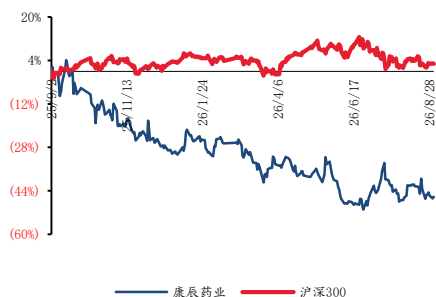


医药

康辰药业：重点产品保持稳健增长，创新管线形成梯度布局

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股) 1.59/1.58
总市值/流通(亿元) 48.48/48.24
12 个月内最高/最低价 61.8/27.33 (元)

相关研究报告

<<康辰药业：核心产品增长稳健，创新管线快速推进>>—2026-04-28

<<康辰药业：血凝酶市场潜力较大，在研管线临床推进顺利>>—2025-11-04

<<康辰药业：苏灵保持稳健增长，KC1086 已开始入组>>—2025-09-09

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520090001

证券分析师：张懿

电话：021-58502206

E-MAIL: zhangyi@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523100002

事件：公司近期发布 2026 年半年度报告：2026 年上半年实现营业收入 4.63 亿元，同比增长 0.42%；核心产品苏灵实现营收 3.40 亿元，鲑降钙素（密盖息）实现营收 1.23 亿元，合计营收占比 99.95%。

2026 年上半年实现归母净利润 9572.26 万元，同比增长 5.14%；研发投入 6497.79 万元，同比增长 29.03%，营收占比 14.04%。

创新管线梯度布局，创新实力获国际认可

公司聚焦围手术期、骨代谢、肿瘤、代谢性疾病四大未满足临床需求领域，坚守“临床未满足需求+差异化竞争”靶点选择原则，以“同类最优”立项标准推进管线布局，形成“上市+在研+储备”梯度结构，规避同质化赛道竞争。

ZY5301：金草片是中药 1.2 类创新药，单味筋骨草提取的有效部位制剂，主含总环烯醚萜苷，用于慢性盆腔痛。其 III 期临床已达优效终点，安全耐受性好。2026 年 4 月，金草片上市申请获国家药监局受理，目前审评正在推进中。

KC1036：公司自主研发的化药 1 类创新药（全球知识产权），通过抑制 AXL、VEGFR2 等多靶点发挥抗肿瘤活性。目前针对食管鳞癌、胸腺癌及尤文肉瘤等适应症推进临床研究，继三线治疗食管鳞癌 III 期后，又获 CDE 批准开展晚期胸腺癌及二线食管鳞癌两项关键 III 期研究。2026 年 5 月，其晚期胸腺癌研究入选 ASCO 年会壁报。公司正拓展其单药及联合 PD-1 抗体/化疗的一线、维持治疗等场景，探索全程治疗布局，持续强化核心管线竞争力。

KC1086：公司首个完全自主研发的全球首个 KAT6/7 双靶点小分子抑制剂，2025 年 8 月启动 I 期临床并获 FDA 新药临床研究默许，目前临床试验正有序推进。KC1086 临床前研究表明其对 KAT6A/B 及 KAT7 均具有强效的抑制活性与高选择性，研究成果入选 2026 年 AACR 年会，标志公司自主创新能力达新高度。

KC1101：一款 TACC3 选择性小分子抑制剂，展现出强效的抗肿瘤增殖活性。其临床前研究结果入选 2026 年 AACR 年会。预计 KC1101 将在第三季度提交新药临床试验（IND）申请。

盈利预测及投资评级：2026/2027/2028 年公司营业收入预计分别为 10.83/12.58/15.32 亿元，同比增速分别为 18.32%/16.16%/21.77%，归母净利润分别为 1.72/1.95/2.51 亿元，同比增速分别为 3.42%/13.48%/28.03%，EPS 分别为 1.08/1.22/1.58 元，当前股价对应 PE 分别为 28 倍/25 倍/19 倍，维持“买入”评级。

风险提示：其他类型止血药的竞争风险；公司抗肿瘤创新药研发进度不及预期风险；公司推出新产品后销售能力不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	915	1,083	1,258	1,532
营业收入增长率(%)	10.87%	18.32%	16.16%	21.77%
归母净利（百万元）	166	172	195	251
净利润增长率(%)	293.13%	3.42%	13.48%	29.03%
摊薄每股收益（元）	1.04	1.08	1.22	1.58
市盈率（PE）	29.21	28.25	24.89	19.29

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	190	333	408	553	710
应收和预付款项	256	282	333	388	472
存货	72	54	78	92	110
其他流动资产	568	727	722	737	760
流动资产合计	1,087	1,396	1,541	1,770	2,052
长期股权投资	49	47	38	32	32
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	199	313	286	260	230
在建工程	210	82	110	140	140
无形资产开发支出	1,076	1,141	1,156	1,147	1,137
长期待摊费用	1	0	0	0	0
其他非流动资产	2,384	2,512	2,704	2,930	3,211
资产总计	3,920	4,095	4,295	4,510	4,751
短期借款	141	253	304	330	330
应付和预收款项	74	81	100	116	141
长期借款	50	54	75	80	80
其他负债	229	210	280	309	348
负债合计	494	599	758	836	899
股本	159	159	159	159	159
资本公积	945	949	949	949	949
留存收益	2,045	2,115	2,233	2,367	2,540
归母公司股东权益	3,144	3,211	3,247	3,381	3,554
少数股东权益	282	285	289	293	298
股东权益合计	3,426	3,496	3,536	3,674	3,852
负债和股东权益	3,920	4,095	4,295	4,510	4,751

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	172	116	222	200	232
投资性现金流	-198	44	-100	-17	18
融资性现金流	-8	-17	-46	-38	-93
现金增加额	-37	143	75	145	157

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	825	915	1,083	1,258	1,532
营业成本	86	92	119	138	169
营业税金及附加	7	11	10	13	16
销售费用	418	429	529	610	741
管理费用	135	139	163	193	233
财务费用	-5	2	6	7	6
资产减值损失	-106	0	0	0	0
投资收益	18	18	19	24	29
公允价值变动	0	4	0	0	0
营业利润	39	203	208	248	308
其他非经营损益	0	-13	-10	-10	-10
利润总额	39	190	198	239	298
所得税	17	20	23	40	42
净利润	22	169	175	199	257
少数股东损益	-21	3	4	4	5
归母股东净利润	42	166	172	195	251

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	89.57%	89.92%	89.00%	89.00%	88.98%
销售净利率	5.11%	18.14%	15.85%	15.49%	16.41%
销售收入增长率	-10.28%	10.87%	18.32%	16.16%	21.77%
EBIT 增长率	-12.60%	51.44%	10.95%	20.43%	23.53%
净利润增长率	-71.94%	293.13%	3.42%	13.48%	29.03%
ROE	1.34%	5.17%	5.29%	5.76%	7.07%
ROA	0.56%	4.23%	4.18%	4.52%	5.54%
ROIC	1.85%	4.31%	4.57%	4.96%	6.06%
EPS (X)	0.27	1.04	1.08	1.22	1.58
PE (X)	114.84	29.21	28.25	24.89	19.29
PB (X)	1.54	1.51	1.49	1.43	1.36
PS (X)	5.87	5.30	4.48	3.85	3.17
EV/EBITDA (X)	23.77	28.61	19.55	16.35	13.35

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。