

通化东宝业绩大增 七成净利润靠“投资”

中经记者 陈婷 赵毅 深圳报道

经历近20年首次亏损后，通化东宝(600867.SH)经营业绩迎来“触底反弹”。

年报显示，通化东宝2025年营收约29.47亿元，同比增长46.66%，净利润约12.2亿元

(2024年同期亏损约4195万元)。时隔一年，通化东宝扭亏为盈。

但扣非净利润一项，金额仅约3.75亿元。也就是说，通化东宝2025年约12亿元的净利润中，非经常性损益金额达到8.44亿元，占比近七成。其

中，非流动性资产处置损益高达10.96亿元，源自通化东宝报告期内转让特宝生物(688278.SH)股权产生的投资收益。

自2022年5月开始，随着胰岛素专项集采在全国落地，通化东宝的经营持续受到影

响。就在2022年，通化东宝两次转让特宝生物部分股权获得投资收益，增厚净利润。2023年是公司初步消化集采影响的一年，扣非净利润同比增长38.88%至约11.68亿元。对比2024年，通化东宝2025年扣非净利润虽已转正，但相较2023

年仍有较大差距，也低于集采前水平。且在2025年，公司医药业务毛利率进一步下滑至70.77%。

近日，通化东宝方面在接受《中国经营报》记者采访时表示：“2025年公司扣非归母净利润这一展现经营实际的

指标扭亏为盈，标志着公司已回到健康盈利水平。后续随着胰岛素在国内外销量稳健增长，规模优势将日益显现，叠加产品结构升级，以及降本增效等管理手段，公司盈利能力与经营质量有望不断提高。”

处置资产收益超10亿元

此次股权转让产生的投资收益为10.99亿元。

年报显示，通化东宝2025年净利润从2024年亏损约4195万元扭转为盈利约12.2亿元。公司利润总额及净利润变动的原因均在于报告期内，通化东宝营收增长及转让特宝生物股份，且2024年同期研发项目终止确认了较大的研发损失金额所致。2024年7月，通化东宝终止THDB0207注射液研发项目，该事项减少公司2024年半年度利润总额约3.18亿元。

从拆解公司2025年净利润来看，非经常性损益金额占绝大部分。其中，非流动性资产处置损益(包括已计提资产减值准备的冲销部分)高达10.96亿元，2024年同期仅约1513万元；通化东宝报告期内收到的政府补助也有所增加，从2024年的约367万元增至1273.72万元。综合之下，通化东宝2025年非经常性损益金额约8.44亿元，2024年同期约-3191万元。

非主营业务导致利润重大变化，主要来自通化东宝转让特宝生物股权。

2025年5月，通化东宝与西藏信托有限公司签署了《股份转让协议》，以协议转让方式转让特宝生物无限售条件流通股股份2318.76万股，占特宝生物总股本的5.7%，转让价格56.12/股，转让款总额约13.01亿元。此次股权转让产生的投资收益为10.99亿元。这不仅致使公司报告期内净利润大幅增加，也让公司的投资性现金流净额从2024年约-5.69亿元增至7.85亿元。

彼时，通化东宝方面表示，上述转让是根据公司经营发展需要，为集

中力量加速向创新型药企转型，为企业中长期发展奠定坚实基础。

特宝生物为通化东宝的参股公司，主要从事生物制剂药品的研发、生产和销售，聚焦免疫和代谢领域。2020年特宝生物上市前，通化东宝对其持股33.94%。特宝生物上市后，通化东宝持有特宝生物股份约1.22亿股，占特宝生物总股本的30.06%。

事实上，自特宝生物在科创板上市以来，通化东宝曾于2021年通过大宗交易减持特宝生物，总金额约3.94亿元；2022年两次转让特宝生物股份，转让价款总计约8.73亿元，产生的投资收益较2021年增加约6.5亿元。

值得注意的是，2025年3月，特宝生物披露2024年年报，该公司在这一年业绩达到高峰。但就在年报披露2个月后，通化东宝宣布转让其所持特宝生物股份。公司为何选择在此时点处置资产？是否为自身2025年顺利扭亏所做的决定？

对此，通化东宝方面对记者表示，2025年5月，协议转让特宝生物股份是基于公司持续深化创新转型发展战略的长远需要而做出的整体安排。此举有利于回笼资金，提高资产使用效率，集中力量向创新型药企发展。更充沛的资金储备为日后创新研发的投入创造更大空间，有利于实现公司高质量、可持续发展，维护公司全体股东利益。

2025年协议转让特宝生物股权完成后，通化东宝仍持有4201.25万股，占比为10.29%。

主业毛利率下滑

生物制品的毛利率在2025年减少了4.26个百分点。

剔除非经常性损益金额后，通化东宝2025年扣非净利润仅约3.75亿元，这是否为可持续的正常盈利水平？公司净利润大幅增加的趋势是否可持续？

对此，通化东宝方面对记者表示，2025年是胰岛素集采后的首个完整年度，公司营业收入已基本恢复至集采前水平。随着规模效应逐步显现，产品结构进一步升级，以及新品上市与出海收入的成长，预计未来公司经营业绩将持续提升。

“公司将继续以胰岛素类似物巩固国内市场，不断提升国内市场份额，并加速海外注册审批，打造公司第二增长曲线。研发方面，公司将稳步推进司美格鲁肽、超速效胰岛素等重磅产品在国内申报进程，以及GLP-1/GIP双靶点受体激动剂、XO/URAT1痛风双靶点抑制剂等在研创新管线，以期持续有产品获批上市，贡献新的业绩增长点。”通化东宝方面进一步表示，公司于2025年推出两期员工持股计划，分别针对业绩和研发设定了考核指标，彰显了公司信心。

根据员工持股计划，公司业绩层面第一个考核期对应的2025年的扣非净利润目标值为5亿元，触发值为4亿元。按目前情况来看，2025年实际扣非净利润3.75亿元并未达标。

年报显示，通化东宝主要从



图为通化东宝药物研究院外景。

通化东宝官网/图

事药品研发、生产和销售，主要业务涵盖生物制品、中成药、化学药，治疗领域以糖尿病及内分泌、心脑血管为主，主要产品包括人胰岛素原料药、人胰岛素注射剂、甘精胰岛素原料药、甘精胰岛素注射液、门冬胰岛素原料药、门冬胰岛素注射液等。

作为国内胰岛素龙头企业，通化东宝近年的业绩表现与集采政策紧密相关。

根据年报，公司2025年胰岛素类似物产品销量增长显著，带动国内销售收入增长，全年销量同比增幅超100%，销售收入首次超过人胰岛素，成为公司胰岛素业务最大收入品类。根据医药魔方2025年销量数据，通化东

宝人胰岛素及胰岛素类似物销量市场份额继续位列行业第二，仅次于诺和诺德。其中，通化东宝的人胰岛素市场份额在45%以上，居行业第一。

2025年，通化东宝生物制品(制剂产品)销量同比增长56.15%至9009.67万支。

通化东宝方面对记者表示，受益于2024年5月胰岛素集采取得的成功，公司胰岛素类似物在医院准入方面实现了巨大的提升和突破。公司预计胰岛素类似物制剂收入占比未来将进一步上升。

不过，同样因集采实施，通化东宝生物制品的毛利率在2025年减少了4.26个百分点，

主要是公司主要产品人胰岛素注射剂产品及胰岛素类似物产品实施集采后产品销售单价降低所致。2025年，通化东宝生物制品制剂收入25.22亿元，较2024年同期增加8.57亿元，其中销量影响为10.29亿元、价格影响为-1.72亿元。公司整体医药业务毛利率同比减少3.45个百分点。

对于业务发展规划，通化东宝方面对记者表示，公司在不断稳固人胰岛素市场份额的同时，将重点深耕胰岛素类似物市场，也将持续拓展利拉鲁肽、恩格列净等产品的市场，实现多品类协同发力，驱动营业收入持续攀升。

“戴帽”在即 海利生物转型口腔医疗自救

中经记者 晏国文 卢志坤 北京报道

由于触及财务类退市风险警示情形，在2025年年报披露后，海利生物(603718.SH)股票简称前可能被加上“*ST”。

2025年业绩预告显示，海利生物预计2025年净利润为0.34亿元至0.4亿元，扣非净利润为-4亿元至-3.9亿元。另外，海利生物预计2025年扣除后的营业收入为1.9亿元至1.95亿元，低于主板退市营收指标3亿元。

从2023年到2025年，海利生物连续3年营业收入未达到3亿元指标。2025年海利生物业绩大幅下滑的主要原因是计提大额商誉减值。

为增厚营业收入和利润规模，海利生物通过子公司陕西瑞盛生物科技有限公司(以下简称“瑞盛生物”)收购了扬州、常州地区7家金铂利口腔医疗机构。

4月21日，海利生物方面对《中国经营报》记者表示：针对此次交易，交易对手方作了业绩承诺，此次交易设置了相应的保障措施。同时交易对手方也留了一部分股权，会积极努力完成业绩承诺。

仅7家门店

海利生物此次收购的是7家金铂利口腔公司51%的股权。交易价格为6162万元。照此计算，7家金铂利口腔的整体估值为1.21亿元。

7家金铂利口腔公司分别是扬州金铂利口腔医院有限公司(以下简称“扬州金铂利”)、扬州金铂利口腔门诊部有限公司(以下简称“江都金铂利”)、仪征市金铂利市口口腔门诊部有限公司、常州武进金铂利口腔门诊部有限公司(以下简称“武进金铂利”)、常州天宁龙洋金铂利口腔门诊部有限公司、溧阳金铂利口腔门诊部有限公司(以下简称“溧阳金铂利”)、溧阳溧城金铂利口腔门诊部有限公司(以下简称“溧城金铂利”)。

收入规模不达标

目前，海利生物两大主营业务分别是体外诊断(IVD)试剂业务和口腔组织修复与再生材料业务。两大主营业务对应的子公司分别是上海捷门生物技术有限公司(以下简称“捷门生物”)和瑞盛生物。

最近3年，海利生物营收规模整体较小。加上2025年，海利生物营业收入将连续3年低于3亿元。

2023年和2024年，海利生物营业收入分别为2.41亿元和2.71亿元，归属于上市公司股东的净利润分别为0.63亿元和1.71亿元，归属于上市公司股东的扣非净利润分别为0.12亿元和0.11亿元。

2025年，海利生物预计利润总额为0.34亿元—0.4亿元，归属于母公

司所有者的净利润为0.11亿—0.16亿元，扣非净利润为亏损4亿至亏损3.9亿元，2025年扣除后的营业收入预计为1.9亿—1.95亿元。

在业绩预告中，海利生物方面表示，受IVD行业集采、DRG(疾病诊断相关分组)/DIP(病种分值付费)等影响，业绩出现下滑，存在商誉减值风险，公司将收购捷门生物产生的商誉进行减值测试，并基于测试结果计提相应的商誉减值准备。

另一方面，核心子公司瑞盛生物的估值变化也对海利生物2025年业绩产生了巨大的影响。

2024年10月，海利生物以9.35亿元收购瑞盛生物55%的股权，当

时瑞盛生物的估值为17亿元。因所属行业政策发生重大变化，且业绩出现大幅下滑，2025年9月，瑞盛生物的估值由17亿元调减为9.74亿元。按照协议，交易对手美伦公司应给海利生物退还3.993亿元。

2025年12月，海利生物与美伦公司约定，以3.993亿元收购瑞盛生物41%的股权。美伦公司无需支付股权转让款3.993亿元，海利生物持有瑞盛生物的股权由55%提升为96%。

在会计处理上，海利生物将3.993亿元的交易差价计入营业外收入，同时计提商誉减值准备3.993亿元。

溧城金铂利成立于2024年8月，是成立时间最晚的，2025年才开

始产生收入。2024年，溧城金铂利口腔营业收入为0，净利润为-39.41万元。2025年1—11月的营业收入为316.85万元，净利润为-37.3万元。

记者查询国家卫生健康委数据发现，上述7家口腔连锁公司实际上仅对应7家医疗机构，即每家口腔连锁公司仅有1家门店。

对此，海利生物方面向记者确认，7家口腔连锁就是7家门店，一家门店就是一家公司，每家门店都是一个独立的法人主体。

2025年1—11月，7家金铂利口腔营业收入合计为9062万元，净利润为774.34万元。

7家金铂利口腔2025年1—11月净利润仅约为2026年业绩承

诺目标的55%。同时，其中2家金铂利口腔成立时间较短，还未进入成熟期。这意味着，7家金铂利口腔要完成2026年业绩承诺难度不小，在3年业绩承诺期内能否顺利完成业绩承诺存在较大的不确定性。

国家卫生健康委数据显示，江苏省内以金铂利口腔(包括金铂利市口口腔)为品牌的医疗机构共有16家。除了此次被收购的7家金铂利口腔，其余金铂利口腔主要位于南京、苏州、无锡、常州、宿迁等地。海利生物未来能否继续收购其他金铂利口腔呢？

对此，海利生物方面对记者表示“不排除，需要看运营情况。”

瑞盛生物的主要产品为口腔骨修复材料和口腔修复膜。2025年12月，瑞盛生物方面表示，受国家政策影响，行业竞争者增加引发“价格战”，2025年第二季度以后市场产品价格整体快速走低，直至目前才逐步趋于平稳。本轮产品价格整体下降幅度高达60%—70%。为确保市场份额，瑞盛生物也只能被动降价，相比2024年降价对收入和利润造成的负面影响超过50%。

2025年1—11月，瑞盛生物营业收入为1.11亿元，净利润为0.42亿元，均不足2024年全年的50%。

面对可能的退市风险警示，上市公司会采取哪些措施扭转局面呢？

对此，海利生物方面对记者表示：对于可能的退市风险警示，公司目前不是大额亏损或现金流出现大问题，这主要还是商誉减值计提引起的。商誉减值的影响在2025年已经体现，后期减值的风险会有所降低。另外，公司面临的最大的风险是收入规模，连续几年没有达到3亿元。从去年开始，公司在做一系列的并购，公司主业方向是比较明确的，向口腔医疗方面转型和发展。今年最大的目标是把收入做上去，突破3亿元。这不仅是摘帽的事情，还涉及整个产业链整合，公司也在逐步向好的方向发展。