方盛制药 20260831

方盛制药 2026H1 业绩创新高：慢病板块高增与成本优化共振

摘要

- 2026 年上半年业绩创历史新高，制药工业板块增长超 17%，核心驱动力为心脑血管与骨骼肌肉两大慢病用药板块。
- 心脑血管业务同比增超 50%，依折麦布、厄贝沙坦在大基数下保持高增；骨科药材如淫羊藿等价格回落超 50%，带动工业端毛利率提升 4.76 个百分点。
- 集采接续价格稳定，依折麦布、藤黄健骨片续约期 3 年且格局明朗；第 12 批集采中标吲哚布芬、比索洛尔，预计年内贡献增量。
- 中药创新药玄七健骨片通过电商放量，羊藿祛风颗粒上半年进院 180 家，虽受行业政策影响进度略缓，但作为首款紧张性头痛中药仍具增量确定性。
- 出海与研发布局：香港方盛堂获中成药制造商牌照，拟通过跨境电商回流内地；暨大基因聚焦 AI 靶点发现及细胞治疗，JAK3 项目预计 2027 年中美双报。
- 财务与分红：研发费用增速放缓，三期临床项目实施资本化；2026 年半年度拟 10 派 2 元，分红力度较去年同期显著提升。

Q&A

请介绍一下公司 2026 年上半年的整体经营情况、各业务板块的表现以及下半年的经营展望？

2026 年上半年，公司实现营业收入 9.6 亿元，同比增长近 15%；归母净利润 1.98 亿元，同比增长近 17%；扣非净利润 1.74 亿元，同比增长 23%。经营性现金流为 2.7 亿元，同比增长一倍。半年度业绩创下历史新高，其中制药工业主营板块实现了超过 17%的增长。业绩增长主要得益于人口老龄化带来的慢病用药需求释放，以及集采产品渠道下沉的机遇。 从产品线来看，心脑血管和骨骼肌肉两大板块实现了稳健增长。心脑血管领域，血塞通、厄贝沙坦（厄贝）、依折麦布（依折）增速显著，其中依折麦布和厄贝沙坦在大基数上仍保持了高速增长。骨骼肌肉领域，藤黄健骨片、玄七健骨片、龙血竭散等产品增长稳健，复方独活、吲哚美辛胶囊等此前占比较小的产品也实现了快速增长。儿科、妇科、呼吸科等二线科室

产品受季节性波动和终端动销影响，短期存在阶段性压力。 成本端方面，营业成本同比有所下降。这主要受益于原辅包材价格持续回落，例如淫羊藿、肉苁蓉等部分骨科类药材价格较前几年的高点下降幅度超过 50%。同时，集团“三位一体”的集中采购体系落地带来了规模效应，叠加高毛利品种收入增长带来的结构优化，共同增厚了公司的盈利水平。 在新药和新品方面，三款中药创新药的学术推广在持续进行。小儿荆杏颗粒的四期真实世界研究已完成全部受试者入组，其成人适应症的补充申请已获 CDE 受理并处于排队审核中。养血祛风止痛颗粒于年内开始销售，上半年已覆盖约 180 家医院，但受行业政策调整影响，进院速度和收入水平不及预期。藤黄健骨片的临床综合评价已完成，并发表了相关学术文章。上半年还获得了洛索洛芬钠凝胶贴膏、比索洛尔氨氯地平片、司来帕格片三个产品的注册证书，商业化筹备正在推进，预计年内能贡献增量。 在新业务布局上，香港方盛堂已获得中成药制造商牌照，正在推进 GMP 和国际实验室认证。未来计划将香港获批注册的品种在内地进行简易注册，并以香港为渠道开拓东南亚市场。在创新研发方面，暨大基因已搭建起涵盖综合管理、药学研究、细胞治疗、AI 分子优化等部门的团队，并与香港大学宫安琪教授团队在 AI 靶点发现与大分子药物 AI 设计方面展开合作，同时与深圳三启生物签订了干细胞新疗法的业务合同。此前签订的 JAK3 项目正在进行临床前研发，预计 2027 年进行中美双报。 股东回报方面，2026 年半年度分红方案为每 10 股派 2 元，高于 2025 年同期的每 10 股派 1.5 元。 展望下半年，公司将继续围绕核心产品做大做强，加快新获批产品的商业化落地和渠道拓展。同时，将持续落实降本增效措施，保障现金流安全。研发端将推进中药创新药的临床进度和暨大基因的产学研合作。香港方盛堂将有序推进各项认证和品种引进工作，探索海外业务。

基于公司 2026 年上半年的业绩表现，对全年的业绩预期以及未来三到五年的规划是怎样的？

公司在年初设定的业绩目标是实现高于行业的增长水平，上半年正是按照这一节奏执行。公司业绩的稳健性主要基于稳定的基本盘。目前，公司销售占比较大的院内核心品种，如强力枇杷膏等，已先后被纳入集采，部分品种已完成续标。经过集采的价格调整和市场重塑，相关产品的竞争格局已基本清晰稳定。通过以量换价和渠道下沉，公司在院内的市场份额得到了巩固。 同时，借助集采产品“三进”（进基层、进药店、进民营医院）的政策机遇，院外基层和零售渠道有望进一步扩大，为存量品种的销售释放提供了有利条件。只要心脑血管和骨科两大产品线能保持稳中有进，公司整体业绩的稳健性就有保障。 业绩增量主要来自两个方面：一是渠道下沉，2026 年上半年，互联网电商事业部的增速最快；二是新产品的放量。

关于羊藿祛风颗粒，考虑到上半年入院情况略低于预期，请问第三季度至今的入院进展是否有好转？以及公司对该品种全年的入院数量或销售目标是否有调整？

羊藿祛风颗粒原计划覆盖超过 500 家医院，销售收入不低于入选集采第一年的水平。但受行业环境变化影响，实际进展与预期存在偏差。2026 年上半年，该产品进入了约 180 家医院，实现销售收入接近 500 万元。尽管短期放量节奏有所放缓，需要更长的市场培育期，但根据市场反馈，医生和患者对其疗效评价良好。作为首款治疗反复发作性紧张性头痛的中药创新药，其产品特色显著，因此公司对其长期发展前景充满信心。无论节奏快慢，该品种在 2026 年对公司整体收入贡献的都将是增量。

在骨关节领域，中药贴膏市场似乎受到化药贴膏集采降价的影响，请问该领域中药口服产品的未来市场增长前景、竞争格局以及公司的竞争优势是怎样的？

骨关节领域市场潜力巨大，其底层驱动力源于人口老龄化、生活方式改变及过度运动等因素，同时临床上中西药联合治疗的接受度也在提升。公司在该领域布局已久，形成了由中药创新药和成熟大品种构成的产品组合，品类齐全，覆盖口服与外用。核心产品藤黄健骨片和玄七健骨片构成了差异化的竞争优势。藤黄健骨片作为经典品种，已完成集采及接续，价格体系合理，覆盖医院和基层医疗机构已超万家，公司将持续进行学术推广和真实世界临床证据积累，以支持其稳步放量。玄七健骨片作为中药创新药，凭借其“止痛通络、标本兼治”的差异化适应症壁垒、价格优势及临床数据，市场拓展速度较快，正从城市公立医院向外延伸。同时，公司二线品种如龙血竭散也展现出较强的增长活力，2026 年上半年的销售额已接近 2025 年全年约 1,000 万元的水平。面对集采、医保支付压力和竞品众多的挑战，公司未来的策略是：一、强化两大核心品种的学术证据建设；二、推动在等级医院、基层和零售渠道的全面渗透，其中玄七健骨片和藤黄健骨片已开始通过电商事业部发力线上销售，且玄七健骨片在线上取得了良好反馈；三、推广中西药联合使用以及口服加外用的联合用药方案。

关于香港方盛堂的业务，可否介绍一下目前商业化进展，尤其是在获得中成药制造商牌照后的主要运营品种和后续规划？

设立香港方盛堂是公司为应对国内存量市场竞争加剧而实施的“出海找蓝海”战略。公司已于 2026 年 6 月获得香港中成药制造商牌照，并已启动 GMP 认证工作，预计年内进行申报。一旦 GMP 认证完成，前期已完成工艺优化的品种将启动在内地的注册申报流程，获批后即可在国内市场销售。这是一个分批次进行的过程，需要一定时间。公司目前采取两步走策略：一方面推进香港的 GMP 认证、牌照申请和产品工艺优化；另一方面，同步进行内地委托生产的安排和成本管控。在 GMP 认证完成后，可能会先通过跨境电商模式将产品销售至内地，以尽快 司的自我造血功能。自 2025 年 3 月签订协议以来，公司获得了 20 个品种 感冒、止咳、儿科消化、益气活血、补气安神等领域，主要为 OTC 产品，

人在草木间

壁灵芝孢子胶囊、安神镇惊类药品以及类似生脉饮的大品种。期间，公司根据工艺路线等因素对部分品种进行了调换。这些品种若能成功引入内地市场，发展前景可期。

关于暨大基因，公司在新管线梯队打造和发挥其品牌效能方面，目前有哪些核心进展、亮点优势，以及对未来发展机遇的看法？

公司本部主要聚焦于高端仿制药和中药创新药的研发。而暨大基因的定位是依托暨南大学和国家基因工程药物研究中心这一国家级平台，探索科技成果转化的新模式。其核心业务聚焦于大小分子、细胞及基因治疗等前沿创新药赛道。当前国内早期新药研发主力多集中于大型企业内部，而将庞大的学术成果有效转化为新药开发的环节相对薄弱，暨大基因正是抓住了这一机遇。

公司在近期多轮国家药品集采中的续标情况如何，特别是依折麦布、藤黄健骨等重点产品的续约价格、当前执行进展以及对未来趋势的展望？

近期的集采接续工作整体表现相对稳定。在国家强调“反内卷”的背景下，公司的主要品种依折麦布和藤黄健骨在本次接续采购中价格基本保持稳定，未出现大幅下降。藤黄健骨片仅针对 60 片和 36 片两种规格进行了差比价调整，而 36 片规格作为此前的中标代表，其中标价并无太大变化。依折麦布的情况也类似。此次续约期为三年，市场格局已基本明朗。随着依折麦布原研厂家的退出，加之公司在原有七省市场的稳固基础以及后续全国市场的推进，该产品的市场拓展进展顺利。从 2026 年上半年的业绩情况可以印证这一判断。 展望未来，公司在第十二批集采中已有吲哚布芬和比索洛尔两个品种中标。后续将把握集采带来的市场契机，加大产品推广力度，拓展院外渠道和终端布局，以期实现稳健增长。同时，公司将利用在成本管控和精细化管理方面的经验，持续推进高端仿制药的研发，以巩固基本盘。 此外，强力枇杷膏在 2026 年也中标集采。尽管面临较为激烈的竞争，其价格降幅与中成药的平均水平相当。为应对市场变化，公司一方面扩大了渠道覆盖，另一方面推出了新的咖啡袋包装规格，该新规格在 OTC 总代客户中反响良好，预计该品种将保持稳健增长。随着集采的落地，公司将进一步加强“藤王阁”品牌建设和渠道下沉，利用其基药属性，持续释放基层市场潜力。公司将重点推广强力枇杷膏的独家剂型，发挥其竞争优势，以实现更好的市场覆盖和销售放量。

小儿荆杏散成人适应症的最新申报进展如何？同时，公司对未来整体的研发费用率有何预期？

小儿荆杏散的成人适应症已于 2026 年 6 月完成申报，目前正处于排队审评阶段。关于研发费用，其增速已有所放缓，这与上半年的趋势一致。主要原因有两方面：首先，方盛融科的团队已基本搭建完成，未来儿科和妇科的新产品立项与研发将主要在该平台进行，这将减缓公司整体研发支出的增长速度。其次，公司在 2025 年调整了会计估计，对进入三期临床试验的项目进行资本化处理。2026 年，部

分项目进入三期后也遵循此原则进行资本化，这部分支出不再计入当期研发费用。尽管增速放缓，但产品创新升级是公司必须坚持的方向。因此，公司会根据整体的收入规模和利润体量，统筹规划研发投入，以平衡短期业绩与中长期发展的关系，预计研发费用将保持相对稳定。

2026 年上半年公司心脑血管业务快速增长的原因是什么，后续趋势如何？同时，公司整体毛利率显著提升的原因是什么，未来将如何变化？

2026 年上半年心脑血管业务实现了超过 50%的增长，成为一大亮点。这主要得益于前期在产品覆盖和市场放量方面打下的坚实基础。同时，国家集采政策中提出的“反内卷”导向，使得公司产品在接续采购中价格基本保持稳定，增强了经销商和市场的信心。此外，渠道的持续下沉和集采接续带来的市场扩围也起到了关键作用，特别是依折麦布和厄贝沙坦实现了高速增长。血塞通由于市场竞争激烈，增速相对较慢，约为 10%以内。考虑到人口老龄化趋势，心脑血管领域仍是黄金赛道。公司在第十二批集采中中标的血栓领域产品，若未来专利问题得以解决，有望成为新的增长点。毛利率提升是收入增长和成本下降共同作用的结果。2026 年上半年，公司工业端的毛利率提升了 4.76 个百分点。具体来看，原因包括：

1. 产品结构优化：依折麦布等高毛利产品增速较快，提升了整体毛利率水平。
2. 成本控制：原辅包材成本相较于 2025 年有所下降，例如儿科用药小儿荆杏散所用的蝉蜕等药材成本降幅较大。同时，公司通过综合采购也降低了成本。
3. 产能利用率提升：产能利用率的提高分摊了固定成本。

综合以上因素，营业成本的增速低于营业收入的增速。骨科业务的营业成本甚至出现了下降。 展望未来，如果高毛利品种占比持续提升的产品结构优化趋势得以延续，并且成本控制措施继续有效，公司的毛利率水平有望保持稳定，甚至存在稳中有升的空间。

请问公司主要品种在上半年的表现如何，以及对全年的展望？特别是强力枇杷膏在集采执行后的今明两年预期情况如何？

2026 年上半年，公司业绩增长主要由心脑血管和骨科产品驱动。核心的心脑血管品种，如藤黄、玄七，均实现了双位数增长，而依折麦布和厄贝沙坦的增速则高于心脑血管品类的平均水平。从 7 月份的数据看，第三季度延续了上半年的增长趋势，8 月和 9 月的具体情况需等待数据确认。整体而言，已集采品种，尤其是心脑血管和骨科等慢病领域的产品，在当前行业调整环境下表现出更强的生命力和增长确定性。相比之下，创新药的推广速度则略有放缓。 强力枇杷膏方面，受季节性因素及集采价格不稳定的影响，2026 年上半年销售额下滑约 20%以上，导致整个呼吸类产品线同比下滑 20%。目前，该产品的集采指标正在执行中，具体数据需待第三季度结束后才能明确。考虑到第四季度将进入呼吸类产品的销售旺季，以及新规格的复合膜咖啡因袋包装市场反馈良好，预计全年销售情况与

2025 年相比不会太差。

关于近期基药目录的调整，血塞通软胶囊和滴丸被纳入其中，这对公司的血塞通系列产品有何影响，公司有哪些应对措施？

对于已集采的产品而言，是否进入基药目录的差异目前并不十分明显。此次基药目录调整中，公司的独家品种未能入选，部分原因是本次调整纳入的中药数量相对较少。未来，基药目录调整有望实现动态化或每两到三年调整一次，公司将持续进行相关的准入工作，争取在下一次调整中有新品种入选。 本次调整中，依折麦布被纳入基药目录，结合其良好的集采续约情况，将对公司中长期发展产生积极影响。对于强力枇杷膏等已在基药目录中的品种，公司会继续利用相关政策，推进其市场准入和放量工作。目前，基药目录调整对公司的量化影响不大，例如藤黄这一品种在基层的医疗机构覆盖已超过 8,000 家，集采后放量速度较快，因此实质性影响有限。

公司计划在未来 3 到 5 年内打造 3 到 5 个销售额达亿元级别的单品矩阵，请问目前哪些产品具备这一潜力，具体的时间规划和实现路径是怎样的？

公司根据集采政策的持续推进，将中长期战略从“338”微调为打造 3 到 5 个亿元级别的产品集群。从 2026 年上半年的表现来看，依折麦布、藤黄、玄七、血塞通等多个品种均具备成为亿元单品的潜力。 为实现这一目标，公司将持续加大产品的学术推广、品牌推广和渠道覆盖力度。不过，院内外价格治理、集采续约、国谈药品价格调整等因素可能会对产品集群的打造周期产生影响。公司的策略是稳步推进，首先将数千万元销售规模的品种培育成亿元级别。同时，抓住集采政策不再区分标内标外、全国统一市场的机遇，实现市场份额的提升。 此外，公司的产品管线也在不断丰富。中药创新药方面，健胃祛痛微丸预计 2026 年内可以申报，小儿急支颗粒增加成人适应症的申请预计 2027 年获批。这些新产品与高品质化药的补充，将为公司实现中长期目标提供稳健支持。