

京新药业 (002020.SZ)

地达西尼快速放量，创新管线持续推进

2026年04月27日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

余汝意（分析师）

刘艺（联系人）

yuruyi@kysec.cn

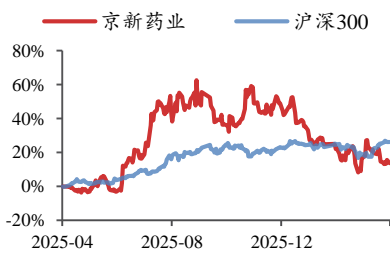
liuyi1@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790124070022

日期	2026/4/27
当前股价(元)	15.13
一年最高最低(元)	22.62/12.79
总市值(亿元)	130.27
流通市值(亿元)	109.54
总股本(亿股)	8.61
流通股本(亿股)	7.24
近3个月换手率(%)	96.96

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《创新药持续放量，在研管线稳步推进——公司信息更新报告》-2025.8.28

● 地达西尼快速放量，创新管线持续推进，维持“买入”评级

2025年公司收入40.69亿元(同比-2.14%);归母净利润7.58亿元(同比+6.46%);扣非归母净利润7.12亿元(同比+10.06%)。2025年公司毛利率50.15%(同比+0.18pct);净利率18.84%(同比+1.55pct)。2025年公司销售费用率(同比-1.89pct);管理费用率5.51%(同比+0.02pct);研发费用率9.04%(同比-0.18pct)。2026Q1公司收入9.23亿元(同比-3.46%,环比-9.61%);扣非归母净利润1.55亿元(同比+5.90%,环比-10.54%)。2026Q1公司毛利率51.08%(同比+3.37pct,环比+0.7pct);净利率18.00%(同比+0.7pct,环比-0.14pct)。基于新药推广仍需时间,我们下调2026-2027年并新增2028年盈利预测,预计2026-2028年归母净利润为8.42、9.43及10.69亿元(原预测为9.53/11.06亿元),EPS为0.98元、1.10元和1.24元,当前股价对应PE为15.4、13.8以及12.2倍,我们看好公司创新转型潜力,维持公司“买入”评级。

● 构筑差异化创新产品梯队，多领域管线齐头并进

公司聚焦精神神经、心脑血管两大核心赛道,深度布局失眠、精神分裂症、癫痫、抑郁症等重大疾病领域,2025年成品药收入24.69亿元(同比-2.11%);原料药收入8.14亿元(同比-7.09%);医疗器械收入6.96亿元(同比+1.31%)。公司地达西尼于2024年11月正式纳入国家医保目录,2025年地达西尼销售额达到1.95亿元,入院数量超3000家,商业化能力持续强化。同时,公司靶向Lp(a)的新型降脂药完成1期临床,正推进中国2期临床试验,有望为高脂血症患者提供新的治疗选择。此外,公司多领域管线齐头并进,精神神经领域,卡立哌嗪胶囊(治精神分裂症)提交NDA,改良型新药JX2404(治精神分裂症激越症状)2026年3月获临床批件,丰富产品矩阵;心血管领域,考来维仑片(治高胆固醇血症)提交NDA,增添心血管代谢管线储备;消化疾病领域,改良型中药康复新肠溶胶囊(治溃疡性结肠炎)进入3期临床,多领域管线齐头并进。

● **风险提示:** 集采降价的风险;药品研发失败的风险;产品竞争加剧的风险等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,159	4,069	4,512	5,027	5,677
YOY(%)	4.0	-2.1	10.9	11.4	12.9
归母净利润(百万元)	712	758	842	943	1,069
YOY(%)	15.0	6.5	11.1	12.0	13.4
毛利率(%)	50.0	50.1	47.2	45.8	43.2
净利率(%)	17.1	18.6	18.7	18.8	18.8
ROE(%)	12.0	13.1	12.6	12.7	12.9
EPS(摊薄/元)	0.83	0.88	0.98	1.10	1.24
P/E(倍)	18.2	17.1	15.4	13.8	12.2
P/B(倍)	2.2	2.2	1.9	1.8	1.6

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)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2905	3301	4855	5331	7075	营业收入	4159	4069	4512	5027	5677
现金	316	531	1628	2090	3200	营业成本	2080	2029	2382	2723	3224
应收票据及应收账款	748	785	915	979	1159	营业税金及附加	50	52	52	60	69
其他应收款	44	29	51	38	63	营业费用	692	601	632	679	715
预付账款	23	22	28	27	35	管理费用	228	224	226	226	199
存货	793	766	1064	1028	1449	研发费用	383	368	361	392	397
其他流动资产	981	1168	1168	1168	1168	财务费用	-64	-45	-35	-63	-93
非流动资产	5575	4823	4817	4846	4914	资产减值损失	-13	-47	0	0	0
长期投资	56	55	52	49	47	其他收益	113	49	64	71	74
固定资产	2139	2200	2187	2198	2260	公允价值变动收益	-42	9	7	3	-6
无形资产	382	432	460	494	488	投资净收益	9	17	13	11	13
其他非流动资产	2997	2136	2118	2105	2119	资产处置收益	3	-1	2	3	2
资产总计	8479	8124	9672	10177	11988	营业利润	844	863	971	1091	1238
流动负债	2135	1907	2605	2363	3285	营业外收入	5	4	3	3	4
短期借款	281	284	284	284	284	营业外支出	4	2	6	5	4
应付票据及应付账款	881	666	1150	926	1533	利润总额	844	864	969	1089	1238
其他流动负债	972	956	1170	1152	1468	所得税	125	98	119	137	158
非流动负债	343	346	346	346	346	净利润	719	767	850	952	1080
长期借款	0	0	-0	0	0	少数股东损益	7	9	8	9	11
其他非流动负债	343	346	346	346	346	归属母公司净利润	712	758	842	943	1069
负债合计	2478	2253	2951	2709	3632	EBITDA	1149	1154	1244	1367	1499
少数股东权益	32	37	45	54	65	EPS(元)	0.83	0.88	0.98	1.10	1.24
股本	861	861	861	861	861	主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
资本公积	1723	1723	1723	1723	1723	成长能力					
留存收益	3368	3841	4429	5108	5913	营业收入(%)	4.0	-2.1	10.9	11.4	12.9
归属母公司股东权益	5970	5833	6675	7414	8292	营业利润(%)	18.1	2.3	12.6	12.3	13.5
负债和股东权益	8479	8124	9672	10177	11988	归属于母公司净利润	15.0	6.5	11.1	12.0	13.4
						获利能力					
						毛利率(%)	50.0	50.1	47.2	45.8	43.2
						净利率(%)	17.1	18.6	18.7	18.8	18.8
						ROE(%)	12.0	13.1	12.6	12.7	12.9
						ROIC(%)	11.1	12.0	11.9	11.8	11.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	29.2	27.7	30.5	26.6	30.3
						净负债比率(%)	4.0	0.4	-16.1	-20.6	-31.7
						流动比率	1.4	1.7	1.9	2.3	2.2
						速动比率	1.0	0.9	1.2	1.5	1.5
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
						应收账款周转率	6.3	5.3	5.3	5.3	5.3
						应付账款周转率	3.4	3.7	3.7	3.7	3.7
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.83	0.88	0.98	1.10	1.24
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.84	0.91	1.52	1.05	1.82
						每股净资产(最新摊薄)	6.93	6.77	7.75	8.61	9.63
						估值比率					
						P/E	18.2	17.1	15.4	13.8	12.2
						P/B	2.2	2.2	1.9	1.8	1.6
						EV/EBITDA	10.8	11.0	9.4	8.2	6.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

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R3（中风险），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C3、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C3、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