

康拓医疗 (688314.SH) 神经外科业务稳健增长，多元布局驱动成长

2026年04月02日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

余汝意（分析师）

陈峻（分析师）

石启正（联系人）

yuruyi@kysec.cn

chenjun1@kysec.cn

shiqizheng@kysec.cn

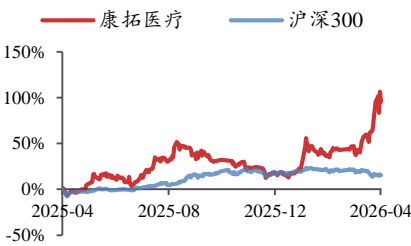
证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790526030001

证书编号：S0790125020004

日期	2026/4/2
当前股价(元)	53.25
一年最高最低(元)	58.50/24.02
总市值(亿元)	43.26
流通市值(亿元)	43.26
总股本(亿股)	0.81
流通股本(亿股)	0.81
近3个月换手率(%)	193.71

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2024年业绩稳健增长，PEEK渗透率持续提升——公司信息更新报告》
-2025.4.1

● 2025年神经外科业务稳健增长，多元布局驱动成长，维持“买入”评级

公司2025年实现营收3.51亿元(+9.05%，同比，下同)，归母净利润0.99亿元(+11.66%)，扣非净利润0.92亿元(+22.55%)。2025Q4公司实现营收1.00亿元(+22.19%)，归母净利润0.22亿元(+88.16%)，扣非净利润0.20亿元(+1.39%)。公司2025年毛利率为78.69%(-1.29pct)，主要系集采降价影响，净利率为27.84%(+0.62pct)；2025年公司销售费用率18.42%(-1.37pct)，管理费用率16.10%(-1.31pct)，研发费用率0.08%(-0.71pct)，降本控费卓有成效。考虑到集采降价和市场推广投入，我们下调2026-2027年并新增2028年盈利预测，预计2026-2028年归母净利润分别为1.19/1.41/1.77亿元(原值1.50/1.87)，EPS分别为1.46/1.74/2.18元，当前股价对应P/E分别为36.4/30.6/24.4倍，维持“买入”评级。

● 神经外科业务稳健增长，多元业务协同夯实长期增长基础

神经外科：PEEK材料产品2025年实现营业收入2.26亿元(+10.01%)，占主营业务收入66.23%(+0.2pct)。以集采落地为契机，公司加速提升PEEK材料产品的市场渗透率。公司积极推广“4D生物活性板”及全PEEK材料颅骨修补解决方案，且通过并购取得了“硬脑(脊)膜补片”产品注册证，此外，无线颅内压监护仪已获NMPA注册受理；**心胸外科：**PEEK材料胸骨固定产品2025年实现收入0.20亿元(+3.18%)，受区域性集采影响，短期内增速放缓。后续通过开发新产品及渠道协同有望恢复快速增长；**颌面修复类产品：**2025年实现营业收入0.11亿元(+1.93%)，随着竞争格局的稳定及竞品的逐渐出清，产品收入有望持续增长；**口腔业务：**2025年实现营业收入343.51万元，公司通过并购蝶螈生物获取可吸收生物膜与骨修复材料，构建口腔种植全流程的一体化解决方案。

● 国内业务推广卓有成效，海外市场蓄势待发

国内通过高频次的专家共识推广、行业展会、专业学术会议等多元化活动，加强下沉市场的临床教育，提升PEEK材料产品的临床应用渗透率和品牌力，2025年数十家医院完成首例4D生物活性支架全PEEK颅骨修补术，“4D生物活性板”的应用已达数百例。**海外：**美国市场PEEK骨板实现本土化生产，以提高市场响应速度和运营效率，并在新西兰、英国等国获批聚醚醚酮颅骨修补系统、PEEK材料胸骨固定带等产品注册证，为后续海外放量奠定基础。

● 风险提示：产品推广不及预期；集采政策推进不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	322	351	503	645	807
YOY(%)	17.1	9.0	43.1	28.4	25.0
归母净利润(百万元)	88	99	119	141	177
YOY(%)	17.1	11.7	20.3	19.2	25.1
毛利率(%)	80.0	78.7	75.0	74.8	74.7
净利率(%)	27.5	28.1	23.6	21.9	21.9
ROE(%)	13.7	13.5	14.1	14.8	15.8
EPS(摊薄/元)	1.09	1.21	1.46	1.74	2.18
P/E(倍)	48.9	43.8	36.4	30.6	24.4
P/B(倍)	6.8	6.0	5.2	4.5	3.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	418	443	636	804	1015	营业收入	322	351	503	645	807
现金	379	374	535	688	860	营业成本	64	75	126	163	204
应收票据及应收账款	6	18	16	28	27	营业税金及附加	5	5	8	10	13
其他应收款	4	9	9	14	15	营业费用	64	65	90	126	157
预付账款	4	7	9	11	13	管理费用	56	57	83	110	137
存货	25	33	64	61	96	研发费用	24	26	38	52	65
其他流动资产	1	3	3	3	3	财务费用	-3	0	2	2	2
非流动资产	329	466	534	593	659	资产减值损失	-5	-4	-6	-8	-10
长期投资	24	17	10	3	-4	其他收益	13	1	2	3	3
固定资产	125	143	225	295	368	公允价值变动收益	0	-0	0	0	0
无形资产	27	71	70	70	71	投资净收益	-13	-9	-8	-8	-4
其他非流动资产	153	234	229	224	224	资产处置收益	0	0	0	1	2
资产总计	747	909	1171	1397	1674	营业利润	106	111	144	172	222
流动负债	94	105	253	364	483	营业外收入	1	5	1	2	3
短期借款	0	0	148	267	342	营业外支出	0	1	1	2	4
应付票据及应付账款	26	23	59	47	87	利润总额	106	116	143	172	221
其他流动负债	68	82	46	49	55	所得税	18	18	24	29	42
非流动负债	15	80	74	68	62	净利润	88	98	119	142	179
长期借款	0	34	28	22	16	少数股东损益	-1	-1	0	1	2
其他非流动负债	15	46	46	46	46	归属母公司净利润	88	99	119	141	177
负债合计	109	185	328	432	546	EBITDA	110	122	156	192	247
少数股东权益	2	6	7	8	9	EPS(元)	1.09	1.21	1.46	1.74	2.18
股本	81	81	81	81	81						
资本公积	300	311	311	311	311	主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	253	324	416	533	685	成长能力					
归属母公司股东权益	636	718	837	957	1119	营业收入(%)	17.1	9.0	43.1	28.4	25.0
负债和股东权益	747	909	1171	1397	1674	营业利润(%)	15.6	4.8	30.1	19.6	28.8
						归属于母公司净利润(%)	17.1	11.7	20.3	19.2	25.1
						获利能力					
						毛利率(%)	80.0	78.7	75.0	74.8	74.7
						净利率(%)	27.5	28.1	23.6	21.9	21.9
						ROE(%)	13.7	13.5	14.1	14.8	15.8
						ROIC(%)	11.5	10.9	10.7	10.8	11.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	14.6	20.4	28.0	30.9	32.6
						净负债比率(%)	-52.5	-36.2	-38.1	-37.3	-41.1
						流动比率	4.4	4.2	2.5	2.2	2.1
						速动比率	4.1	3.8	2.2	2.0	1.9
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
						应收账款周转率	42.3	29.4	29.4	29.4	29.4
						应付账款周转率	3.0	3.1	3.1	3.1	3.1
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.09	1.21	1.46	1.74	2.18
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.73	1.45	1.94	1.87	2.70
						每股净资产(最新摊薄)	7.82	8.84	10.30	11.78	13.77
						估值比率					
						P/E	48.9	43.8	36.4	30.6	24.4
						P/B	6.8	6.0	5.2	4.5	3.9
						EV/EBITDA	36.4	33.5	25.8	20.7	15.7

现金流量表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	140	118	157	152	219
净利润	88	98	119	142	179
折旧摊销	15	15	20	25	30
财务费用	-3	0	2	2	2
投资损失	13	9	8	8	4
营运资金变动	16	-19	9	-24	9
其他经营现金流	11	15	0	-2	-4
投资活动现金流	-91	-116	-97	-90	-99
资本支出	47	51	96	90	104
长期投资	-33	-15	7	7	7
其他投资现金流	-11	-50	-8	-7	-2
筹资活动现金流	-46	-6	-47	-28	-22
短期借款	0	0	148	119	74
长期借款	0	34	-6	-6	-6
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	1	11	0	0	0
其他筹资现金流	-47	-51	-190	-142	-91
现金净增加额	3	-4	13	33	98

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn