

“两面财报”

一品红从年报亏损
到一季报净利暴增950%

■廖木兴/图

一面繁华,一面萧瑟。日前,一品红同步披露2025年报与2026年一季度报,业绩反差引发关注。2025年主业承压、风险未消,2026年一季度靠资产处置净利暴增近十倍,还锁定核心痛风创新药国内权益。但行业人士表示,目前该靶点痛风药物赛道竞争激烈,公司主业尚未完全企稳,仍有不少潜在风险,创新转型成效和未来发展仍待观察。

■新快报记者 梁瑜

1 2025年报隐忧,公司主业全线承压

2025年报显示,一品红实现营业收入9.32亿元,同比下滑35.72%,归母净利润录得亏损3.38亿元。这份成绩单意味着,一品红的营收规模已回落至2015年10.28亿元的水平,连续两年营收降幅超过35%。

2025年,一品红面临的挑战远不止于数字本身。据2025年报披露,占公司总营收六成的核心板块儿童类药品,2025年营收仅5.61亿元,同比下滑40.07%,成为拖累业绩的主要因素;慢性病类药品营收2.42亿元,同比下降34.53%。即使是占比较小的“其他类药品”和“医药其他及服务收入”,也未能幸免,分别下滑3.74%与24.40%。四大板块全线失守,折射出公司主业遭遇系统性挑战。

生产与销售端的数据同样不容乐观,直观地反映出集采降价和市场竞争对公司利润空间的持续压缩。公司实行“以销定产”模式,2025年医药制造销售量同比下降28.45%,生产量同比下降36.40%。盈利水平同步走弱,医

药制造业务整体毛利率下降4.46个百分点至56.81%,而慢性病类药品毛利率从38.6%骤然跌至20.92%,降幅高达17.68个百分点。从区域来看,除华北地区营收逆势增长35.51%外,其余市场普遍收缩,华东、华中、东北三大区域收入降幅均超过50%,市场底盘出现松动。不过,归母净利润虽亏损3.38亿元,但较上年同期亏损5.40亿元已收窄37.45%。经营活动现金流净额为4601.23万元,同比增长108.36%,显示出公司内部造血能力有所改善。

公司在业绩预告中曾解释,2025年业绩下滑主要是因为产品销售及毛利率水平下降、广东瑞石创新原料药生产基地投入使用导致折旧摊销增加以及研发持续投入所致。此外,2024年,一品红因第七批集采中盐酸溴己新注射液投标违规,被迫回采购款2.66亿元,直接导致当年净亏损5.40亿元。尽管2025年亏损幅度有所收窄,但首次串标案带来的声誉损伤和监管压力余波未消。

2 今年一季报逆袭
9.5亿美元交易致净利润飙升

然而,仅隔一个季度,2026年一品红一季报显示,一品红实现营业收入3.85亿元,同比微增2.26%;归母净利润却飙升至5.94亿元,同比增长950.35%。两级反转之剧烈,令市场侧目。

然而,拆解财报可以发现,利润大幅增长的核心来源是5.82亿元的非流动性资产处置损益。剔除这一一次性收益后,公司一季度扣非净利润实为亏损269万元,同比下降117.73%。

这笔超过5亿元的大额收益,源自公司参股企业美国Arthrosci的股权转让。2025年12月,瑞典Sobi公司下属全资子公司以9.5亿美元首付款及最高5.5亿美元里程碑付款收购Arthrosci全部股权。公司子公司已收到首期并购款约1.19亿美元(折合人民币约8.24亿元)。

交易完成后,一品红不再持有Arthrosci任何股权。

与此同时,公司通过子公司瑞典生物受让控股子公司广州瑞安博少数股东股权,将核心创新药AR882在中国地区(含港澳台)的权益提升至100%,并获得了AR882全球生产优先供应权。控股股东广润集团更承诺将其通过子公司持有的Arthrosci 9.07%股权按照E轮融资后的净收益无偿给予上市公司,进一步强化了公司对AR882中国权益的掌控力。

有行内人士比喻称,如果将年报解读为一场主业“苦战”,那么一季报6亿元级别的利润暴增,实际上是一笔复杂的“以退为进”的海外资产运作,更像是一笔建立在海外资产运作上的“飞来横财”。

3 押注创新药,商业化预期与赛道白热化相博弈

要读懂一品红的年报与一季报,核心要聚焦痛风1类创新药AR882的进展。这款药物的差异化优势在于兼具降尿酸和痛风石溶解效果,填补了别嘌醇、非布司他等主流药物无法溶石的临床空白;全球II期临床试验和2025年EULAR大会披露的数据,都显示其值得关注。

从2025年起,AR882临床开发全面提速,去年底已完成国内III期全部患者入组,标志着产品从研发向商业化跨越。知识产权则由一品红全资子公司瑞安博独立持有,2037年到期,最长可延至2042年,为国内市场独占期提供保障。我国高尿酸血症患者约2亿,市场空间广阔,目前瑞安博正推进商业化规划,预计2026年年中提交新药上市申请。

管线布局上,一品红已逐步摆脱单品依赖。2025年公司自主研发投入2.02亿元,占营业收入的21.67%,各类累计在研项目40项,其中创新药14个,19个项目处于备案或待审批阶段,全产业链布局也在2025年基本成型。

政策端也释放实质性利好,4月发布的《关于健全药品价格形成机制的若干意见》明确,创新程度高、临床价

值高的高水平创新药,上市初期可按“高投入高风险”原则自主定价。这为AR882这类具备全球竞争力的创新药留出了更大定价空间,有望缓解集采降价对创新药企盈利的压制。

但也需注意的是,一品红的核心管线未必能带来可观的市场收益。AR882所属的URAT1靶点赛道已呈白热化竞争,面临多重压力:原研多替诺雷2024年12月国内获批,尿酸达标率达73.6%,首仿药已进入上市申报,2026年起仿制药将逐步压低价格中枢;国产管线中恒瑞SHR4640上市申请2025年1月已获受理,预计较AR882早至少1年获批,依托成熟销售网络将快速抢占份额;另有信诺维XNW3009、新元素医药ABP-671、璎黎药业YL-90148等5款同靶点产品处于III期临床,将于2025~2026年集中申报上市;叠加双靶点抑制剂等差异化产品布局,AR882上市后或将直面至少3款竞品竞争,医保谈判竞价可能导致价格降幅50%~70%。若AR882痛风石溶解优势未得到临床数据充分验证,将陷入同质化竞争,盈利空间将被大幅压缩。

4 隐忧仍存,转型成效待验证

此外,财报暗处,仍有两大潜在风险值得持续关注。其一,是去年11月爆发的5.28亿元天价专利诉讼。汇友国际就注射用前列地尔脂质体的有关专利估值、所有权等向一品红、一品红制药索赔共5.28亿元。2014年10月,双方曾合资成立公司共同研发该药物,一品红制药持有合资公司52%股权、汇友国际持有48%股权。汇友国际主张相关知识产权原始估值为8800万元,据此提出8800万元的6倍赔偿诉讼请求。截至年报披露日,诉讼尚未开庭审理,最终结果仍存在不确定性。

其二,集采违规事件的长期影响仍在发酵。2024年一品红因第七批集采中盐酸溴己新注射液投标违规被追回采购款2.66亿元。该事件留下了不小的政策信用污点。尽管2025年亏损有所收窄,但集采竞争格局的持续变化仍是影响公司短期盈利能力的的关键变量。2026年2月,公司有15个药品在国家集采接续采购中拟中选,这有助于稳定市场份额,但长期来看,集采降价将持续压制企业盈利空间。

受一季报催化,披露后首个交易日

股价高开高走,盘中最高涨超12%,截至收盘上涨8.51%,报37.49元/股,全天成交额达14.12亿元,主力资金明显流入。后续一周涨势延续,进入5月后股价出现回落,截至5月18日收盘报38.75元,较阶段高点有所回调,但仍高于一季报披露前的价格水平。市场对一季度利润暴增的解读超越了会计层面的质疑,更多聚焦于公司在创新药赛道的长期价值预期。

这种“两面财报”的格局,本质上可看出一品红正处于从传统仿制药为主的业务模式向创新药驱动的发展范式加速切换的过渡期。行业观察人士提醒,一品红目前的转型仍处于“阵痛期”,短期依赖AR882的进展和股权出售收益缓解压力,但一季度扣非净利润仍然为负的事实警示核心主业尚未企稳,长期来看需要解决主业恢复、管线梯队建设、创新商业化能力搭建等核心问题,才能真正实现向创新药企的成功转型。



扫码获取更多
健康医药资讯