



2026年09月22日

买入（首次覆盖）

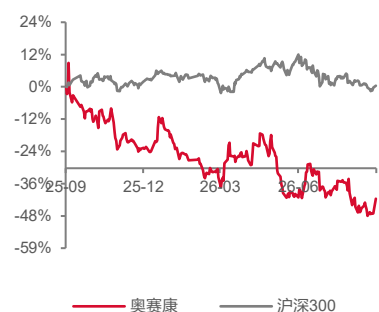
报告原因：业绩点评

证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

数据日期	2026/09/22
收盘价	13.39
总股本(万股)	92,816
流通A股/B股(万股)	92,815/0
资产负债率(%)	24.90%
市净率(倍)	3.77
净资产收益率(加权)	3.81
12个月内最高/最低价	23.28/11.02



相关研究

奥赛康（002755）：业绩短期承压，研发快速推进

——公司简评报告

投资要点

- **公司业绩短期承压。**2026年H1，公司实现营业收入8.71亿元（同比-13.54%），归母净利润1.21亿元（同比-24.60%），扣非归母净利润1.07亿元（同比-24.44%），经营性现金流净额1.48亿元（同比-64.89%）；其中，Q2单季度营业收入3.89亿元（同比-21.97%），归母净利润0.36亿元（同比-65.64%），扣非归母净利润0.30亿元（同比-69.47%）。受集采降价、研发投入加大等因素影响，公司业绩短期承压。
- **新品放量可期，成熟品种贡献现金流。**报告期内，公司口服固体产品实现销售收入5.24亿元（同比+23.20%），毛利率83.18%（同比+3.90pct）；注射剂及其他产品实现销售收入3.47亿元（同比-40.36%），毛利率80.34%（同比-3.10pct）。报告期内，公司核心创新药利厄替尼片两项适应症均已纳入2025年版医保目录，与信达生物的商业化合作顺利推进，产品逐步进入快速放量期。截至报告期末，公司集采中选产品累计超过20个，已形成结构完备的集采产品矩阵；上半年多批次的集采中选产品陆续落地执行，短期内受产品降价等因素的影响，给公司业绩带来一定的压力；长期来看，随着成熟产品大部分纳入集采范围，价格体系逐渐稳定，成熟产品有望贡献稳定的现金流。
- **研发投入显著增加。**报告期内，公司销售毛利率82.05%（同比+0.36pct），销售净利率15.25%（同比+0.62pct）；销售费用率43.98%（-8.87pct），管理费用率5.38%（-0.37pct），研发费用率16.88%（+7.9pct），财务费用率-0.71%（-0.06pct）。报告期内，公司大幅减少销售市场推广开支，同时进一步加大研发投入，研发投入达2.93亿元，占营业收入的比重为33.68%，其中费用化1.47亿元，同比增长62.58%；公司研发进展快速推进，ASKC109已完成国内III期临床试验，注册上市申请已获受理；ASKC202 III期临床研究正在全国约60家研究中心全面实施，处于临床入组阶段；ASKB589已完成III期临床受试者入组，正处于临床访视和数据收集阶段；ASKC189正在中美两国开展I期临床研究。
- **投资建议：**我们预计公司2026-2028年实现归母净利润分别为2.02/2.35/2.68亿元，对应EPS分别为0.22/0.25/0.29元，对应PE分别为61.45/52.79/46.40倍。公司成熟品种有望贡献稳定现金流，新产品放量可期，研发进展快速推进，首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示：**产品降价超预期风险；新产品放量不及预期风险；研发进展不及预期风险等。

盈利预测与估值简表

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1,779.03	1,637.44	1,852.92	2,040.23
增长率（%）	0.08%	-7.96%	13.16%	10.11%
归母净利润（百万元）	236.60	202.23	235.42	267.85
增长率（%）	47.60%	-14.53%	16.41%	13.78%
EPS（元/股）	0.25	0.22	0.25	0.29
市盈率（P/E）	52.53	61.45	52.79	46.40
市净率（P/B）	3.87	3.74	3.61	3.47

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止至2026年9月22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	1,779	1,637	1,853	2,040
%同比增速	0%	-8%	13%	10%
营业成本	352	321	356	389
毛利	1,427	1,316	1,497	1,651
%营业收入	80%	80%	81%	81%
税金及附加	28	25	28	31
%营业收入	2%	2%	2%	2%
销售费用	914	720	806	877
%营业收入	51%	44%	44%	43%
管理费用	133	121	135	147
%营业收入	7%	7%	7%	7%
研发费用	159	275	315	351
%营业收入	9%	17%	17%	17%
财务费用	-14	-13	-9	-10
%营业收入	-1%	-1%	0%	0%
资产减值损失	-1	0	0	0
信用减值损失	0	0	0	0
其他收益	43	41	46	51
投资收益	-9	16	19	20
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	15	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	255	245	287	327
%营业收入	14%	15%	15%	16%
营业外收支	-2	5	5	5
利润总额	253	250	292	332
%营业收入	14%	15%	16%	16%
	39	38	44	50
所得税费用				
净利润	214	213	248	282
%同比增速	66%	0%	16%	14%
归属于母公司的净利	237	202	235	268
%营业收入	13%	12%	13%	13%
少数股东损益	-23	11	12	14
EPS（元/股）	0.25	0.22	0.25	0.29

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	0.25	0.22	0.25	0.29
BVPS	3.46	3.58	3.71	3.86
PE	52.53	61.45	52.79	46.40
PEG	1.10	—	3.22	3.37
PB	3.87	3.74	3.61	3.47
EV/EBITDA	37.25	29.02	25.40	22.68
ROE	7%	6%	7%	7%
ROIC	6%	6%	7%	7%

资产负债表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,422	991	1,135	1,254
交易性金融资产	1,059	1,159	1,239	1,289
应收账款及应收票据	205	182	201	215
存货	125	107	109	114
预付账款	69	16	18	19
其他流动资产	111	102	114	127
流动资产合计	2,991	2,556	2,816	3,018
长期股权投资	34	35	36	37
投资性房地产	36	34	32	30
固定资产合计	380	356	309	322
无形资产	579	559	536	511
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	25	39	39	39
其他非流动资产	474	608	602	599
资产总计	4,517	4,187	4,370	4,555
短期借款	27	37	47	57
应付票据及应付账款	121	62	64	59
预收账款	2	0	0	0
应付职工薪酬	27	26	28	31
应交税费	42	16	19	20
其他流动负债	948	571	601	620
流动负债合计	1,167	713	759	788
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	16	16	16	16
其他非流动负债	60	69	69	70
负债合计	1,243	798	845	874
归属于母公司的所有者权益	3,215	3,319	3,444	3,585
少数股东权益	59	69	82	96
股东权益	3,274	3,388	3,525	3,681
负债及股东权益	4,517	4,187	4,370	4,555

现金流量表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	652	-24	391	417
投资	-320	-104	-84	-54
资本性支出	-143	-240	-79	-148
其他	23	18	19	20
投资活动现金流净额	-441	-327	-144	-182
债权融资	-35	9	10	11
股权融资	30	0	0	0
支付股利及利息	-111	-96	-112	-127
其他	-4	10	0	0
筹资活动现金流净额	-120	-77	-102	-117
现金净流量	90	-431	144	118

资料来源：携宁，东海证券研究所（截至 2026 年 9 月 22 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