开源证券

普洛药业（000739.SZ）

2026 年 10 月 26 日

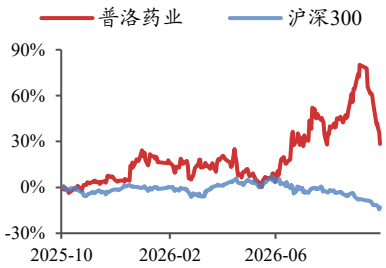
CDMO 业务快速增长，在手订单快速增长

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2026/10/23
当前股价(元)	19.68
一年最高最低(元)	28.50/14.92
总市值(亿元)	227.98
流通市值(亿元)	227.89
总股本(亿股)	11.58
流通股本(亿股)	11.58
近 3 个月换手率(%)	114.02

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《CDMO 业绩较快增长，盈利能力持续提高—公司信息更新报告》-2026.8.21

《CDMO 业绩较快增长，原料药有望见底回升—公司信息更新报告》-2026.3.27

余汝意（分析师）
yuruyi@kysec.cn
证书编号：S0790523070002

阮帅（分析师）
ruanshuai@kysec.cn
证书编号：S0790524040007

● **CDMO 业务快速增长，在手订单快速增长**

2026 前三季度公司实现收入 68.35 亿元（+11.97%，下文都是同比口径），归母净利润 6.14 亿元（-12.37%），扣非归母净利润 5.68 亿元（-12.22%），毛利率 27.66%（+2.64pct），净利率 8.96%（-0.06pct）。2026Q3 公司收入 20.11 亿元（-13.28%），归母净利润 0.91 亿元（-33.47%），扣非归母净利润 0.73 亿元（-42.41%），毛利率 23.13%（-0.23pct），净利率 4.48%（-1.43pct）。考虑公司 2026 前三季度原料药中间体业务承压，我们下调 2026 年盈利预测，并维持 2027-2028 年预测，预计 2026-2028 年归母净利润为 9.05/12.43/15.21 亿元（原预测 2026 年归母净利润分别为 10.25 亿元），当前股价对应 PE 为 25.2/18.3/15.0 倍，估值性价比高，考虑公司 CDMO 业务较快增长且在手订单快速增长，维持“买入”评级。

● **CDMO 业务维持快速增长，原料药业务阶段承压**

2026 前三季度，**CDMO 业务表现突出**，实现营收 20.5 亿元（+21.38%），毛利率 40.39%，其中，总项目达 1715 个（+38%），商业化项目数增长 10%、临床期项目增长 51%、报价项目增长 27%。目前，CDMO 订单快速增长，单季度订单交付金额快速提升，后续三年内将交付的商业化在手订单金额超 78 亿元；**原料药中间体业务阶段承压**，实现营业收入 40.28 亿元（-22.53%），毛利率 16.14%（+3.23pct），收入下滑主要系公司主动收缩低毛利业务所致；**药品业务收入承压**，实现营收 7.16 亿元（-14.48%），毛利率约 56.16%（-4.58pct）。

● **研发团队规模较大，费用率有所上升**

截至 2026 三季度，公司研发团队达 1500 人（CDMO 约 1300 人）。2026 前三季度公司销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别为 4.41%、4.70%、6.25%、1.27%，同比-0.52pct、+0.67pct、+0.26pct、+1.64pct。2026Q3 公司销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别为 3.86%、6.06%、7.38%、1.22%，同比-1.45pct、+1.37pct、+1.31pct、+1.56pct。

● **风险提示：**CDMO 行业竞争加剧，化工原料价格走高，制剂放量不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	12,022	9,784	10,292	11,323	12,636
YOY(%)	4.8	-18.6	5.2	10.0	11.6
归母净利润(百万元)	1,031	891	905	1,243	1,521
YOY(%)	-2.3	-13.6	1.6	37.4	22.4
毛利率(%)	23.8	26.4	29.1	29.9	30.9
净利率(%)	8.6	9.1	8.8	11.0	12.0
ROE(%)	15.3	14.0	13.0	15.8	16.8
EPS(摊薄/元)	0.89	0.77	0.78	1.07	1.31
P/E(倍)	22.1	25.6	25.2	18.3	15.0
P/B(倍)	3.4	3.6	3.3	2.9	2.5

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	8187	7879	8536	10556	11396
现金	3662	3786	4097	5506	6101
应收票据及应收账款	2083	2004	1902	2600	2307
其他应收款	90	91	99	110	123
预付账款	228	106	245	141	290
存货	1860	1602	1903	1909	2286
其他流动资产	264	290	290	290	290
非流动资产	4542	4439	4110	3912	3747
长期投资	71	55	34	21	8
固定资产	3347	3314	3043	2891	2767
无形资产	315	349	338	320	301
其他非流动资产	809	721	695	680	670
资产总计	12729	12318	12646	14469	15143
流动负债	5743	5365	5178	6218	5828
短期借款	814	1027	920	974	947
应付票据及应付账款	3633	3382	3229	4220	3831
其他流动负债	1295	956	1029	1025	1050
非流动负债	236	607	492	382	276
长期借款	70	468	354	243	137
其他非流动负债	166	138	138	138	138
负债合计	5979	5972	5670	6600	6104
少数股东权益	8	8	8	8	8
股本	1169	1158	1158	1158	1158
资本公积	247	105	105	105	105
留存收益	5481	5558	6142	6943	7922
归属母公司股东权益	6742	6338	6968	7861	9031
负债和股东权益	12729	12318	12646	14469	15143

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	12022	9784	10292	11323	12636
营业成本	9155	7205	7295	7935	8730
营业税金及附加	56	60	48	58	65
营业费用	640	548	669	736	809
管理费用	481	423	464	511	566
研发费用	641	611	700	745	830
财务费用	-115	-59	72	-107	-139
资产减值损失	-70	-96	-101	-111	-124
其他收益	128	131	114	119	123
公允价值变动收益	8	0	3	4	2
投资净收益	-18	20	-24	-5	-0
资产处置收益	0	9	3	3	4
营业利润	1212	1071	1028	1449	1775
营业外收入	2	3	3	2	2
营业外支出	10	8	10	11	10
利润总额	1203	1066	1021	1440	1768
所得税	172	176	116	196	247
净利润	1031	891	905	1243	1521
少数股东损益	-0	0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	1031	891	905	1243	1521
EBITDA	1718	1717	1480	1907	2258
EPS(元)	0.89	0.77	0.78	1.07	1.31

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1209	1220	1007	2039	1352
净利润	1031	891	905	1243	1521
折旧摊销	570	671	490	529	584
财务费用	-115	-59	72	-107	-139
投资损失	18	-20	24	5	0
营运资金变动	-474		-489	368	-613
其他经营现金流	178	142	4	1	-2
投资活动现金流	-398	-372	-179	-330	-413
资本支出	461	386	182	345	431
长期投资	35	-60	21	13	13
其他投资现金流	28	74	-19	2	6
筹资活动现金流	-582	-643	-517	-300	-345
短期借款	6	213	-106	53	-27
长期借款	51	398	-114	-111	-106
普通股增加	-9	-11	0	0	0
资本公积增加	-191	-142	0	0	0
其他筹资现金流	-440	-1101	-297	-243	-212
现金净增加额	267	195	310	1409	595

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	4.8	-18.6	5.2	10.0	11.6
营业利润(%)	-0.7	-11.7	-4.0	40.9	22.5
归属于母公司净利润(%)	-2.3	-13.6	1.6	37.4	22.4
获利能力					
毛利率(%)	23.8	26.4	29.1	29.9	30.9
净利率(%)	8.6	9.1	8.8	11.0	12.0
ROE(%)	15.3	14.0	13.0	15.8	16.8
ROIC(%)	12.7	11.0	10.5	12.9	14.0
偿债能力					
资产负债率(%)	47.0	48.5	44.8	45.6	40.3
净负债比率(%)	-39.4	-34.6	-38.4	-52.7	-53.9
流动比率	1.4	1.5	1.6	1.7	2.0
速动比率	1.0	1.1	1.2	1.4	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.8	0.8	0.8	0.9
应收账款周转率	7.0	5.6	6.3	6.0	6.1
应付账款周转率	4.8	4.1	4.4	4.3	4.4
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.89	0.77	0.78	1.07	1.31
每股经营现金流(最新摊薄)	1.04	1.05	0.87	1.76	1.17
每股净资产(最新摊薄)	5.82	5.47	6.01	6.79	7.80
估值比率					
P/E	22.1	25.6	25.2	18.3	15.0
P/B	3.4	3.6	3.3	2.9	2.5
EV/EBITDA	11.7	12.0	13.6	9.8	7.9

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R3（中风险），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C3、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C3、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。本报告清晰准确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