

凯莱英 (002821.SZ)

2026 年 08 月 25 日

收入稳健增长，在手订单高增夯实全年确定性

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

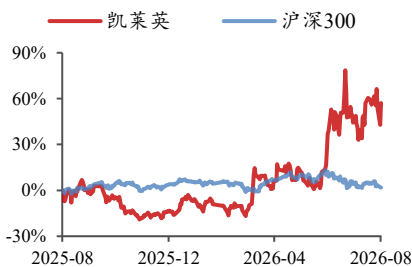
余汝意（分析师）

yuruyi@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

日期	2026/8/25
当前股价(元)	172.23
一年最高最低(元)	200.00/88.46
总市值(亿元)	621.17
流通市值(亿元)	546.04
总股本(亿股)	3.61
流通股本(亿股)	3.17
近 3 个月换手率(%)	242.77

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《收入利润高质增长，多赛道景气共振下迈向加速周期——公司信息更新报告》-2026.4.1

《小分子 CDMO 龙头，多肽与小核酸共筑新增长极——公司首次覆盖报告》-2026.1.29

● 2026H1 收入双位数增长，经调整净利润稳增，在手订单大幅增长

2026H1，公司实现营收 36.07 亿元，同比增长 13.13%（恒定汇率下同比增长 16.20%）；实现归母净利润 5.20 亿元，同比减少 15.71%，主要系汇率波动影响所致；实现经调整净利润 7.53 亿元，同比增长 12.90%。截至 2026H1，公司在手订单总额达 16.73 亿美元，同比增长 53.77%；上半年新签订单同比增长 54.59%，化学大分子和生物大分子业务订单增长迅猛。公司预计 2026 年全年营业收入增长 19%-22%。考虑到公司在手订单高增、全年收入确定性增强，我们维持对公司的盈利预测，预计 2026-2028 年公司归母净利润为 15.07/18.59/23.12 亿元，EPS 为 4.18/5.15/6.41 元，当前股价对应 PE 为 41.2/33.4/26.9 倍，维持“买入”评级。

● 小分子 CDMO 盈利质量提升，商业化与后期管线储备充足

2026H1，公司小分子 CDMO 业务实现收入 22.97 亿元，毛利率 47.83%，恒定汇率下同比提升 1.76 个百分点，盈利质量持续改善。2026H1 交付商业化项目 48 个、临床及临床前项目 337 个，其中临床III期项目 51 个；服务减重相关小分子 GLP-1 项目 5 个（含商业化项目 1 个、临床后期项目 1 个）。预计 2026 年下半年小分子验证批（PPQ）项目达 13 个，为下半年商业化放量提供支撑。

● 新兴业务跨越式增长，多肽/寡核苷酸与大分子 CDMO 加速放量

2026H1，公司新兴业务实现收入 13.04 亿元，同比增长 72.49%，整体毛利率 32.50%、恒定汇率下同比提升 3.72 个百分点。其中，化学大分子 CDMO 收入 7.36 亿元、同比增长 94.14%，在手订单同比增长 163.47%，其中境外订单占比 68.30%，服务多肽药物 60 个（减重相关 25 个）、寡核苷酸项目 74 个；生物大分子 CDMO 收入 2.00 亿元、同比增长 122.82%，在手订单同比增长 88.71%，其中境外订单占比 49.18%，成功拿下首个双抗 ADC 的 BLA 订单；制剂 CDMO 收入 1.78 亿元、同比增长 50.93%，累计 11 个制剂产品实现商业化供应；临床 CRO 收入 1.43 亿元、同比增长 2.73%；合成生物与新技术输出业务收入同比增长 60.42%。

● 风险提示：订单交付不及预期；核心技术人员流失；环保和安全生产风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	5,805	6,670	8,068	9,900	12,173
YOY(%)	-25.8	14.9	21.0	22.7	23.0
归母净利润(百万元)	949	1,133	1,507	1,859	2,312
YOY(%)	-58.2	19.3	33.0	23.4	24.4
毛利率(%)	42.4	42.0	42.8	43.5	44.6
净利率(%)	16.3	17.0	18.7	18.8	19.0
ROE(%)	5.5	6.4	8.0	9.2	10.5
EPS(摊薄/元)	2.63	3.14	4.18	5.15	6.41
P/E(倍)	65.5	54.8	41.2	33.4	26.9
P/B(倍)	3.7	3.5	3.3	3.1	2.9

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)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	11050	11506	13553	16759	19759	营业收入	5805	6670	8068	9900	12173
现金	5789	6321	7646	9381	11536	营业成本	3346	3869	4615	5595	6745
应收票据及应收账款	1837	1977	2384	3371	3754	营业税金及附加	113	63	103	138	147
其他应收款	27	25	38	39	56	营业费用	243	210	250	302	365
预付账款	89	125	134	184	207	管理费用	825	765	904	1089	1339
存货	1193	1471	1707	2145	2499	研发费用	614	593	726	881	1071
其他流动资产	2114	1587	1644	1638	1707	财务费用	-331	-66	-3	106	230
非流动资产	8238	8771	9461	10369	11585	资产减值损失	-70	-60	-39	-57	-84
长期投资	537	573	628	687	744	其他收益	39	85	55	60	60
固定资产	3974	4496	5235	6109	7202	公允价值变动收益	40	22	36	40	31
无形资产	430	422	433	431	412	投资净收益	83	89	88	130	121
其他非流动资产	3298	3280	3165	3142	3227	资产处置收益	0	-3	-2	-1	-1
资产总计	19289	20277	23014	27128	31344	营业利润	1079	1297	1719	2116	2629
流动负债	1709	1968	3678	6490	8928	营业外收入	1	0	0	0	0
短期借款	0	0	1626	3980	6257	营业外支出	7	11	10	10	10
应付票据及应付账款	451	589	567	910	865	利润总额	1072	1286	1710	2106	2620
其他流动负债	1258	1379	1486	1600	1806	所得税	137	160	214	263	327
非流动负债	717	663	663	663	663	净利润	936	1127	1496	1843	2292
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	-13	-6	-11	-16	-20
其他非流动负债	717	663	663	663	663	归属母公司净利润	949	1133	1507	1859	2312
负债合计	2426	2631	4341	7153	9591	EBITDA	1379	1613	2032	2619	3355
少数股东权益	17	11	0	-16	-36	EPS(元)	2.63	3.14	4.18	5.15	6.41
股本	368	361	361	361	361	主要财务比率					
资本公积	9396	9067	9067	9067	9067		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	8287	9025	10021	11188	12597	成长能力					
归属母公司股东权益	16845	17635	18673	19991	21789	营业收入(%)	-25.8	14.9	21.0	22.7	23.0
负债和股东权益	19289	20277	23014	27128	31344	营业利润(%)	-58.0	20.3	32.5	23.1	24.3
现金流量表(百万元)						归属于母公司净利润(%)	-58.2	19.3	33.0	23.4	24.4
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	获利能力					
经营活动现金流	1254	1408	1260	1358	2418	毛利率(%)	42.4	42.0	42.8	43.5	44.6
净利润	936	1127	1496	1843	2292	净利率(%)	16.3	17.0	18.7	18.8	19.0
折旧摊销	480	516	475	592	732	ROE(%)	5.5	6.4	8.0	9.2	10.5
财务费用	-331	-66	-3	106	230	ROIC(%)	4.6	5.3	6.6	7.3	8.1
投资损失	-83	-89	-88	-130	-121	偿债能力					
营运资金变动	79	-260	-555	-972	-626	资产负债率(%)	12.6	13.0	18.9	26.4	30.6
其他经营现金流	173	180	-65	-79	-89	净负债比率(%)	-32.3	-33.9	-30.7	-25.6	-22.9
投资活动现金流	-1184	-633	-1043	-1331	-1797	流动比率	6.5	5.8	3.7	2.6	2.2
资本支出	1130	1270	1111	1441	1891	速动比率	5.4	4.8	3.1	2.2	1.9
长期投资	40	430	-55	-59	-57	营运能力					
其他投资现金流	-94	207	122	169	151	总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
筹资活动现金流	-1928	-345	-518	-646	-744	应收账款周转率	3.0	3.6	3.7	3.5	3.4
短期借款	-12	0	1626	2355	2277	应付账款周转率	7.4	7.4	8.0	7.6	7.6
长期借款	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
普通股增加	-2	-7	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	2.63	3.14	4.18	5.15	6.41
资本公积增加	-216	-329	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	3.48	3.90	3.49	3.77	6.70
其他筹资现金流	-1698	-8	-2144	-3001	-3020	每股净资产(最新摊薄)	46.71	48.90	51.77	55.43	60.41
现金净增加额	-1762	394	-301	-619	-122	估值比率					
数据来源：聚源、开源证券研究所						P/E	65.5	54.8	41.2	33.4	26.9
						P/B	3.7	3.5	3.3	3.1	2.9
						EV/EBITDA	40.0	34.1	27.2	21.3	16.7

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