

前沿生物 (688221.SH)

2026H1 营收高增，双靶点 siRNA 研发持续推进

2026 年 09 月 01 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

余汝意（分析师）

巢舒然（分析师）

yuruyi@kysec.cn

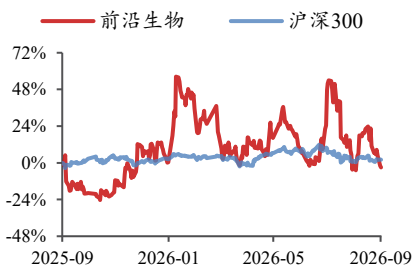
chaoshuran@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790525110001

日期	2026/9/1
当前股价(元)	17.47
一年最高最低(元)	29.98/13.06
总市值(亿元)	65.44
流通市值(亿元)	65.44
总股本(亿股)	3.75
流通股本(亿股)	3.75
近 3 个月换手率(%)	341.76

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2026Q1 达成 BD 赋能增长，双靶点 siRNA 潜力可期——公司信息更新报告》-2026.4.28

《两款 siRNA 管线独家授权 GSK，携手推进全球合作——公司信息更新报告》-2026.2.24

《补体管线研发稳步推进，FB7011 双靶点头对头优效——公司信息更新报告》-2025.10.31

● 2026H1 授权收入推动营业收入大幅增长，维持“买入”评级

公司 2026H1 实现营业收入 3.13 亿元（同比+434.27%，下文皆为同比口径），归母净利润 1.49 亿元，扣非归母净利润 1.28 亿元。**盈利能力方面**，2026H1 公司毛利率为 84.05%（+53.06pct）。**费用方面**，销售费用率 11.30%（-52.95pct），管理费用率 9.08%（-46.20pct），研发费用率 20.65%（-61.10pct），财务费用率-0.20%（+1.32pct）。2026H1 公司此前与 GSK 达成的小核酸授权合作确认授权许可收入约 2.77 亿元，有效增厚报告期营收规模，改善经营性现金流水平，为公司日常运营、在研管线持续研发投入提供稳定资金支撑。我们看好公司小核酸研发布局带来的长期竞争力，维持 2026-2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年营业收入 3.98/2.14/1.26 亿元，当前股价对应 PS 为 16.4/30.5/51.9 倍，维持“买入”评级。

● 小核酸管线坚持差异化精准化布局，覆盖多治疗领域

公司小核酸管线重点覆盖心血管-肾脏-代谢综合征（CKM）等临床需求未被充分满足的疾病领域；研发策略上立足疾病致病机制开展靶点筛选，重点挖掘具备病理协同调控价值的关联靶点，推动研发方向由单靶点向双靶点迭代升级。

截至 2026H1，治疗补体疾病的 FB7013 已进入 I 期临床并开展受试者入组及随访；FB7011 已完成健康食蟹猴及 IgA 肾病模型药理药效研究，IND-enabling 工作按计划推进；治疗动脉粥样硬化性心血管疾病（ASCVD）的小核酸药物 FB7023（靶向 PCSK9/Lp(a)）处于 IND-enabling 阶段，临床前数据显示，在自发性高脂血症伴 Lp(a)升高的恒河猴模型中，单次皮下给药可同时抑制 PCSK9 和 Lp(a)两个靶标蛋白表达，最大抑制效率分别约为 68%和 96%；治疗 MASH 的小核酸药物 FB7033（靶向 HSD17B13/CIDEB）处于 IND-enabling 阶段，临床前数据显示 FB7033 单次皮下给药可同时强效、持久地抑制 HSD17B13 和 CIDEB 两个靶标蛋白的表达，两个靶标的最大抑制效率均达到 95%以上，同时在食蟹猴 MASH 疾病模型中，FB7033 显著改善 MRI-PDFF 和 NAS 评分，药效优于已上市小分子药物及单靶点小核酸药物。

● 风险提示：政策变化风险、产品销售不及预期、管线开发不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	129	123	398	214	126
YOY(%)	13.3	-4.7	222.6	-46.1	-41.2
归母净利润(百万元)	-201	-268	-28	-190	-212
YOY(%)	38.8	-33.1	89.4	-572.7	-11.4
毛利率(%)	33.9	33.2	78.7	61.0	34.5
净利率(%)	-155.5	-217.2	-7.1	-88.8	-168.3
ROE(%)	-17.6	-30.6	-3.3	-28.9	-47.6
EPS(摊薄/元)	-0.54	-0.72	-0.08	-0.51	-0.57
P/S(倍)	52.4	54.5	16.4	30.5	51.9
P/B(倍)	5.7	7.5	7.7	9.9	14.7

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)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1223	1005	2492	927	1268
现金	249	170	549	296	174
应收票据及应收账款	35	58	242	0	95
其他应收款	228	134	1032	0	369
预付账款	11	10	59	0	22
存货	41	67	44	65	43
其他流动资产	659	566	566	566	566
非流动资产	590	573	1860	923	426
长期投资	30	21	17	13	7
固定资产	245	422	990	644	405
无形资产	149	128	87	46	5
其他非流动资产	165	2	765	220	9
资产总计	1812	1578	4352	1850	1695
流动负债	395	410	3126	903	1002
短期借款	284	250	3030	778	907
应付票据及应付账款	7	47	8	46	8
其他流动负债	104	114	88	79	87
非流动负债	276	291	378	289	246
长期借款	79	83	169	81	38
其他非流动负债	196	208	208	208	208
负债合计	671	701	3504	1192	1249
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	375	375	375	375	375
资本公积	2723	2727	2727	2727	2727
留存收益	-1956	-2225	-2253	-2443	-2655
归属母公司股东权益	1141	877	849	658	446
负债和股东权益	1812	1578	4352	1850	1695

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	-173	-227	-1010	1318	-605
净利润	-201	-268	-28	-190	-212
折旧摊销	40	43	72	94	93
财务费用	7	-0	115	105	44
投资损失	-84	1	-30	-33	-37
营运资金变动	13	-41	-1157	1331	-501
其他经营现金流	53	39	20	12	8
投资活动现金流	-191	173	-1329	874	440
资本支出	19	30	1362	-838	-398
长期投资	0	0	4	5	6
其他投资现金流	-172	203	29	31	36
筹资活动现金流	86	-24	-62	-194	-86
短期借款	82	-34	2780	-2252	130
长期借款	8	3	87	-89	-42
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	4	0	0	0
其他筹资现金流	-4	3	-2929	2147	-173
现金净增加额	-278	-78	-2401	1998	-252

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	129	123	398	214	126
营业成本	86	82	85	84	83
营业税金及附加	5	3	12	6	4
营业费用	86	87	53	59	59
管理费用	85	65	51	54	50
研发费用	137	142	143	139	151
财务费用	7	-0	115	105	44
资产减值损失	-47	-3	0	0	0
其他收益	37	15	22	22	24
公允价值变动收益	0	-1	-0	-0	-0
投资净收益	84	-1	30	33	37
资产处置收益	0	-0	-1	-1	-0
营业利润	-201	-268	-28	-190	-212
营业外收入	0	0	1	0	0
营业外支出	0	0	1	1	1
利润总额	-201	-268	-28	-190	-212
所得税	0	0	0	0	0
净利润	-201	-268	-28	-190	-212
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	-201	-268	-28	-190	-212
EBITDA	-146	-210	136	10	-73
EPS(元)	-0.54	-0.72	-0.08	-0.51	-0.57

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	13.3	-4.7	222.6	-46.1	-41.2
营业利润(%)	38.6	-33.1	89.6	-578.8	-11.6
归属于母公司净利润(%)	38.8	-33.1	89.4	-572.7	-11.4
获利能力					
毛利率(%)	33.9	33.2	78.7	61.0	34.5
净利率(%)	-155.5	-217.2	-7.1	-88.8	-168.3
ROE(%)	-17.6	-30.6	-3.3	-28.9	-47.6
ROIC(%)	-10.6	-16.9	1.5	-4.7	-10.1
偿债能力					
资产负债率(%)	37.0	44.4	80.5	64.4	73.7
净负债比率(%)	32.4	50.8	341.6	123.3	228.8
流动比率	3.1	2.4	0.8	1.0	1.3
速动比率	2.8	2.2	0.8	0.9	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
应收账款周转率	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6
应付账款周转率	7.1	3.1	3.1	3.1	3.1
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	-0.54	-0.72	-0.08	-0.51	-0.57
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.46	-0.60	-2.70	3.52	-1.62
每股净资产(最新摊薄)	3.05	2.34	2.27	1.76	1.19
估值比率					
P/E	-32.5	-24.4	-231.2	-34.4	-30.8
P/B	5.7	7.5	7.7	9.9	14.7
EV/EBITDA	-43.2	-30.7	65.3	666.8	-96.0

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