

公司研究 | 点评报告 | 康辰药业 (603590.SH)

利润表现亮眼，在研管线稳步推进

报告要点

2026年4月23日，康辰药业发布2025年年度报告：报告期内，公司总营收9.15亿元（同比+10.87%），归母净利润1.66亿元（同比+293.1%），扣非后归母净利润1.62亿元（同比+420.51%）；公司营收稳健增长，归母净利润同比高增。此外，公司不断提升创新能力，产品管线持续增厚，多款创新产品取得突破性进展。

分析师及联系人



彭英骐

SAC: S0490524030005

SFC: BUZ392



刘长洪

SAC: S0490525070007

利润表现亮眼，在研管线稳步推进

事件描述

2026年4月23日，康辰药业发布2025年年度报告：报告期内，公司总营收9.15亿元（同比+10.87%），归母净利润1.66亿元（同比+293.1%），扣非后归母净利润1.62亿元（同比+420.51%）；公司营收稳健增长，归母净利润同比高增。此外，公司不断提升创新能力，产品管线持续增厚，多款创新产品取得突破性进展。

事件评论

- **业绩健康增长，营销效能持续优化。**2025年，公司实现营业收入9.15亿元（同比+10.87%）；实现归属于上市公司股东的净利润1.66亿元（同比+293.1%）。其中核心产品“苏灵”销量同比增长19.96%，实现营业收入6.68亿元（同比+12.93%）；“密盖息”实现营业收入2.46亿元，同比增长5.72%。报告期内，公司在承担营销转型相关费用的前提下，销售费率同比仍下降约4%，不仅实现提升药物可及性的目标，而且营销效能持续优化，保证了公司整体运营质量与效益双双提升。此外，报告期内公司研发投入1.26亿元，占营业收入比例为13.74%，为公司创新发展提供坚实支撑。
- **聚焦创新研发，丰富产品管线布局。**报告期内，公司创新工作取得众多突破进展。1) KC1086 (KAT6/7 双靶点小分子抑制剂) 于2025年8月启动I期临床试验，探索适应症为用于晚期复发或转移性实体瘤的治疗，具备明显的全球首发优势；报告期内，KC1086成功获得美国FDA的新药临床研究默许。2) KC1036已在超350例受试者中显示出突出的抗肿瘤活性及良好安全性，覆盖成人消化系统肿瘤、胸腺肿瘤及儿童尤文肉瘤等多个适应症。除单药外，正积极拓展联合PD-1抗体及化疗的一线/维持治疗方案。在关键III期进展方面，继三线治疗晚期食管鳞癌后，治疗晚期胸腺癌及二线治疗晚期食管鳞癌的关键III期临床试验均已获CDE批准。3) ZY5301针对盆腔炎症性疾病后遗症（慢性盆腔痛）的III期临床研究已完成揭盲：在为期12周的治疗中，VAS评分的疼痛消失率达到主要研究终点，且安全性和耐受性良好，公司正全力推动其上市注册申请。4) 临床前产品布局丰富：KC1101作为一款全新的TACC3抗肿瘤小分子药物，已在动物模型中展现出良好的药效潜力；KC5827是公司自主研发的新一代外周限制性CB1受体反向激动剂，初步数据表明其减重疗效优异、安全性良好，具备差异化竞争优势。
- **盈利预测：**预计公司2026-2028年归母净利润分别为1.85亿元、2.18亿元和3.31亿元，对应EPS分别为1.16元、1.37元和2.08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。

公司基础数据

当前股价(元)	36.07
总股本(万股)	15,901
流通A股/B股(万股)	15,822/0
每股净资产(元)	20.26
近12月最高/最低价(元)	67.98/28.13

注：股价为2026年4月23日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《利润双位数增长，研发管线多点开花》2025-11-16
- 《存量业务企稳，创新小分子赋能远期成长》2025-04-07



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)	2025A				2026E				2027E				2028E			
	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	915	1199	1459	2051	货币资金	333	483	1558	1066							
营业成本	92	132	160	225	交易性金融资产	500	500	500	500							
毛利	823	1068	1298	1825	应收账款	272	300	243	285							
%营业收入	90%	89%	89%	89%	存货	54	66	80	94							
营业税金及附加	11	16	19	27	预付账款	9	13	16	23							
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	226	202	214	242							
销售费用	429	564	685	882	流动资产合计	1396	1564	2611	2210							
%营业收入	47%	47%	47%	43%	长期股权投资	47	47	47	47							
管理费用	139	132	146	205	投资性房地产	0	0	0	0							
%营业收入	15%	11%	10%	10%	固定资产合计	313	293	272	1056							
研发费用	52	150	190	308	无形资产	833	833	833	833							
%营业收入	6%	13%	13%	15%	商誉	0	0	0	0							
财务费用	2	11	25	39	递延所得税资产	21	17	17	17							
%营业收入	0%	1%	2%	2%	其他非流动资产	1485	1547	1547	1547							
加：资产减值损失	0	0	0	0	资产总计	4095	4301	5328	5711							
信用减值损失	-15	0	0	0	短期贷款	253	253	1053	1053							
公允价值变动收益	4	0	0	0	应付款项	31	102	89	94							
投资收益	18	16	18	22	预收账款	50	0	0	0							
营业利润	203	228	270	408	应付职工薪酬	50	38	32	34							
%营业收入	22%	19%	18%	20%	应交税费	12	12	15	21							
营业外收支	-13	0	0	0	其他流动负债	63	63	64	67							
利润总额	190	228	270	408	流动负债合计	459	469	1254	1269							
%营业收入	21%	19%	18%	20%	长期借款	54	54	54	54							
所得税费用	20	23	27	41	应付债券	0	0	0	0							
净利润	169	205	243	368	递延所得税负债	40	40	40	40							
归属于母公司所有者的净利润	166	185	218	331	其他非流动负债	45	44	44	44							
少数股东损益	3	21	24	37	负债合计	599	607	1391	1407							
EPS (元)	1.05	1.16	1.37	2.08	归属于母公司所有者权益	3211	3388	3606	3937							
					少数股东权益	285	306	330	367							
现金流量表 (百万元)					股东权益	3496	3694	3936	4304							
					负债及股东权益	4095	4301	5328	5711							
经营活动现金流净额	116	226	292	426	基本指标											
取得投资收益收回现金	21	16	18	22												
长期股权投资	2	0	0	0												
资本性支出	-53	-21	-10	-900	每股收益	1.05	1.16	1.37	2.08							
其他	74	-51	0	0	每股经营现金流	0.73	1.42	1.83	2.68							
投资活动现金流净额	44	-56	8	-878	市盈率	37.86	31.07	26.26	17.34							
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.97	1.69	1.59	1.46							
股权融资	0	-12	0	0	EV/EBITDA	28.61	20.71	16.29	10.29							
银行贷款增加 (减少)	117	0	800	0	总资产收益率	4.1%	4.3%	4.1%	5.8%							
筹资成本	-102	-11	-25	-39	净资产收益率	5.2%	5.4%	6.1%	8.4%							
其他	-32	4	0	0	净利率	18.1%	15.4%	15.0%	16.1%							
筹资活动现金流净额	-17	-20	775	-39	资产负债率	14.6%	14.1%	26.1%	24.6%							
现金净流量 (不含汇率变动影响)	143	150	1075	-491	总资产周转率	0.23	0.29	0.30	0.37							

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。