证券研究报告

公司点评

上海证券 SHANGHAI SECURITIES

亿立舒迎新进展，创新药研发有序推进

——亿帆医药 2026 年三季报点评

买入（维持）

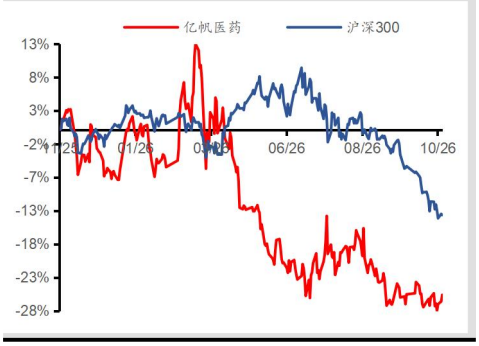
行业： 医药生物
日期： 2026年11月05日

分析师： 张林晚
Tel： 021-53686155
E-mail： zhanglinwan@shzq.com
SAC 编号： S0870523010001

基本数据

最新收盘价（元）	9.41
12mth A 股价格区间（元）	9.10-14.45
总股本（百万股）	1,216.39
无限售 A 股/总股本	69.26%
流通市值（亿元）	79.28

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

《自有产品保持增长，研发加速推进》
——2026 年 05 月 15 日

《业绩稳步增长，创新品种显著放量》
——2025 年 11 月 05 日

■ 投资摘要

近期，公司发布2026年三季报。2026年前三季度公司实现营业收入37.22亿元，同比下降5.13%；实现归母净利润2.97亿元；扣非归母净利润2.92亿元，同比下降7.33%。单三季度来看，公司实现营业收入12.54亿元，同比下降2.61%；归母净利润0.92亿元，同比增长9.29%；扣非归母净利润0.89亿元，同比增长14.24%。

1类创新药亿立舒迎来新进展。2026年第三季度，公司控股子公司收到美国FDA签发的关于亿立舒新增境内药品生产地的评估报告，批准亿立舒在中国境内进行生产（BLA 761134/S-007）。该批准将有利于在现有中美德供应链基础上为美国及其他市场供应制剂降低生产成本和提高供应效率，也有利于根据环境变化进行柔性供应，提高供应链安全性。截至2026年9月底，亿立舒实现40个国家或地区获批上市。

公司研发管线有序推进。研发进展方面，公司重点布局用于治疗小细胞肺癌脑转移的1类创新药ACT001截至2026年三季度末已完成III期临床89%受试者入组。在研创新生物药 N-3C01注射液:治疗晚期实体瘤的中澳临床I期已进行受试者入组。F-652治疗移植物抗宿主病(aGVHD)适应症的中国II期临床试验已进行受试者入组。在研产品溴吡斯的明口服溶液收到药监局签发的药品注册受理通知书。

■ 投资建议

2026 年前三季度，公司 2 款创新药业务继续保持增长，海外商业化平台影响力持续提升，创新药研发顺利推进。我们预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 51.80/55.82/60.98 亿元，同比增长 0.92%/7.75%/9.26%；归属于上市公司股东的净利润分别为 4.18/4.58/5.10 亿元，EPS 分别为 0.34/0.38/0.42 元。当前股价对应 2026-2028 年 PE 分别为 27.36/25.00/22.43 倍。维持“买入”评级。

■ 风险提示

包括但不限于：行业政策风险，研发不及预期风险，原材料价格波动风险，国际化经营风险，商誉减值风险，交易事项存在不确定性等。

■ 数据预测与估值

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	5133	5180	5582	6098
年增长率	-0.5%	0.9%	7.7%	9.3%
归母净利润	402	418	458	510
年增长率	4.2%	4.1%	9.5%	11.4%
每股收益（元）	0.33	0.34	0.38	0.42
市盈率（X）	28.47	27.36	25.00	22.43
市净率（X）	1.30	1.22	1.18	1.14

资料来源：Wind，上海证券研究所（2026 年 11 月 03 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

资产负债表（单位：百万元）

指标	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	733	1164	1417	1386
应收票据及应收账款	1400	1257	1323	1432
存货	1258	1112	1164	1291
其他流动资产	531	515	548	576
流动资产合计	3922	4049	4451	4686
长期股权投资	668	681	691	696
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	1750	2122	2298	2376
在建工程	903	873	773	773
无形资产	1668	1642	1636	1612
其他非流动资产	3934	4148	4146	4144
非流动资产合计	8923	9466	9544	9602
资产总计	12845	13516	13996	14288
短期借款	1204	1404	1504	1322
应付票据及应付账款	873	684	734	798
合同负债	124	104	112	122
其他流动负债	832	912	954	1008
流动负债合计	3033	3103	3303	3250
长期借款	859	959	959	959
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	242	217	202	202
非流动负债合计	1101	1176	1161	1161
负债合计	4134	4278	4464	4410
股本	1037	1037	1037	1037
资本公积	2847	2851	2851	2851
留存收益	4899	5516	5824	6184
归属母公司股东权益	8835	9373	9681	10041
少数股东权益	-124	-136	-149	-164
股东权益合计	8711	9237	9532	9877
负债和股东权益合计	12845	13516	13996	14288

现金流量表（单位：百万元）

指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流量	458	926	811	805
净利润	373	406	445	495
折旧摊销	362	328	306	334
营运资金变动	-408	75	-84	-157
其他	131	117	144	133
投资活动现金流量	-454	-874	-401	-413
资本支出	-535	-653	-381	-398
投资变动	81	-24	-10	-5
其他	0	-196	-10	-10
筹资活动现金流量	-114	30	-157	-423
债权融资	81	352	85	-182
股权融资	0	-6	0	0
其他	-195	-316	-242	-241
现金净流量	-114	68	253	-31

利润表（单位：百万元）

指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	5133	5180	5582	6098
营业成本	2727	2735	2935	3192
营业税金及附加	50	52	56	60
销售费用	1158	1088	1172	1281
管理费用	418	518	558	610
研发费用	291	285	307	366
财务费用	52	64	57	48
资产减值损失	-59	-17	-17	-17
投资收益	-27	-5	-10	-10
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	429	446	489	550
营业外收支净额	-5	5	5	0
利润总额	424	451	494	550
所得税	50	45	49	55
净利润	373	406	445	495
少数股东损益	-29	-12	-13	-15
归属母公司股东净利润	402	418	458	510

主要指标

指标	2025A	2026E	2027E	2028E
盈利能力指标				
毛利率	46.9%	47.2%	47.4%	47.7%
净利率	7.8%	8.1%	8.2%	8.4%
净资产收益率	4.6%	4.5%	4.7%	5.1%
资产回报率	3.1%	3.1%	3.3%	3.6%
投资回报率	4.2%	3.9%	4.0%	4.3%
成长能力指标				
营业收入增长率	-0.5%	0.9%	7.7%	9.3%
EBIT 增长率	2.4%	-1.8%	7.0%	8.6%
归母净利润增长率	4.2%	4.1%	9.5%	11.4%
每股指标（元）				
每股收益	0.33	0.34	0.38	0.42
每股净资产	7.26	7.71	7.96	8.25
每股经营现金流	0.38	0.76	0.67	0.66
每股股利	0.10	0.12	0.12	0.12
营运能力指标				
总资产周转率	0.41	0.39	0.41	0.43
应收账款周转率	3.72	3.90	4.33	4.44
存货周转率	2.36	2.31	2.58	2.60
偿债能力指标				
资产负债率	32.2%	31.7%	31.9%	30.9%
流动比率	1.29	1.31	1.35	1.44
速动比率	0.79	0.85	0.90	0.95
估值指标				
P/E	28.47	27.36	25.00	22.43
P/B	1.30	1.22	1.18	1.14
EV/EBITDA	18.24	15.41	14.96	13.60

资料来源：Wind，上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
	增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
	中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
	减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
	无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
	中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
	减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断