

2026年04月14日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

产品结构持续升级，克服集采降价影响

—康拓医疗（688314.SH）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

分析师：胡博新 S1050522120002
hubx@cfsc.com.cn

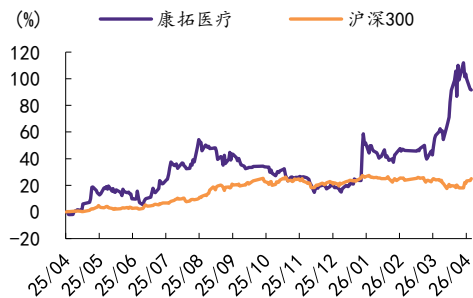
康拓医疗发布公告：公司实现营业收入 3.51 亿元，同比增长 9.05%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.99 亿元，同比增长 11.66%；剔除 2025 年度股权激励的股份支付费用影响后实现归属于上市公司股东的净利润 1.04 亿元，同比增长 17.87%；实现扣除非经常性损益后的净利润 0.92 亿元，同比增长 22.55%。

基本数据

2026-04-14

当前股价（元）	50.57
总市值（亿元）	41
总股本（百万股）	81
流通股本（百万股）	81
52 周价格范围（元）	26.51-56.69
日均成交额（百万元）	70.46

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

投资要点

■ PEEK 材料持续替代，产品升级维持毛利率稳定

公司把握区域性集采政策机遇，加速推进 PEEK 材料产品对传统钛材料产品的临床替代。2025 年 PEEK 材料神经外科产品实现营业收入 2.26 亿元，同比增长 10.01%，占主营业务收入比例提升至 66.23%；钛材料产品实现营业收入 0.78 亿元，占主营业务收入比例为 22.83%。销量方面，PEEK 材料神经外科产品 2025 年全年销量大增 28.38%，超越收入增速，以价换量的策略下，2025 年 PEEK 材料神经外科产品毛利率为 82.18%，同比减少 1.50 pct。除此之外，公司还成功推出 4D 生物活性板及全 PEEK 材料颅骨修补解决方案，以全产品线强化 PEEK 方案的临床价值与竞争优势。综合举措有望稳定公司毛利水平并驱动盈利增长。

■ 切入口腔医疗赛道，自研持续丰富管线

公司通过并购蝶螭生物获取口腔领域可吸收生物膜与骨修复材料产品，与公司种植体系统构建起覆盖口腔种植全流程的一体化解决方案。公司口腔业务实现营业收入 343.51 万元，完成初步布局并取得阶段性突破。在皮肤填充领域，公司在研项目“交联透明质酸钠凝胶”已顺利通过现场体系审核，处于技术审评阶段，预计 2026 年度获批注册。“含微球的交联透明质酸钠凝胶”项目已完成临床试验入组，处于临床随访阶段。

■ 脑机接口产业化趋势驱动神经外科需求增长

脑机接口作为国家前沿战略产业，其研发与临床应用的加速，将直接推动神经外科手术量的提升，从而增加对颅骨修

补与固定产品的需求。公司不仅作为国内神经外科植入耗材的领军企业将直接受益于此趋势，更已通过投资参股公司 BRANCHPOINT，前瞻性布局了无线颅内压监护仪等新产品，为公司长期增长注入新动力。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 4.14、4.79、5.65 亿元，EPS 分别为 1.49、1.83、2.30 元，当前股价对应 PE 分别为 33.8、27.7、22.0 倍，公司在 PEEK 材料神经外科产品具有市场主导地位，而且产品持续迭代升级，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

集采政策导致 PEEK 材料产品价格和营收进一步承压；口腔业务因行业竞争而导致增长不及预期；脑机接口相关产品审批注册失败风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营业务收入（百万元）	351	414	479	565
增长率（%）	9.0%	17.9%	15.6%	18.1%
归母净利润（百万元）	99	121	148	187
增长率（%）	11.7%	23.0%	22.1%	25.8%
摊薄每股收益（元）	1.21	1.49	1.83	2.30
ROE（%）	13.6%	15.1%	16.4%	18.1%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产:					营业收入	351	414	479	565
现金及现金等价物	374	455	560	689	营业成本	75	94	108	128
应收款	27	32	37	43	营业税金及附加	5	6	7	9
存货	33	44	50	59	销售费用	65	73	79	88
其他流动资产	10	11	13	16	管理费用	57	60	70	78
流动资产合计		542	661	807	财务费用	0	-2	-4	-4
非流动资产:					研发费用	26	29	33	37
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	147	160	178	199
固定资产	143	180	186	181	资产减值损失	-1	0	0	0
在建工程	77	31	12	5	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	59	56	53	51	投资收益	-9	-6	-6	-6
长期股权投资	17	17	17	17	营业利润	111	145	177	222
其他非流动资产	169	169	169	169	加:营业外收入	5	3	3	3
非流动资产合计	466	453	438	423	减:营业外支出	1	5	5	5
资产总计	909	995	1,099	1,230	利润总额	116	143	175	220
流动负债:					所得税费用	18	22	27	34
短期借款	0	0	0	0	净利润	98	121	148	186
应付账款、票据	23	31	36	42	少数股东损益	-1	-1	-1	-1
其他流动负债	79	79	79	79	归母净利润	99	121	148	187
流动负债合计	105	110	115	121					
非流动负债:					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	34	34	34	34	成长性				
其他非流动负债	46	46	46	46	营业收入增长率	9.0%	17.9%	15.6%	18.1%
非流动负债合计	80	80	80	80	归母净利润增长率	11.7%	23.0%	22.1%	25.8%
负债合计	185	190	195	201	盈利能力				
所有者权益					毛利率	78.7%	77.3%	77.4%	77.4%
股本	81	81	81	81	四项费用/营收	41.9%	38.6%	37.3%	35.2%
股东权益	724	805	904	1,029	净利率	27.8%	29.2%	30.8%	32.9%
负债和所有者权益	909	995	1,099	1,230	ROE	13.6%	15.1%	16.4%	18.1%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	20.4%	19.1%	17.7%	16.4%
净利润	98	121	148	186	营运能力				
少数股东权益	-1	-1	-1	-1	总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5
折旧摊销	13	13	15	15	应收账款周转率	13.0	13.0	13.0	13.0
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	2.3	2.3	2.3	2.3
营运资金变动	8	-12	-9	-12	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	118	120	153	188	EPS	1.21	1.49	1.83	2.30
投资活动现金净流量	-116	10	12	12	P/E	41.6	33.8	27.7	22.0
筹资活动现金净流量	79	-40	-49	-62	P/S	11.7	9.9	8.6	7.3
现金流量净额	81	89	116	139	P/B	5.7	5.1	4.6	4.0

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 医药组介绍

胡博新：药理学专业硕士，10 年证券行业医药研究经验，曾在医药新财富团队担任核心成员。对原料药、医疗器械、血液制品行业有长期跟踪经验。

吴景欢：中国疾病预防控制中心博士、副研究员，研究方向为疫苗、血制品、创新药，7 年的生物类科研实体经验，3 年医药行业研究经验。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。