿元）	45
总股本（百万股）	295
流通股本（百万股）	246
52 周价格范围（元）	10.08-19.55
日均成交额（百万元）	198.96

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

永安药业发布半年度报告：2026H1 公司实现营业收入 5.64 亿元，同比增长 53.44%；实现归母净利润 0.43 亿元，同比增长 247.39%。其中，2026Q2 单季实现营业收入 3.28 亿元，同比增长 67.06%、环比增长 38.96%；实现归母净利润 0.36 亿元，同比增长 111.54%、环比增长 361.07%。

投资要点

■ 牛磺酸量价齐升，带动业绩大幅增长

2026 年上半年，公司业绩实现大幅增长，核心驱动力为主营产品牛磺酸业务的快速回升。公司医药制造业（主要为牛磺酸）实现营收 3.99 亿元，同比增长 69.28%，毛利率提升 11.08 个百分点至 26.20%。上半年受外部环境变化影响，牛磺酸由一月的 16 元/公斤涨至 8 月 25.19 元，下游客户采购节奏加快，公司积极把握市场机遇，合理上调牛磺酸销售价格，同时快速提高产量，牛磺酸产量和销量同比分别上涨 26% 和 35%，实现量价齐升。此外，保健食品业务稳步推进，公司对子公司永安康健增资 5000 万元用于建设软糖/软胶囊生产线，为后续业务拓展提供保障。

■ 肌酸业务扭亏为盈

上半年，公司对全资子公司凌安科技实施吸收合并，将一水肌酸业务转入公司直接运营，以优化管理和整合资源。通过推进产线改造升级和工艺优化，肌酸业务生产运行趋于稳定，自四月起开始扭转亏损局面，经济效益明显改善。财务方面，受美元汇率波动影响，公司本期产生汇兑损失，导致财务费用同比增加 460.66%至 612.33 万元。同时，公司经营活动产生的现金流量净额为 0.32 亿元，同比下降 37.30%，主要系本期采购支出增加所致。

■ 行业龙头地位稳固，一体化优势逐步显现

公司作为全球最大的牛磺酸生产企业，拥有年产 7.8 万吨的生产能力，规模和成本优势显著。牛磺酸主要生产厂商集中在我国以及日本，头部企业具备较强定价权。公司“楚牛”牌商标在国内外享有较高知名度，品牌优势稳固。公司围绕“牛磺酸+肌酸”双核心，在保健食品领域深化“M-CDMO”服务模

式，构建从核心原料到多元剂型生产的全产业链一体化服务能力，产业链优势有望逐步显现。

■ 盈利预测

公司是全球牛磺酸行业龙头，主业盈利能力持续改善。近期牛磺酸价格已突破 25 元/公斤，行业协同挺价意愿较强，价格有望维持高位。预测公司 2026-2028 年归母净利润分别为 0.96、1.10、1.26 亿元，当前股价对应 PE 分别为 46.5、40.6、35.5 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

产品价格不及预期；产品需求不及预期；行业竞争加剧；原材料价格大幅上涨；汇兑损失；行业政策变化等风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	783	940	1,013	1,093
增长率（%）	-6.6%	20.0%	7.8%	7.9%
归母净利润（百万元）	22	96	110	126
增长率（%）	-63.6%	328.2%	14.6%	14.3%
摊薄每股收益（元）	0.08	0.33	0.37	0.43
ROE（%）	1.1%	5.0%	6.0%	7.2%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：					营业收入	783	940	1,013	1,093
现金及现金等价物	231	206	181	141	营业成本	651	707	753	803
应收款	128	154	166	179	营业税金及附加	10	12	13	14
存货	91	100	107	114	销售费用	40	48	52	56
其他流动资产	703	706	707	709	管理费用	60	72	77	83
流动资产合计	1,153	1,166	1,162	1,144	财务费用	0	-6	-5	-4
非流动资产：					研发费用	31	37	40	43
金融类资产	688	688	688	688	费用合计	131	151	164	178
固定资产	860	813	763	713	资产减值损失	-17	-17	-17	-17
在建工程	17	7	3	1	公允价值变动	-1	-1	-1	-1
无形资产	77	73	69	65	投资收益	31	31	31	31
长期股权投资	74	74	74	74	营业利润	11	89	102	116
其他非流动资产	20	20	20	20	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	1,048	987	929	874	减：营业外支出	1	1	1	1
资产总计	2,201	2,153	2,090	2,018	利润总额	10	88	101	116
流动负债：					所得税费用	3	24	27	31
短期借款	1	1	1	1	净利润	7	64	74	84
应付账款、票据	116	128	136	145	少数股东损益	-15	-32	-37	-42
其他流动负债	68	68	68	68	归母净利润	22	96	110	126
流动负债合计	204	220	230	241					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	15	15	15	15	营业收入增长率	-6.6%	20.0%	7.8%	7.9%
非流动负债合计	15	15	15	15	归母净利润增长率	-63.6%	328.2%	14.6%	14.3%
负债合计	219	235	245	256	盈利能力				
所有者权益					毛利率	16.9%	24.8%	25.7%	26.5%
股本	295	295	295	295	四项费用/营收	16.7%	16.1%	16.2%	16.3%
股东权益	1,982	1,918	1,845	1,762	净利率	0.9%	6.8%	7.3%	7.7%
负债和所有者权益	2,201	2,153	2,090	2,018	ROE	1.1%	5.0%	6.0%	7.2%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	9.9%	10.9%	11.7%	12.7%
净利润	7	64	74	84	营运能力				
少数股东权益	-15	-32	-37	-42	总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
折旧摊销	117	61	58	54	应收账款周转率	6.1	6.1	6.1	6.1
公允价值变动	-1	-1	-1	-1	存货周转率	7.2	7.2	7.2	7.2
营运资金变动	31	-22	-10	-11	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	139	70	84	85	EPS	0.08	0.33	0.37	0.43
投资活动现金净流量	-120	57	54	51	P/E	199.3	46.5	40.6	35.5
筹资活动现金净流量	-44	-128	-147	-168	P/S	5.7	4.8	4.4	4.1
现金流量净额	-25	-1	-9	-32	P/B	2.3	2.3	2.3	2.4

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 化工组介绍

卢昊：华中科技大学本科 IE 专业，上海交通大学工商管理硕士。5 年实业经营和投资经验，10 年证券从业经历。曾担任国海证券/中信建投证券化工&新材料首席分析师。擅长产业研究和战略咨询，曾担任多家一二级企业和机构顾问、央视财经特邀嘉宾。2026 年加入华鑫证券研究所，担任化工新材料行业首席分析师。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。