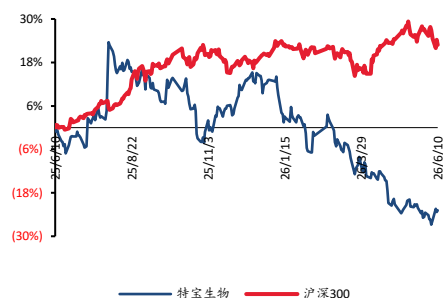


特宝生物(688278) 2026 年一季报点评: 收入稳增, 利润短期承压, 双引擎逻辑持续验证

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 4.08/4.08
总市值/流通(亿元) 232.67/232.67
12 个月内最高/最低价 93.52/53.05 (元)

相关研究报告

<<特宝生物(688278)深度报告: 乙肝临床治愈独家龙头, 长效生长激素开启第二增长曲线>>—2026-03-31

证券分析师: 李忠华

电话: 010-88321761

E-MAIL: lizh@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524090001

证券分析师: 程晓东

电话: 010-88321761

E-MAIL: chengxd@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190511050002

事件: 公司近日公布了 2026 年一季报, 2026 年一季度公司实现营业收入 7.98 亿元, 同比增长 18.48%。一季度实现归母净利润为 1.64 亿元, 同比下降 9.68%; 扣非归母净利润为 1.65 亿元, 同比下降 12.34%。

派格宾: 乙肝临床治愈基石, 增长逻辑稳固。派格宾作为公司核心产品和国内长效干扰素市场的独家品种, 是驱动一季度收入增长的主要引擎。派格宾于 2025 年 10 月获批全球首个乙肝临床治愈 (HBsAg 持续清除) 相关适应症, 极大地巩固了其在乙肝治疗领域的学术高地和基石地位。临床数据显示, 派格宾联合 TDF 治疗可实现 31.4% 的停药后 HBsAg 清除率, 且 2 年延长随访期间治愈状态维持率高达 90% 以上, 疗效优势显著。

益佩生: 医保落地开启放量周期。益佩生于 2025 年 5 月获批上市, 并于同年 12 月成功纳入国家医保目录, 自 2026 年 1 月起执行。医保落地后, 其年化治疗费用已具备与短效水针竞争的优势, 极大地提升了药品可及性, 为替代存量巨大的短效市场奠定了基础。

盈利预测及估值: 我们预计公司 2026/2027/2028 年收入为 44.35 亿元/52.33 亿元/62.27 亿元, 对应归母净利润 11.64 亿元/14.48 亿元/17.37 亿元。我们认为, 公司长效蛋白药物带动业绩增长, 乙肝临床治愈和核酸药物研发打造创新平台企业, 维持“买入”评级。

风险提示: 产品研发不及预期, 产品大幅降价等。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	3,696	4,435	5,233	6,227
营业收入增长率 (%)	31.18%	20.00%	18.00%	19.00%
归母净利 (百万元)	1,031	1,164	1,448	1,737
净利润增长率 (%)	24.61%	12.85%	24.44%	19.98%
摊薄每股收益 (元)	2.53	2.85	3.55	4.26
市盈率 (PE)	22.44	19.88	15.98	13.32

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	372	553	1,247	2,283	3,506
应收和预付款项	847	1,275	1,357	1,591	1,894
存货	264	415	678	727	865
其他流动资产	344	488	513	529	548
流动资产合计	1,827	2,730	3,794	5,131	6,812
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	497	832	957	1,078	1,175
在建工程	182	100	80	64	51
无形资产开发支出	380	378	340	294	246
长期待摊费用	12	45	43	41	40
其他非流动资产	1,980	3,019	4,101	5,435	7,117
资产总计	3,050	4,374	5,521	6,911	8,630
短期借款	0	31	31	31	31
应付和预收款项	60	106	149	160	190
长期借款	0	104	304	504	704
其他负债	437	683	966	1,049	1,223
负债合计	497	924	1,449	1,744	2,148
股本	407	408	408	408	408
资本公积	413	529	529	529	529
留存收益	1,733	2,512	3,393	4,489	5,803
归母公司股东权益	2,553	3,450	4,071	5,167	6,482
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	2,553	3,450	4,071	5,167	6,482
负债和股东权益	3,050	4,374	5,521	6,911	8,630

现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	431	729	1,311	1,472	1,728
投资性现金流	-309	-500	-278	-282	-281
融资性现金流	-173	-67	-339	-154	-224
现金增加额	-51	161	694	1,036	1,223

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,817	3,696	4,435	5,233	6,227
营业成本	184	260	488	523	623
营业税金及附加	14	20	22	26	31
销售费用	1,113	1,451	1,774	2,041	2,429
管理费用	278	364	362	523	623
财务费用	-2	-2	-4	-11	-21
资产减值损失	0	0	0	0	0
投资收益	4	7	7	8	9
公允价值变动	1	3	0	0	0
营业利润	971	1,251	1,348	1,667	1,992
其他非经营损益	-40	-75	-40	-40	-40
利润总额	931	1,175	1,308	1,627	1,952
所得税	103	144	144	179	215
净利润	828	1,031	1,164	1,448	1,737
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	828	1,031	1,164	1,448	1,737

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	93.49%	92.96%	89.00%	90.00%	90.00%
销售净利率	29.38%	27.90%	26.24%	27.67%	27.90%
销售收入增长率	34.13%	31.18%	20.00%	18.00%	19.00%
EBIT 增长率	41.19%	28.61%	5.19%	23.98%	19.47%
净利润增长率	49.00%	24.61%	12.85%	24.44%	19.98%
ROE	32.41%	29.89%	28.58%	28.03%	26.81%
ROA	30.62%	27.78%	23.52%	23.30%	22.36%
ROIC	33.43%	29.99%	26.10%	25.05%	23.68%
EPS (X)	2.03	2.53	2.85	3.55	4.26
PE (X)	27.96	22.44	19.88	15.98	13.32
PB (X)	9.06	6.71	5.68	4.48	3.57
PS (X)	8.21	6.26	5.22	4.42	3.72
EV/EBITDA (X)	27.89	24.38	15.16	11.89	9.57

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。