

康辰药业(603590.SH)

营销转型效果明显，主要研发项目推进顺利

推荐 (维持)

股价:35.78元

主要数据

行业	医药
公司网址	www.konruns.cn
大股东/持股	刘建华/28.93%
实际控制人	刘建华,王锡娟
总股本(百万股)	159
流通A股(百万股)	158
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	57
流通A股市值(亿元)	57
每股净资产(元)	20.26
资产负债率(%)	14.0

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】康辰药业(603590.SH)*半年报点评*
KC1086完成首例患者入组,自营转型效果持续体现
*推荐20250829

【平安证券】康辰药业(603590.SH)*年报点评*
营销转型和商誉计提影响短期业绩,创新研发成果显著
*推荐20250428

证券分析师

韩盟盟 投资咨询资格编号
S1060519060002
hanmengmeng005@pingan.com.cn

叶寅 投资咨询资格编号
S1060514100001
BOT335
YEYIN757@pingan.com.cn



事项:

公司公布2025年年报,实现收入9.15亿元(同比+10.87%,以下括号内默认为同比增长),归母净利润1.66亿元(+293.13%),扣非后归母净利润1.62亿元(+420.51%),EPS为1.05元/股。公司业绩符合预期。

同时公司公布2026年一季度报告,实现收入2.15亿元(+1.35%),归母净利润0.47亿元(+6.10%),扣非后归母净利润0.46亿元(+4.94%)。

平安观点:

- **苏灵保持快速放量,营销转型效果明显。**2025年公司核心产品苏灵收入6.68亿元(+12.93%),密盖息收入2.46亿元(+5.72%),为公司整体业绩提供稳健支撑。2025年公司持续推进自营转型,全年销售费用率46.86%,较上年下降3.84个百分点;管理费用率15.16%,较上年下降1.23个百分点;研发费用率5.67%,较上年下降0.99个百分点;财务费用率0.27%,较上年提升0.92个百分点。
- **公司已构建差异化研发体系,主要研发项目顺利推进。**其中1.2类中药新药金草片NDA申请已于2026年4月25日获CDE受理;核心在研项目KC1036已有超过350例受试者入组,三线治疗晚期食管鳞癌处于3期临床,晚期胸腺癌以及二线治疗晚期食管鳞癌3期临床研究获CDE批准;公司首个自主研发的创新药KC1086,同时也是全球首个进入临床阶段的KAT6/7双靶点抑制剂,已于2025年8月启动1期临床试验。
- **公司创新管线快速推进,业绩增长稳健,维持“推荐”评级。**考虑到公司营销转型成果明显,我们将公司2026-2027年归母净利润预测调整至1.88亿、2.30亿元(原预测为1.77亿、2.14亿元),预计2028年归母净利润为2.73亿元,当前股价对应2026年PE为30倍,维持“推荐”评级。
- **风险提示。**1) 研发风险:研发项目存在失败或进度不及预期风险;2) 产品放量不及预期;3) 政策风险:医保谈判、集采等政策可能对核心产

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	825	915	999	1,090	1,190
YOY(%)	-10.3	10.9	9.1	9.2	9.2
净利润(百万元)	42	166	188	230	273
YOY(%)	-71.9	293.1	13.3	22.4	18.6
毛利率(%)	89.6	89.9	89.7	89.8	89.8
净利率(%)	5.1	18.1	18.8	21.1	22.9
ROE(%)	1.3	5.2	5.8	7.0	8.3
EPS(摊薄/元)	0.27	1.04	1.18	1.45	1.72
P/E(倍)	134.8	34.3	30.3	24.7	20.8
P/B(倍)	1.8	1.8	1.8	1.7	1.7

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

品价格产生影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1396	1365	1603	1867
现金	333	271	454	659
应收票据及应收账款	278	307	335	366
其他应收款	76	54	59	65
预付账款	9	10	11	12
存货	54	65	71	77
其他流动资产	645	658	672	688
非流动资产	2699	2521	2325	2112
长期投资	47	33	20	6
固定资产	322	300	273	240
无形资产	833	746	656	554
其他非流动资产	1496	1441	1376	1311
资产总计	4095	3886	3927	3979
流动负债	459	237	257	280
短期借款	253	0	0	0
应付票据及应付账款	31	69	75	82
其他流动负债	175	168	182	198
非流动负债	139	123	107	91
长期借款	57	41	25	10
其他非流动负债	82	82	82	82
负债合计	599	359	364	371
少数股东权益	285	289	294	300
股本	159	159	159	159
资本公积	949	949	949	949
留存收益	2103	2130	2162	2200
归属母公司股东权益	3211	3238	3270	3308
负债和股东权益	4095	3886	3927	3979

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	113	390	411	467
净利润	169	192	235	279
折旧摊销	34	205	222	239
财务费用	2	7	0	-1
投资损失	-18	-14	-14	-14
营运资金变动	-108	-1	-34	-37
其他经营现金流	33	1	1	1
投资活动现金流	44	-14	-14	-14
资本支出	52	40	40	40
长期投资	76	10	10	10
其他投资现金流	-84	-64	-64	-64
筹资活动现金流	-17	-438	-214	-249
短期借款	112	-253	0	0
长期借款	-3	-16	-16	-15
其他筹资现金流	-127	-169	-198	-234
现金净增加额	140	-62	183	205

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	915	999	1090	1190
营业成本	92	103	112	121
税金及附加	11	9	10	10
营业费用	429	459	469	476
管理费用	139	145	158	173
研发费用	52	60	76	95
财务费用	2	7	0	-1
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-15	-11	-11	-13
其他收益	6	7	7	7
公允价值变动收益	4	0	0	0
投资净收益	18	14	14	14
资产处置收益	-0	-0	-0	-0
营业利润	203	226	274	323
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	14	12	12	12
利润总额	190	215	263	312
所得税	20	23	28	33
净利润	169	192	235	279
少数股东损益	3	4	5	6
归属母公司净利润	166	188	230	273
EBITDA	226	427	486	550
EPS (元)	1.04	1.18	1.45	1.72

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入(%)	10.9	9.1	9.2	9.2
营业利润(%)	419.4	11.5	21.3	17.9
归属于母公司净利润(%)	293.1	13.3	22.4	18.6
获利能力				
毛利率(%)	89.9	89.7	89.8	89.8
净利率(%)	18.1	18.8	21.1	22.9
ROE(%)	5.2	5.8	7.0	8.3
ROIC(%)	8.1	10.0	12.9	16.4
偿债能力				
资产负债率(%)	14.6	9.2	9.3	9.3
净负债比率(%)	-0.6	-6.5	-12.0	-18.0
流动比率	3.0	5.8	6.2	6.7
速动比率	2.6	4.8	5.2	5.7
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	3.3	3.2	3.2	3.2
应付账款周转率	2.96	1.49	1.49	1.49
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.04	1.18	1.45	1.72
每股经营现金流(最新摊薄)	0.71	2.45	2.59	2.94
每股净资产(最新摊薄)	20.20	20.36	20.56	20.80
估值比率				
P/E	34.3	30.3	24.7	20.8
P/B	1.8	1.8	1.7	1.7
EV/EBITDA	23	10	9	7

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2026版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层