

公司研究 | 点评报告 | 京新药业 (002020.SZ)

盈利稳步增长，管线破局争先

报告要点

2025年4月，京新药业发布2025年度报告：2025年全年，公司实现营业收入40.69亿元（同比-2.14%），归母净利润7.58亿元（同比+6.46%），扣非后归母净利润7.12亿元（同比+10.06%）；公司创新转型成效初显，利润逆势增长彰显经营韧性。

分析师及联系人



彭英骐

SAC: S0490524030005

SFC: BUZ392



刘长洪

SAC: S0490525070007

京新药业 (002020.SZ)

2026-05-04

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

盈利稳步增长，管线破局争先

事件描述

2025年4月，京新药业(002020)发布2025年度报告：2025年全年，公司实现营业收入40.69亿元(同比-2.14%)，归母净利润7.58亿元(同比+6.46%)，扣非后归母净利润7.12亿元(同比+10.06%)，经营活动现金流7.81亿元(同比+7.60%)，基本每股收益0.92元(同比+10.84%)。公司首个1类创新药京诺宁地达西尼胶囊纳入医保后首年实现销售额1.95亿元，入院数量突破3000家，创新药商业化能力初步验证。研发管线多点开花，盐酸卡立哌酮胶囊、盐酸考来维仑片提交NDA进入上市冲刺，靶向Lp(a)降脂药推进至II期临床，立项启动15项、注册申报6项、注册获批11项，创新转型动能持续释放。

事件评论

- **业绩短期承压但盈利质量显著改善，费用管控与结构优化贡献突出。**2025年全年，公司实现营业收入40.69亿元(同比-2.14%)，归母净利润7.58亿元(同比+6.46%)，扣非后归母净利润7.12亿元(同比+10.06%)，经营活动现金流7.81亿元(同比+7.60%)，基本每股收益0.92元(同比+10.84%)。报告期内，公司产品结构持续优化，主营业务盈利能力稳定增长。经营活动现金流充裕，经营造血能力稳健。
- **京诺宁医保准入后放量迅猛，创新药商业化能力初步验证。**公司首个1类创新药京诺宁®地达西尼胶囊于2024年11月正式纳入国家医保目录，2025年实现销售额1.95亿元，入院数量突破3000家，学术推广活动超过2000场次。公司初步构建了专业高效的商业化团队、成熟敏捷的渠道体系及可复制的准入推广模式，标志着公司已完成从“仿创结合”到“创新引领”的关键跨越。
- **研发管线多点开花，精神神经与心脑血管双轮驱动格局清晰。**报告期内，公司立项启动15项、注册申报6项、注册获批11项。精神神经领域，盐酸卡立哌酮胶囊已提交NDA；改良型新药JX2404于2026年3月获得临床批件。心血管代谢领域，盐酸考来维仑片已提交NDA，靶向Lp(a)的新型降脂药已完成I期临床并推进至中国II期。消化疾病领域，改良型中药康复新肠溶胶囊已进入III期临床。
- **全产业链协同降本增效，制剂外贸与医疗器械国际化并进。**公司深化“中间体—原料药—制剂”全产业链协同，强化全链条成本管控与工艺优化。销售模式上，公司构建“院内院外并重、自营与招商协调发展”的多元营销体系，渠道结构优化明显。医疗器械板块深化与GE、飞利浦、西门子、佳能等全球主流医疗设备厂商合作，报告期内入选国家级“重点小巨人”。
- **盈利预测：**预计公司2025-2027年归母净利润分别为8.27亿元、10.97亿元和11.17亿元，对应EPS分别为0.96元、1.27元和1.30元，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、销售不及预期风险；
- 2、新药研发失败风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	15.13
总股本(万股)	86,103
流通A股/B股(万股)	72,397/0
每股净资产(元)	7.08
近12月最高/最低价(元)	22.62/12.79

注：股价为2026年4月27日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《传统业务稳健，创新打开成长空间》2025-11-23

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、销售不及预期风险。公司创新药产品商业化仍处于市场导入阶段，若产品推广和销售不及预期，将导致公司收入减少。
- 2、新药研发失败风险。创新药研发具有投入资金大、周期长、不确定性高等特点，如果公司创新药的临床开发进度不及预期甚至试验失败，将对公司经营造成不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	4069	4634	5278	5596	货币资金	531	1734	2534	3988
营业成本	2029	2349	2567	2636	交易性金融资产	319	319	319	319
毛利	2041	2286	2710	2960	应收账款	785	644	733	777
%营业收入	50%	49%	51%	53%	存货	766	900	984	1010
营业税金及附加	52	51	58	62	预付账款	22	23	26	0
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	878	511	527	451
销售费用	601	667	734	770	流动资产合计	3301	4132	5123	6546
%营业收入	15%	14%	14%	14%	长期股权投资	55	55	55	55
管理费用	224	273	307	348	投资性房地产	158	158	158	158
%营业收入	6%	6%	6%	6%	固定资产合计	2200	2387	2541	2331
研发费用	368	467	531	592	无形资产	432	415	398	398
%营业收入	9%	10%	10%	11%	商誉	336	336	336	336
财务费用	-45	-7	-43	-67	递延所得税资产	79	91	91	91
%营业收入	-1%	0%	-1%	-1%	其他非流动资产	1563	1856	2027	1999
加: 资产减值损失	-47	0	0	0	资产总计	8124	9428	10728	11913
信用减值损失	-6	0	0	0	短期贷款	284	284	284	284
公允价值变动收益	9	0	0	0	应付款项	496	652	713	732
投资收益	17	23	26	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	863	929	1233	1256	应付职工薪酬	183	186	203	208
%营业收入	21%	20%	23%	22%	应交税费	88	139	158	168
营业外收支	2	0	0	0	其他流动负债	856	1126	1231	1266
利润总额	864	929	1233	1256	流动负债合计	1907	2388	2590	2658
%营业收入	21%	20%	23%	22%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	98	102	136	138	应付债券	0	0	0	0
净利润	767	827	1097	1117	递延所得税负债	59	61	61	61
归属于母公司所有者的净利润	758	827	1097	1117	其他非流动负债	287	289	289	289
少数股东损益	9	0	0	0	负债合计	2253	2738	2940	3008
EPS (元)	0.92	0.96	1.27	1.30	归属于母公司所有者权益	5833	6653	7751	8868
					少数股东权益	37	37	37	37
现金流量表 (百万元)					股东权益	5870	6691	7788	8905
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	8124	9428	10728	11913
经营活动现金流净额	781	1652	1483	1463					
取得投资收益收回现金	27	23	26	0	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-199	-701	-700	0	每股收益	0.92	0.96	1.27	1.30
其他	538	241	0	0	每股经营现金流	0.91	1.92	1.72	1.70
投资活动现金流净额	367	-437	-674	0	市盈率	20.63	15.76	11.87	11.66
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.80	1.96	1.68	1.47
股权融资	0	4	0	0	EV/EBITDA	14.53	9.10	6.82	6.56
银行贷款增加 (减少)	3	0	0	0	总资产收益率	9.3%	8.8%	10.2%	9.4%
筹资成本	-289	-9	-9	-9	净资产收益率	13.0%	12.4%	14.2%	12.6%
其他	-630	3	0	0	净利率	18.6%	17.8%	20.8%	20.0%
筹资活动现金流净额	-916	-2	-9	-9	资产负债率	27.7%	29.0%	27.4%	25.2%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	233	1214	800	1454	总资产周转率	0.49	0.53	0.52	0.49

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务（例如：配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资）。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。