

丽珠医药集团股份有限公司 (LIVZON PHARMA) (01513)

个股分析报告

行业：综合性制药集团

报告日期：2026 年 9 月 13 日

截至 2026 年 9 月 11 日港股收盘；2026 年 9 月 12 日至 13 日为周末，香港市场无新的正式收盘价。金额均以 HKD 计。

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

一、核心摘要

丽珠医药（01513.HK）截至 2026 年上半年业绩明显承压：营业收入为人民币 49.9967 亿元，同比下降 20.28%；归属于母公司股东的净利润为人民币 9.3220 亿元，同比下降 27.23%；扣除非经常性损益后的归母净利润约为人民币 8.9020 亿元，同比下降约 26.57%。下滑主要来自成熟产品价格及销售渠道调整、注射用醋酸亮丙瑞林在广东联盟区域收入下降、氟伏沙明片进入第十一轮国家集采，以及流感和呼吸道疾病发生率低于上年同期。同期经营活动现金流量净额为人民币 17.629 亿元，同比增长 4.50%，显示现金流表现暂时好于利润表现。

2025 年公司营业收入为人民币 120.2035 亿元，同比增长 1.76%，归母净利润为人民币 20.2325 亿元，同比下降 1.84%；综合毛利率约 65.90%，销售净利率约 20.06%。高毛利的化学制剂和中药制剂收入占比提升，其中化学制剂毛利率为 81.06%、中药制剂毛利率为 74.82%，但原料药及中间体收入同比下降 4.23%、毛利率为 34.84%，对增长和盈利形成一定拖累。公司收入仍以境内市场为主，2025 年境内收入占 83.94%，境外收入占 16.06%但同比增长 11.97%；经销收入占 71.03%，渠道库存、商业客户回款及医院终端结算仍是营运质量的重要观察点。

公司已获得莱康奇塔单抗注射液（丽倍坦）的药品注册证书，该产品为中国首个获批上市的国产 IL-17A/F 双靶点产品，累计直接研发投入约人民币 2.2331 亿元，但其商业化进度、医保准入及放量规模尚未形成可验证收入。公司同时拟以人民币 106.69575 百万元收购新北江制药 3.5044%股权，交易完成后直接持股比例将由约 87.14%提升至约 90.64%，由于标的已纳入合并范围，主要影响预计体现为少数股东权益减少及未来利润归属比例提高。

截至 2026 年 9 月 11 日，港股收盘价为 20.78 HKD，总市值约 184.5 亿 HKD，动态 PE/TTM PE 约 8.3 至 9.6 倍、PB 约 1.2 倍；不过相关盈利预测的 EPS 以人民币计价，未进行汇率换算，估值仅适合作为粗略参考。技术面呈现急跌后低位震荡、短线偏超卖而中期趋势仍偏弱的状态：RSI 约 20.48，股价低于 MA20 约 21.66 HKD，20.0 至 20.4 HKD 为近期支撑观察区，21.2 至 21.7 HKD 为主要反弹压力区。公司拟派特别中期股息每股人民币 1.02 元，仍需股东会批准，H 股投资者实际收取的港币金额及适用汇率以正式派息安排为准。

二、公司概况

2.1 基本信息

项目	内容
港股代码	01513.HK
A 股代码	000513
港股交易货币	HKD
财务数据货币	人民币；本纪要未进行汇率换算
最新完整年度数据	截至 2025 年 12 月 31 日的 2025 年年度报告
补充数据	截至 2026 年 6 月 30 日的 2026 年半年度报告
2025 年营业收入	人民币 120.20 亿元，同比增长 1.76%
2025 年境内收入	人民币 100.90 亿元，占 83.94%
2025 年境外收入	人民币 19.30 亿元，占 16.06%；同比增长 11.97%

项目	内容
2025 年销售模式	经销收入人民币 85.38 亿元，占 71.03%；直销收入人民币 34.83 亿元，占 28.97%

2.2 主营业务与产品布局

化学制剂产品

- 原料药及医药中间体
- 中药制剂
- 生物制品
- 诊断试剂及设备
- 其他业务

2.3 产业链上下游地位与成本利润结构

丽珠医药是一家以医药研发、生产和销售为主业的综合性、平台型制药集团，业务横跨化学制剂、特色原料药、中药、生物制品及体外诊断。2025 年化学制剂和原料药及中间体合计贡献约 77.7% 的营业收入，制剂业务构成主要利润来源，原料药及中间体承担规模、现金流和国际化基础。

- 公司采购的主要投入包括：化学制剂所需的原料药、药用辅料、包装材料和制药设备；原料药及中间体所需的化工原料、发酵原料及能源动力；中药制剂所需的中药材、中药饮片及辅料；生物制品及多肽产品所需的生物原料、培养基和专业设备；诊断试剂所需的抗原抗体、酶、磁珠、芯片、塑料耗材及仪器部件。
- 2025 年营业成本为人民币 40.99 亿元，其中材料费用人民币 18.64 亿元，占营业成本 45.47%；人工费用占 16.04%，折旧占 9.12%，能源动力占 8.75%。材料成本仍是最大单项成本，但占比低于 2024 年的 53.81%。
- 上游议价能力存在分层：大宗化工原料、能源及部分通用辅料主要是价格接受者，成本受化工品、能源及环保要求影响；部分化学制剂和中药核心产品可由集团内部相关子公司配套供应，供应稳定性相对较强；中药材价格和供应受产地、气候、质量标准及供需周期影响，公司使用或建设部分自有 GAP 生产基地，但不能完全消除周期风险。
- 特色原料药通过长期客户合作、工艺认证、质量体系及国际注册形成一定客户黏性，议价能力高于普通大宗原料药，但仍受全球原料药价格周期和客户库存调整影响。
- 截至 2025 年年报公开资料，未能确认一组最新、完整且可交叉核实的前五大供应商占比。历史参照数据为：2022 年年报约 26.36%，2024 年半年度报告约 29.31%；两者均非 2025 年全年数据，不能直接代表当前供应商集中度。
- 下游客户主要包括医院及医疗机构、医药商业流通企业、零售药店及基层医疗终端、海外制药企业及动保企业，以及诊断试剂经销商、医院检验科和第三方检验机构。
- 2025 年经销收入占营业收入 71.03%，直销收入占 28.97%。较高的经销占比说明公司在医院、医药商业及终端市场仍较依赖商业渠道网络；原料药、国际客户及部分诊断产品更接近直销或大客户合作模式。
- 化学制剂受到医院端、医保支付、国家及地方集采、医保谈判及商业渠道共同影响，仿制药和成熟制剂价格压力较强，创新药、改良型新药及复杂制剂的差异化 and 议价能力相对更强。
- 原料药及中间体价格更多受全球供需、客户认证周期和产品质量标准影响；高端抗生素、特色原料药及已通过国际认证的产品客户黏性较强，普通中间体更接近周期性商品。
- 诊断试剂存在试剂与仪器绑定关系，客户关注检测菜单、仪器装机、结果稳定性、售后服务及医院招标，单纯低价并不构成长期竞争优势。

- 2025 年全年前五大客户销售占比在本次检索材料中未能确认并完成交叉核实。历史数据为：2022 年年报 8.77%，2024 年半年度报告 7.94%；该数据来源年份较早、口径可能随年度变化，不能直接外推至 2025 年，具体以最新年报为准。
- 2025 年应收账款周转率约 5.75 次，对应应收账款周转天数约 63.5 天；存货周转率约 2.30 次。该应收账款周转天数显示公司存在医院及商业渠道账期，但公开数据尚未显示极端应收账款占用。由于经销收入约占 2025 年收入 71%，渠道库存、商业客户回款及医院终端结算仍是现金流质量的重要影响因素；上述周转数据来自公开可视化年报资料，具体口径以公司最新年报为准。
- 供应商集中度：2022 年年报前五大供应商采购额约占原材料采购总额 26.36%，2024 年半年度报告约 29.31%，暂无已确认的 2025 年全年数据。客户集中度：2022 年年报前五大客户销售额占主营业务收入 8.77%，2024 年半年度报告为 7.94%，暂无已确认的 2025 年全年数据；历史数据表明整体客户集中度不高，但来源年份较早且未能以 2025 年年报口径交叉核实。

年度	毛利率	净利率	简要说明
2021 年	约 64.75%	约 16.18%（销售净利率口径）	化学制剂和原料药业务构成主体，整体盈利能力稳定，但传统制剂和原料药仍受到集采、原材料及销售费用影响。
2022 年	约 64.68%	约 15.48%（销售净利率口径）	原料药及中间体毛利率改善，但中药和生物制品成本压力上升，疫情相关产品结构变化影响净利率。
2023 年	约 64.08%	约 15.27%（销售净利率口径）	部分传统产品收入承压，诊断试剂及疫情相关业务高基数回落，产品结构调整使综合毛利率小幅下降。
2024 年	65.45%	19.51%（销售净利率口径）	化学制剂成本控制改善，原料药出口增长，中药制剂毛利率明显回升，同时销售及管理费用率下降，推动净利率提升。
2025 年	约 65.90%（根据年度报告营业收入和营业成本计算）	约 20.06%（销售净利率口径）	高毛利化学制剂和中药制剂合计收入占比提高，叠加研发和生产效率改善；化学制剂毛利率 81.06%、中药制剂 74.82%，但原料药及中间体毛利率 34.84%且收入同比下降 4.23%，对综合利润率形成拖累。

丽珠医药位于医药产业链中游偏下游，属于制剂品牌和专业治疗领域能力较强、同时向上游特色原料药延伸的综合性制药集团，而非单纯的大宗原料药企业。公司利润主要由高毛利化学制剂和中药制剂贡献，进一步提升利润率取决于创新药及复杂制剂放量、消化道和辅助生殖优势产品维持竞争力、特色原料药出口增长、海外本地化产能建设及产品结构升级。

三、财务数据与估值分析

3.1 近期经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
2026 年上半年（截至 2026 年 6 月 30 日）	人民币 49.9967 亿元	同比下降 20.28%	归属于母公司股东的净利润人民币 9.3220 亿元	同比下降 27.23%

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
2025 年度	人民币 120.2035 亿元	同比增长 1.76%	归属于母公司股东的净利润人民币 20.2325 亿元	同比下降 1.84%

2026 年上半年扣除非经常性损益后的归母净利润约为人民币 8.9020 亿元，同比下降约 26.57%；基本每股收益为人民币 1.05 元，2025 年同期为人民币 1.43 元。2025 年度扣除非经常性损益后的归母净利润约为人民币 20.09 亿元，同比增长 1.51%，基本每股收益为人民币 2.27 元。上述财务数据以人民币计价。

2026 年上半年收入和归母净利润均明显下滑，主要受成熟产品价格及销售渠道调整、注射用醋酸亮丙瑞林在广东联盟区域销售收入下降、氟伏沙明片进入第十一轮国家集采，以及流感和呼吸道疾病发生率低于上年同期等因素影响。分产品看，消化道产品收入约人民币 9.5402 亿元，同比下降 29.39%；精神类产品收入约人民币 1.5336 亿元，同比下降 51.62%；促性激素产品收入约人民币 12.0645 亿元，同比下降 21.13%；原料药及中间体收入约人民币 16.1099 亿元，同比下降 3.04%。2025 年度境外收入约人民币 19.30 亿元，同比增长 11.97%，占营业收入约 16.06%；境内收入约人民币 100.90 亿元，同比基本持平。

3.2 盈利预测

经济通截至 2026 年 9 月初汇总 3 份研究报告：2026 年归母净利润中值约人民币 20.72 亿元，区间为人民币 20.43 亿至 22.22 亿元；EPS 中值为人民币 2.33 元，区间为人民币 2.287 至 2.49 元。2027 年归母净利润中值约人民币 23.79 亿元，区间为人民币 22.73 亿至 24.16 亿元；EPS 中值为人民币 2.66 元，区间为人民币 2.56 至 2.705 元。2028 年归母净利润中值约人民币 26.42 亿元，区间为人民币 26.25 亿至 26.59 亿元；EPS 中值为人民币 2.9585 元，区间约为人民币 2.94 至 2.977 元。经济通未同步披露营业收入预测。MarketScreener 预测金额以人民币计价；其 2026 年收入同比下降约 9.11%。综合纪要所列数据，2026 年至 2028 年营业收入预测区间分别约为人民币 109 亿至 122 亿元、人民币 120 亿至 139 亿元和人民币 122 亿至 150 亿元；归母净利润预测区间分别约为人民币 19.8 亿至 22.2 亿元、人民币 22.3 亿至 24.2 亿元和人民币 24.4 亿至 27.0 亿元；EPS 预测区间分别约为人民币 2.23 至 2.49 元、人民币 2.47 至 2.73 元和人民币 2.61 至 3.04 元。不同来源的预测口径、覆盖机构和更新日期存在差异，不能视为统一的一致预期。

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026E (MarketScreener)	人民币 109.26 亿元	人民币 19.81 亿元	同比下降约 2.09%	人民币 2.226 元
2027E (MarketScreener)	人民币 120.26 亿元	人民币 22.33 亿元	具体同比增速未披露；预计恢复增长	人民币 2.467 元
2028E (MarketScreener)	人民币 122.72 亿元	人民币 24.38 亿元	具体同比增速未披露；预计继续增长	人民币 2.612 元
2026E (首创证券)	人民币 122.11 亿元	人民币 20.83 亿元	具体同比增速未披露	人民币 2.35 元
2027E (首创证券)	人民币 138.52 亿元	人民币 24.23 亿元	具体同比增速未披露	人民币 2.73 元
2028E (首创证券)	人民币 150.17 亿元	人民币 27.03 亿元	具体同比增速未披露	人民币 3.04 元

3.3 估值水平与机构评级

机构	评级	日期	备注
花旗集团	买入	2026 年 8 月 27 日	目标价为 36.80 港元
中金公司	跑赢大市	2026 年 8 月 24 日	目标价为 35.43 港元
汇丰	持有	2026 年 7 月 10 日	目标价为 29.00 港元

截至 2026 年 9 月 10 日，01513 丽珠医药收盘价为 20.72 港元，当日下跌 2.45%，成交量约 538.94 万股。按中期报告中约 8.879 亿股加权平均普通股数量粗略计算，总市值约为 183.97 亿港元；假设 H 股数量约 3.00 亿股，H 股市值约为 62.16 亿港元。上述市值为近似值，可能受总股本、库存股及数据更新时间影响。三家机构目标价简单平均约为 33.74 港元，较 20.72 港元对应潜在上涨空间约 62.9%，但目标价为券商模型估值结果，可能尚未完全反映 2026 年中期业绩影响。按 2025 年基本每股收益人民币 2.27 元直接与港股价格比较，静态 PE 约 9.1 倍；按 MarketScreener 预测 EPS，2026 年至 2028 年预测 PE 约为 9.3 倍、8.4 倍和 7.9 倍；按经济通机构共识 EPS，2026 年至 2028 年预测 PE 约为 8.9 倍、7.8 倍和 7.0 倍。由于股价以港元计价、EPS 以人民币计价，上述 PE 未进行汇率换算，仅适合作为粗略参考。MarketScreener 页面另显示 2026 年和 2027 年预测 PE 约为 12.0 倍和 10.8 倍，与直接计算结果存在差异，可能与交易价格、汇率、股份口径或页面更新时间不同有关。老虎证券页面显示市净率约 1.21 倍、滚动市盈率约 8.00 倍、股息率约 7.74%，但报价区间与 2026 年 9 月 10 日收盘价并非完全同步，仅作参考。公司 2025 年度每股股息为人民币 1.43 元，港股实际股息需以公司公告、除净日及港元折算金额为准。综合来看，公司估值约处于 2026 年预测 PE 8 至 10 倍、2027 年预测 PE 7 至 9 倍、市净率约 1.2 倍及股息率约 7%至 8%的水平，呈现低估值、高股息但短期业绩承压的特征。创新药及复杂制剂商业化、阿立哌唑微球和 IL-17A/F 相关产品放量、海外业务及越南 IMP 并表，可能带来估值修复；集采和区域联盟压力、2026 年下半年恢复不及预期、创新产品商业化延迟及盈利预测继续下修，则是主要风险。

四、近期消息与公告

4.1 董事长及董事会专门委员会发生变更

2026 年 9 月 12 日，丽珠医药披露董事长变更及董事会专门委员会委员调整公告。朱保国因退休辞去董事长、非执行董事、董事会战略委员会主席、环境、社会及管治委员会主席及控股子公司相关职务，并同时辞去法定代表人职务。刘大平获选为新任董事长，任期至第十二届董事会任期届满；其此前为公司执行董事及总裁。公告称，朱保国辞任后仍为公司实际控制人，并将继续支持公司发展及管理层工作。调整后，战略委员会主席及环境、社会及管治委员会主席为刘大平，提名委员会主席为罗会远，审计委员会主席为康立，薪酬与考核委员会主席为崔丽婕。该事项属于公司治理及管理层交接，短期需关注新任董事长对既有研发、国际化及股东回报战略的延续性。

4.2 拟派发特别中期股息，每股人民币 1.02 元

2026 年 9 月 8 日，公司董事会审议通过 2026 年回报股东之特别中期股息方案，拟每 10 股派发现金股息人民币 10.20 元，即每股人民币 1.02 元。按总股本 887,907,171 股测算，拟派现金股息总额约人民币 906 百万元。该方案仍需提交 2026 年第一次临时股东会审议。H 股记录日期为 2026 年 10 月 15 日，预计 H 股股息派付日为 2026 年 11 月 3 日或之前，2026 年 10 月 14 日为相关除净日期。H 股投资者实际收到的港币金额及适用汇率，需以公司后续正式派息文件及登记机构安排为准。特别股息尚未最终确定，并可能减少公司用于研发、并购、产能建设及营运资金的现金。

4.3 拟召开 2026 年第一次临时股东会审议特别股息

公司于2026年9月9日公告，拟于2026年9月24日召开2026年第一次临时股东会，主要审议2026年回报股东之特别中期股息方案。A股及H股股东均有权参加，H股股东的股权登记安排以卓佳证券登记有限公司记录为准。截至2026年9月13日，股东会尚未召开，特别股息尚未获得最终股东批准。

4.4 截至2026年8月底未发生H股回购、注销或库存股变动

公司于2026年9月1日披露截至2026年8月31日止月份的证券变动月报表。期末H股数量为299,807,117股，A股数量为588,100,054股，注册股本合计人民币887,907,171元。2026年8月期间未有新增发行股份，未有股份购回、注销或库存股变动，亦未见股份期权及其他股权激励计划导致的股份变动。因此，截至2026年8月31日没有证据显示公司执行H股回购或注销。截至2026年9月13日，2026年9月最新股份变动月报表尚未到披露时间，不能据此判断9月是否已发生回购；截至该日亦未发现新的实际执行H股回购公告。

4.5 拟收购新北江制药3.5044%股权，构成关联交易

2026年8月21日，公司与珠海中汇源投资合伙企业（有限合伙）订立股份转让协议，拟以现金人民币106.69575百万元收购丽珠集团新北江制药股份有限公司3.5044%的股权。交易完成后，公司对新北江制药的直接持股比例将由约87.14%增至约90.64%。新北江制药主要从事原料药及中间体生产，交易资金来源为公司内部资源。该交易构成香港上市规则第14A章项下的关联交易，因适用百分比率超过0.1%但低于5%，须履行申报及公告义务，但获豁免独立股东批准。关联董事唐阳刚为卖方珠海中汇源的执行事务合伙人，已在董事会审议该事项时回避表决。由于新北江制药原本已纳入合并范围，交易对集团收入规模的直接增量有限，主要影响为少数股东权益减少及未来利润归属比例提高。

4.6 2026年上半年收入及利润同比下降

截至2026年6月30日止六个月，公司实现营业收入约人民币49.997亿元，同比下降20.28%；归属于上市公司股东的净利润约人民币9.322亿元，同比下降27.23%；扣除非经常性损益后的归母净利润约人民币8.902亿元，同比下降29.26%；经营活动产生的现金流量净额约人民币17.629亿元，同比增长4.50%。收入下降主要与化学制剂、中药制剂及部分重点产品受到医保降价、集采及市场竞争影响有关。截至2026年9月13日，未发现公司针对2026年全年发布明确的盈利预警、业绩预增或业绩预减公告。

4.7 莱康奇塔单抗注射液获得药品注册证书

2026年8月28日，公司披露控股子公司珠海市丽珠单抗生物技术有限公司获得国家药监局药品注册证书。产品通用名称为莱康奇塔单抗注射液，商品名称为丽倍坦，规格为160mg/1.6mL，批准文号为国药准字S20260065，适应症为用于适合接受系统治疗或光疗的中重度斑块状银屑病成人患者，注册分类为治疗用生物制品1类。公告称其为中国首个获批上市的国产IL-17A/F双靶点产品。截至公告日，累计直接研发投入约人民币223.31百万元。取得注册证书意味着具备生产及上市销售资格，但商业化进度、放量速度、医保准入及实际销售规模仍存在不确定性，尚未形成可验证的大规模销售收入。

4.8 实际控制人及主要股东动态

朱保国辞任董事长及董事职务后，公告明确其仍为公司实际控制人，本次事项不是控制权转移。截至2026年9月13日，针对01513、丽珠医药及2026年9月公告的检索中，未发现重大股东近期大额增持、减持或权益变动的明确公告。但权益披露可能存在申报时滞，未发现公开披露不应理解为不存在任何场内交易。

五、股价走势与技术面分析

5.1 价格概况

指标	数值
收盘价	20.78 HKD
当日涨跌	下跌 0.04 HKD，跌幅约 0.19%
前收盘价	20.82 HKD
开盘价	20.68 HKD
日内高低价	最高 20.80 HKD，最低 20.38 HKD
成交量	约 218 万股
估算成交额	约 4,500 万 HKD
总市值	约 184.5 亿 HKD；按总股本约 887.91 百万股及 20.78 HKD 计算
换手率	平台显示约 0.20%至 0.25%；按 H 股流通股本重新估算约 0.6%至 0.7%，存在分母口径差异
估值	动态 PE/TTM PE 约 8.3 至 9.6 倍；PB 约 1.2 倍
52 周区间	约 19.80 至 37.90 HKD；部分平台显示高点为 37.21 或 37.90 HKD，存在更新及复权口径差异

5.2 技术指标

指标	数值	简要解读
阶段走势	8 月 24 日至 25 日出现显著放量下跌；8 月 31 日低至 19.88 HKD，9 月 1 日至 9 日反弹至 21.24 HKD，9 月 10 日至 11 日回落至 20.78 HKD	当前属于急跌后的弱势反弹和底部震荡，中期趋势仍偏弱，尚未确认中期反转
MA5	约 20.94 HKD	收盘价低于 MA5 约 0.16 HKD，短线价格仍偏弱
MA10	约 20.57 HKD	收盘价高于 MA10 约 0.21 HKD，20 HKD 附近存在一定短线承接
MA20	约 21.66 HKD	收盘价低于 MA20 约 0.88 HKD；MA5 低于 MA20，整体均线结构仍偏空
RSI（14 日）	约 20.48；按公开收盘价简化计算亦约 20	处于明显偏弱及接近超卖区域，存在技术性反弹条件，但不代表已经确认见底
MACD（12,26）	精确数值缺少完整且同步至 2026 年 9 月 11 日的历史序列，未报告未经充分验证的数值	中期仍偏空，短期空头动能有所收敛，但尚未形成明确金叉确认

指标	数值	简要解读
布林带	中轨约 21.66 HKD；上轨约 25.7 HKD；下轨约 17.6 HKD	布林带受 8 月 24 日至 25 日异常大跌影响较大，下轨参考价值有限；20.0 HKD、21.2 至 21.7 HKD 及 24.9 至 25.5 HKD 更具短期观察意义
成交量	8 月 24 日约 765 万股，8 月 25 日约 434 万股；9 月 10 日约 180 万股，9 月 11 日约 218 万股	8 月 24 日至 25 日为放量抛售；随后成交量回落，但 9 月 11 日仍高于 8 月中旬多数交易日，低位仍存在换手和分歧
卖空比例	9 月 8 日约 17.684%，9 月 9 日约 21.857%，9 月 10 日约 21.536%	短线仍存在一定对冲及看淡交易；该指标不能单独判断股价方向

截至 2026 年 9 月 11 日，01513 丽珠医药技术面处于“急跌后低位震荡、短线超卖、中期趋势仍偏弱”的状态。股价较 8 月 20 日收盘价 25.44 HKD 明显回落，仍低于 MA20 约 21.66 HKD 及 8 月 24 日至 25 日下跌前的主要成交密集区。RSI 约 20，说明短线跌幅较大并存在技术性反弹条件，但 9 月 10 日至 11 日重新回落，且 MACD 尚未出现明确金叉确认。20 HKD 附近是近期重要支撑，21.2 至 21.7 HKD 是短线反弹压力区；后续走势仍需结合成交量、卖空比例、医药板块表现及市场环境观察。

5.3 短线走势展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下内容仅为基于截至 2026 年 9 月 11 日收盘数据、历史价格和技术指标的主观情景推演，不构成投资建议，也不构成对未来实际走势的保证。

① 关键技术位置

位置	区间	说明
短期压力	21.2~21.7 HKD	对应 9 月 9 日前后的反弹高位、MA20 附近及近期反弹密集成交区域。若放量突破 21.7 HKD，短线可观察 22.2~22.8 HKD 区域；若多次冲击但无法站稳，则仍偏向弱势震荡。
第一支撑	20.0~20.4 HKD	对应 9 月 11 日盘中低位、20 HKD 整数关口及近期交易密集区域。若获得承接，股价可能维持 20.0~21.2 HKD 的箱体震荡。
强支撑	19.8~20.0 HKD	19.80 HKD 接近 52 周低位，也是 8 月 31 日阶段低点。若收盘价有效跌破 19.8 HKD 且成交量明显放大，弱势结构可能延续，并向 19.0~19.5 HKD 区域寻找下一支撑。

② 未来一周情景（主权重，非统计概率）

- 弱势震荡（相对权重较高，约六成左右；为基于当前技术形态和资金面的主观启发式权重，不是统计概率）：观察区间为 20.0~21.3 HKD。触发条件包括 20.0 HKD 附近未被有效跌破、成交量

维持约 100 万至 220 万股的近期常态、医药板块未出现进一步系统性抛售，以及股价在 20.4~20.9 HKD 之间反复。由于股价仍低于 MA20，反弹高度可能受 21.2~21.7 HKD 压制。

- 偏弱下行（权重中等；为基于当前技术形态和资金面的主观启发式权重，不是统计概率）：观察区间为 19.2~20.1 HKD。触发条件包括收盘价跌破 19.8~20.0 HKD、单日成交量明显高于近期平均水平、医药板块或恒生指数继续走弱，以及卖空比例维持较高水平且股价无法重新站上 20.4 HKD。若 19.8 HKD 被放量跌破，价格可能向 19.2~19.5 HKD 区域寻找支撑。
- 反弹走强（权重偏低至中等；为基于当前技术形态和资金面的主观启发式权重，不是统计概率）：观察区间为 21.2~22.8 HKD。触发条件包括收盘价重新站上 21.2 HKD 并进一步突破 21.7 HKD，单日成交额持续高于近期常态、至少达到约 5,000 万至 6,000 万 HKD，医药板块同步回稳或公司出现新的正面催化剂，以及卖空比例下降或出现空头回补。即使进入该情景，也只能视为短线反弹观察，不能据此确认中期趋势反转。

③ 资金与流动性背景

截至 2026 年 9 月 10 日至 11 日，日成交量约 180 万至 220 万股，日成交额约 3,700 万至 4,500 万 HKD；平台显示换手率约 0.20%，按 H 股流通股本重新估算约 0.6%至 0.7%，两者存在分母口径差异。卖空比例约 18%至 22%。截至 2026 年 6 月 30 日的半年度报告数据显示，前十大股东累计持股约 65.58%，其中香港中央结算（代理人）有限公司约 33.74%、健康元药业集团股份有限公司约 24.93%；前十大股东中还包括创新药 ETF，持股约 0.66%。HKSCC 代理人账户不等同于单一机构股东，不能将其全部理解为一家机构长期持有。股东数据截至 2026 年 6 月 30 日，较 9 月 11 日滞后约两个半月，期间实际结构可能已经变化。整体而言，公司股权集中度较高，二级市场可交易 H 股相对有限，少量大单、港股通资金及卖空交易可能对短期价格产生较明显影响；8 月 24 日至 25 日放量下跌反映业绩冲击下的快速重新定价，而 9 月初反弹成交量尚不足以证明大规模资金重新流入。

可检查的量能确认信号是：若未来一周单日成交额连续达到约 5,000 万至 6,000 万 HKD 以上，同时收盘价站上 21.2~21.7 HKD，可视为短线资金承接增强的观察信号；若放量但股价仍无法突破 21 HKD 附近，则更可能代表高位换手或反弹受阻。

④ 关注要点（仅为观察思路，非操作指令）

- 观察 20.0~20.4 HKD 能否持续提供支撑，以上为技术位置观察思路，非买入、卖出或持有指令。
- 观察 19.8 HKD 附近是否出现放量跌破，以上为风险位置观察思路，非操作指令。
- 观察 21.2~21.7 HKD 能否配合成交量放大而突破并站稳，以上为趋势确认观察思路，非操作指令。
- 观察单日成交额能否连续升至 5,000 万至 6,000 万 HKD 以上，以及卖空比例在股价反弹时是否下降，以上均为观察思路，非买入、卖出或持有指令。

以上情景推演基于截至 2026 年 9 月 11 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境、医药板块表现及公司业绩预期等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

六、行业格局与竞争对手分析

6.1 行业现状

公司所属行业为医药制造业，细分覆盖化学制剂、特色原料药、中药、生物药和体外诊断。行业研发投入高、研发周期长且存在临床失败风险，同时受到严格的药品质量、注册监管及 GMP 要求约束。仿制药受到集中采购和医保支付控制影响，创新药、复杂制剂、特色原料药及国际化业务具有相对较高附加值。

6.2 竞争格局

- 国内医药市场规模大，但同质化产品竞争激烈，仿制药价格竞争和集采压力较强。
- 创新药研发周期长、投入高、临床失败风险高；研发能力、产品注册和商业化能力构成重要竞争因素。
- 药品质量、GMP、国际注册及供应链合规形成行业进入壁垒。
- 原料药行业由大宗品向特色原料药、国际认证和制剂一体化方向升级。
- 海外市场需要长期注册、质量体系、客户认证及本地化供应能力。
- 丽珠通过化学制剂、原料药和中间体之间的产业链协同，以及中药制剂、诊断试剂和海外基地布局实现业务多元化。
- 公司官网披露其在 2025 年获得“中国制药工业 TOP101”“中国创新药企业 TOP101”和“中国原料药业务 TOP30”等行业榜单认可；该类榜单属于行业评选，不等同于监管机构统计或市场份额证明。

6.3 主要竞争对手

公司	定位	说明
石药集团 (01093.HK)	成药与原料药并重，以创新药为核心发展方向，覆盖神经系统、抗肿瘤、抗感染和心血管等领域。	规模更大、创新药和大品种体系更突出；丽珠在消化道、辅助生殖、特色原料药和中药制剂方面更具自身特色。
恒瑞医药 (01276.HK；A 股代码 600276)	国内创新药研发和商业化能力较强的综合性药企，重点布局肿瘤、代谢、免疫、呼吸、心血管和神经科学。	研发投入、创新药管线和国际化临床开发能力更强；丽珠产品结构更均衡，原料药、中药、制剂和诊断业务能够分散单一创新药风险。
联邦制药 (03933.HK)	覆盖制剂、原料药、生物药和动保，拥有从原料药到制剂的产业链布局。	在胰岛素、生物药、抗生素及原料药领域更集中；丽珠在消化道、辅助生殖、中药及诊断业务方面更具综合性。
华东医药 (A 股代码 000963)	在化学制剂、内分泌代谢、医美和创新药领域具有较强竞争力。	医美和内分泌业务较突出；丽珠的原料药、中药、辅助生殖和诊断试剂业务更完整。
复星医药 (02196.HK；A 股代码 600196)	覆盖化学制剂、生物药、医疗器械、诊断及医药商业。	医疗健康平台属性、产品商业化、国际化及海外并购布局更强；丽珠更多依靠自主生产、特色原料药及自身产品矩阵。
翰森制药 (03692.HK)	港股医药制造板块可比公司，业务更偏创新药。	与丽珠存在部分医药业务可比性，但整体业务重合度低于石药、联邦和复星。
华润医药 (03320.HK)	港股医药板块综合医药平台，业务更偏医药商业及综合医药。	与丽珠的业务结构重合度较低，适合作为港股医药平台类参考，而非完全直接竞争对手。

丽珠医药不是单一创新药公司，也不是单一大宗原料药企业，而是横跨化学制剂、原料药、中药、生物制品和诊断试剂的综合性、平台型医药集团。与石药集团、联邦制药和复星医药的业务重合度相对较高，但丽珠在消化道、辅助生殖、特色原料药、中药制剂及诊断业务方面具有自身组合特色；与恒瑞医药、华东医药、翰森制药及华润医药的可比性更多体现在部分业务或港股医药板块维度。

七、风险提示

- 集采及区域联盟降价风险：氟伏沙明片进入第十一轮国家集采，注射用醋酸亮丙瑞林在广东联盟区域销售收入下降，若化学制剂及重点成熟产品继续受到医保降价、集采和市场竞争影响，公司收入及利润率可能进一步承压。
- 核心产品销售波动风险：2026年上半年消化道产品收入约人民币9.5402亿元，同比下降29.39%；精神类产品收入约人民币1.5336亿元，同比下降51.62%；促性激素产品收入约人民币12.0645亿元，同比下降21.13%。这些产品的恢复速度将直接影响全年业绩修复。
- 新药商业化不确定性：莱康奇塔单抗注射液虽已取得药品注册证书，但截至公告日尚未形成可验证的大规模销售收入；其医保准入、市场推广、放量速度和实际销售规模均存在不确定性，人民币2.2331亿元累计研发投入的回报仍需后续商业化验证。
- 原料药业务周期及盈利风险：原料药及中间体2026年上半年收入约人民币16.1099亿元，同比下降3.04%；2025年该业务毛利率为34.84%，明显低于化学制剂和中药制剂。其业绩仍可能受到全球供需、客户库存调整、原料药价格周期及国际客户认证进度影响。
- 渠道及回款风险：2025年经销收入占营业收入71.03%，应收账款周转天数约63.5天、存货周转率约2.30次。若医院结算、商业客户回款或经销渠道库存调整加剧，可能造成应收账款和存货占用上升，削弱利润向现金流的转化质量。
- 股东回报与资金配置风险：拟派特别中期股息每股人民币1.02元、总额约人民币906百万元尚待股东会批准；若最终实施，可能减少公司用于研发、并购、产能建设和营运资金的现金，并增加未来资金配置压力。
- 治理交接风险：朱保国因退休辞任董事长及相关董事职务，刘大平获选为新任董事长；虽然朱保国仍为实际控制人，但管理层交接可能带来研发、国际化、股东回报及既有经营战略执行连续性的观察风险。
- 港股流动性及股价波动风险：截至2026年9月11日，股价为20.78 HKD，仍低于MA20约21.66 HKD，RSI约20.48且卖空比例约18%至22%；公司H股股权相对集中，8月24日至25日曾出现放量下跌，少量大单、港股通资金或卖空交易可能放大短期价格波动。

八、结论与展望

公司的中长期增长逻辑主要来自高毛利化学制剂和中药制剂的产品结构、消化道及辅助生殖等特色治疗领域、特色原料药出口增长，以及创新药和复杂制剂的商业化。莱康奇塔单抗注射液取得注册证书构成产品储备和商业化节点，海外收入在2025年保持较快增长，也为收入地域多元化提供一定基础。市场预测显示，2026年至2028年归母净利润预测区间分别约为人民币19.8亿至22.2亿元、人民币22.3亿至24.2亿元和人民币24.4亿至27.0亿元，但不同机构预测口径和更新日期存在差异，不能视为统一一致预期。

短期基本面修复仍取决于成熟产品降价、集采及区域联盟影响是否收敛，重点产品销售能否恢复，以及新产品能否形成实际收入。公司拟派特别股息有助于提升股东回报预期，但按总股本测算将支付约人民币906百万元，可能减少用于研发、并购、产能建设及营运资金的现金。董事长由朱保国变更为刘大平，朱保国仍为实际控制人，后续需观察研发、国际化及股东回报战略的延续性。整体而言，公司兼具低估值、较高股息预期和产品结构升级潜力，但2026年上半年业绩下滑及技术形态偏弱，使未来估值修复仍依赖业绩验证。

数据来源

Listed Company Information Title Search — https://www1.hkexnews.hk/search/titlesearch.xhtml?category=0&lang=EN&market=SEHK&stockId=98703&utm_source=openai

丽珠集团(000513)_公司公告_丽珠集团：2023 年年度报告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=9913348&stockid=000513&utm_source=openai

丽珠集团(000513)_公司公告_丽珠集团：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12015773&stockid=000513&utm_source=openai

丽珠集团(000513)_公司公告_丽珠集团：2025 年半年度报告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=11320779&stockid=000513&utm_source=openai

丽珠集团：2025 年年度报告_年度报告_公司公告_每日必读_股票_证券之星 — https://wap.stockstar.com/detail/SN2026032500002419?utm_source=openai

丽珠医药集团股份有限公司 2026 年半年度报告全文 — https://disc.static.szse.cn/disc/disk03/finalpage/2026-08-22/4a9cf0e8-3806-4b37-8fdb-e6104076bb5a.PDF?utm_source=openai

丽珠医药集团股份有限公司 — https://www.cnpharm.com/upload/resources/file/2023/03/31/135185.pdf?utm_source=openai

丽珠集团 2025 可视化年报|上海证券报·中国证券网 — https://visualfin.cnstock.com/h5/202512/000513.html?utm_source=openai

丽珠集团(000513)_公司公告_丽珠集团：2024 年年度报告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10809584&stockid=000513&utm_source=openai

实力彰显！丽珠医药斩获第七届中国制药工业博览会三项重磅大奖-丽珠医药集团股份有限公司 — https://www.livzon.com.cn/news_details/25.html?utm_source=openai

石药集团有限公司 - 关于我们 > 公司简介 — https://www.cspc.com.hk/sc/about/profile.php?utm_source=openai

恒瑞医药 — https://www.hengrui.com/about/?utm_source=openai

联邦制药 — https://www.tul.com.cn/?utm_source=openai

<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0821/2026082100762.pdf> — <https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0821/2026082100762.pdf>

1513.HK LIVZON PHARMA - Company Information - Earnings Forecast Overview - etnet — https://www.etnet.com.hk/www/eng/stocks/realtime/quote_profit.php?code=1513

Livzon Pharmaceutical Group Inc.: Financial Data Forecasts Estimates and Expectations | LP6 | CNE100001QV5 / MarketScreener — <https://www.marketscreener.com/quote/stock/LIVZON-PHARMACEUTICAL-GRO-15590082/finances/>

丽珠集团(000513) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/144/000513/worth.html>

丽珠医药(1513)股票历史数据:历史行情,价格,走势图表_英为财经 Investing.com — https://cn.investing.com/equities/livzon-pharma-historical-data?utm_source=openai

丽珠医药(01513)财报日期、财务报告及业绩会详情 - 老虎证券 — https://www.itiger.com/hans/stock/01513/filings?utm_source=openai

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確 —
https://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0325/2020032501754_c.pdf?utm_source=openai

丽珠集团(000513)_公司公告_丽珠集团：关于董事长变更及调整部分董事会专门委员会委员的公告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12599210&stockid=000513&utm_source=openai

丽珠集团(000513)_公司公告_丽珠集团：关于召开 2026 年第一次临时股东大会的通知新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?CompanyCode=10000855&gather=1&id=12590290&utm_source=openai

丽珠医药(01513.HK)：关联交易 收购新北江制药股份内容摘要_公告简述_数据解析_股票_证券之星 —
https://4g.stockstar.com/detail/AN2026082100037833?utm_source=openai

丽珠医药集团股份有限公司 2026 年半年度报告全文 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-08-22/1225490312.PDF?utm_source=openai

丽珠集团(000513)_公司公告_丽珠集团：关于获得《药品注册证书》的公告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?CompanyCode=10000855&gather=1&id=12561133&utm_source=openai

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其 —
https://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2019/0327/ltn201903271143_c.pdf?utm_source=openai

麗珠醫藥 (01513.HK) ,股票股價,即時行情,新聞,財報數據|華盛通 — https://www.hstong.com/hk/quotes/10000-01513-HK?utm_source=openai

丽珠医药(01513)市盈率|估值|基本面 - 理杏仁 —
https://www.lixinger.com/equity/company/detail/hk/01513/1513/fundamental/valuation/pe-ttm?utm_source=openai

Livzon Pharmaceutical Group Inc Stock Price Today | HK: 1513 Live - Investing.com —
https://www.investing.com/equities/livzon-pharma?utm_source=openai

麗珠醫藥 (01513.HK) ,股票股價,即時行情,新聞,財報數據|華盛通 — <https://www.hstong.com/hk/quotes/10000-01513-HK>

Livzon Pharmaceutical Group Inc. (HKG:1513) Historical Stock Price Data —
<https://stockanalysis.com/quote/hkg/1513/history/>

1513 Technical Analysis, RSI and Moving Averages - Investing.com — https://www.investing.com/equities/livzon-pharma-technical?utm_source=openai

1513.HK 港股报价|丽珠医药|LIVZON PHARMA - etnet 经济通|香港新闻财经资讯和生活平台 —
https://m.etnet.com.hk/www/sc/stocks/realtime/quote.php?code=1513&utm_source=openai

丽珠集团(000513)_公司公告_丽珠集团：2026 年半年度报告摘要新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12517294&stockid=000513&utm_source=openai

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至截至 2026 年 9 月 11 日港股收盘；2026 年 9 月 12 日至 13 日为周末，香港市场无新的正式收盘价。金额均以 HKD 计。，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。