



2026年09月11日

买入（维持）

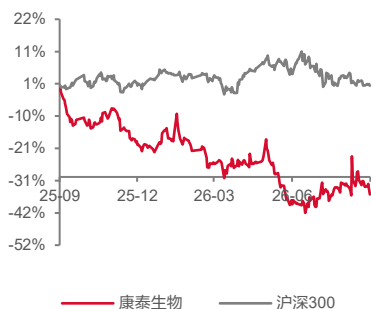
报告原因：业绩点评

证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

数据日期	2026/09/10
收盘价	12.12
总股本(万股)	111,693
流通A股/B股(万股)	90,040/0
资产负债率(%)	30.64%
市净率(倍)	1.40
净资产收益率(加权)	0.52
12个月内最高/最低价	18.93/10.70



相关研究

《康泰生物(300601):收入端平稳,产品管线布局丰富——公司简评报告》2026.04.28

《康泰生物(300601):收入端增长良好,研发快速推进——公司简评报告》2025.09.01

《康泰生物(300601):业绩逐季改善,积极开拓海外市场——公司简评报告》2024.10.30

康泰生物(300601):积极拓展国内外市场,研发顺利推进

——公司简评报告

投资要点

- **公司业绩逐渐企稳。**2026年H1,公司实现营业收入12.73亿元(同比-8.55%),归母净利润0.50亿元(同比+34.25%),扣非归母净利润0.28亿元(同比+51.93%),经营性现金流净额0.25亿元(同比-67.32%);其中,Q2单季度营业收入6.42亿元(同比-14.05%),归母净利润0.17亿元(同比+12.90%),扣非归母净利润0.07亿元(同比+342.11%)。公司业绩逐渐企稳,基本符合预期,报告期末持有现金约33.72亿元,现金流充沛。
- **积极拓展国内国际市场。**报告期内,公司非免疫规划疫苗实现销售收入11.81亿元(同比-9.46%),免疫规划疫苗实现销售收入0.49亿元(同比-6.08%)。公司积极加大市场推广力度,人二倍体狂犬疫苗已完成国内30个省份的市场准入,Sabin株脊髓灰质炎灭活疫苗已完成21个省份的市场准入,吸附破伤风疫苗于今年4月获批上市并于7月首次获得批签发证明;公司海外业务实现销售收入0.60亿元(同比+197.58%),已相继与20余个国家合作方签署合作协议,积极推进“产品出口+技术输出”深度融合的海外发展模式。公司多个产品陆续上市,持续加大国内市场的推广力度,同时积极拓展海外市场。
- **研发进展顺利推进。**报告期内,公司销售毛利率为71.33%(同比-4.62pct),销售净利率为3.75%(同比+1.05pct);销售费用率为34.04%(同比+0.26pct),管理费用率为12.22%(同比+0.83pct),研发费用率为13.76%(同比-7.57pct),财务费用率为3.63%(同比+2.58pct)。报告期内,公司五联苗作为国内首个进入Ⅲ期临床试验的国产五联疫苗,目前已完成受试者入组,六联苗也已研发立项;口服五价重配轮状病毒减毒活疫苗(Vero细胞)进入Ⅲ期临床试验阶段;20价肺炎球菌多糖结合疫苗处于I期、II期临床试验阶段,26价肺炎球菌多糖结合疫苗研发已立项;公司前瞻性布局肺炎克雷伯菌疫苗将尽快申报临床试验。公司盈利能力总体平稳,研发进展顺利推进。
- **投资建议:**我们维持盈利预测不变,预计公司2026-2028年实现归母净利润分别为1.71/2.15/2.59亿元,对应EPS分别为0.15/0.19/0.23元,对应PE分别为78.94/62.85/52.26倍。公司积极拓展国内外市场,研发进展顺利推进,维持“买入”评级。
- **风险提示:**市场竞争加剧风险;研发进展不及预期风险;海外拓展不及预期风险等。

盈利预测与估值简表

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	2,673.08	2,803.69	3,122.51	3,426.74
增长率(%)	0.81%	4.89%	11.37%	9.74%
归母净利润(百万元)	70.33	171.48	215.40	259.05
增长率(%)	-65.12%	143.83%	25.61%	20.26%
EPS(元/股)	0.06	0.15	0.19	0.23
市盈率(P/E)	192.48	78.94	62.85	52.26
市净率(P/B)	1.41	1.39	1.36	1.33

资料来源:携宁,东海证券研究所(截止至2026年9月10日收盘)

附录：三大报表预测值

利润表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	2,673	2,804	3,123	3,427
%同比增速	1%	5%	11%	10%
营业成本	677	703	794	887
毛利	1,996	2,100	2,328	2,540
%营业收入	75%	75%	75%	74%
税金及附加	36	39	44	48
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	894	967	1,046	1,114
%营业收入	33%	35%	34%	33%
管理费用	311	350	384	411
%营业收入	12%	13%	12%	12%
研发费用	543	589	665	737
%营业收入	20%	21%	21%	22%
财务费用	43	6	-3	-6
%营业收入	2%	0%	0%	0%
资产减值损失	-134	0	0	0
信用减值损失	-42	0	0	0
其他收益	40	56	62	69
投资收益	2	1	2	2
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	5	0	0	0
资产处置收益	-1	0	0	0
营业利润	38	206	256	307
%营业收入	1%	7%	8%	9%
营业外收支	7	-15	-17	-19
利润总额	45	191	239	288
%营业收入	2%	7%	8%	8%
	-25	19	24	29
所得税费用				
净利润	70	171	215	259
%同比增速	-65%	144%	26%	20%
归属于母公司的净利	70	171	215	259
%营业收入	3%	6%	7%	8%
少数股东损益	0	0	0	0
EPS（元/股）	0.06	0.15	0.19	0.23

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	0.06	0.15	0.19	0.23
BVPS	8.62	8.75	8.91	9.10
PE	192.48	78.94	62.85	52.26
PEG	—	0.55	2.45	2.58
PB	1.41	1.39	1.36	1.33
EV/EBITDA	35.21	21.03	18.66	16.78
ROE	1%	2%	2%	3%
ROIC	1%	2%	2%	2%

资产负债表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	257	1,094	1,390	1,682
交易性金融资产	1,689	1,729	1,779	1,839
应收账款及应收票据	2,584	2,570	2,602	2,665
存货	681	684	728	739
预付账款	21	35	40	44
其他流动资产	762	859	960	1,061
流动资产合计	5,995	6,971	7,498	8,030
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	781	791	801	811
固定资产合计	4,253	4,303	4,221	4,020
无形资产	468	478	485	490
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	689	698	698	698
其他非流动资产	1,908	1,598	1,527	1,549
资产总计	14,095	14,840	15,231	15,599
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	708	742	772	776
预收账款	9	0	0	0
应付职工薪酬	55	60	66	73
应交税费	11	28	31	34
其他流动负债	1,433	1,957	2,046	2,103
流动负债合计	2,216	2,787	2,916	2,985
长期借款	0	0	0	0
应付债券	1,870	1,955	2,040	2,125
递延所得税负债	1	2	2	2
其他非流动负债	378	324	324	324
负债合计	4,464	5,069	5,283	5,437
归属于母公司的所有者权益	9,632	9,771	9,948	10,162
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	9,632	9,771	9,948	10,162
负债及股东权益	14,095	14,840	15,231	15,599

现金流量表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	636	1,132	714	731
投资	-348	-60	-70	-80
资本性支出	-332	-409	-337	-339
其他	196	167	-48	-48
投资活动现金流净额	-484	-302	-455	-467
债权融资	-223	103	85	85
股权融资	0	0	0	0
支付股利及利息	-132	-40	-48	-56
其他	10	-53	0	0
筹资活动现金流净额	-345	10	37	29
现金净流量	-194	837	295	292

资料来源：携宁，东海证券研究所（截至 2026 年 9 月 10 日）

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221956989
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125