

2026 年 10 月 29 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

工业客户需求旺盛，业绩快速提升

—药康生物（688046.SH）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

分析师：胡博新 S1050522120002
hubx@cfsc.com.cn

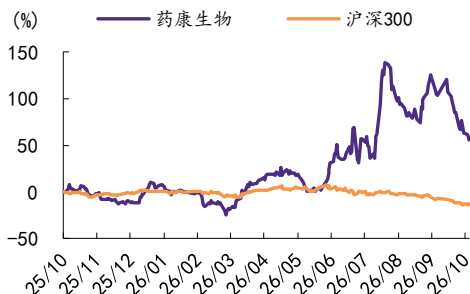
药康生物发布公告：2026 年 Q1~3, 营业收入 7.24 亿元，同比增长 25.79%，归母净利润 1.70 亿元，同比增长 54.79%，扣非后归母净利润 1.53 亿元，同比增长 64.88%。

基本数据

2026-10-28

当前股价（元）	28.99
总市值（亿元）	119
总股本（百万股）	410
流通股本（百万股）	410
52 周价格范围（元）	13.04-40.95
日均成交额（百万元）	197.59

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

投资要点

Q3 季度收入增长持续加速，行业高景气

2026 年 Q3 单季度公司实现收入 2.64 亿元，同比增速 31.71%，环比 Q2 增速 5.16%，对比 2026 年 Q1 和 Q2，公司收入增速逐季度提升。工业端需求景气度提升，Q3 单季度毛利率为 64.78%，同比 2025 年 Q3 提升 1.25 个 pp。

工业端+出口高增长，新增产能满足需求

受益于创新药早研需求提升，公司工业端收入加速增长，2026 年 Q3 工业收入增速提升至 63.95%，占比提升至 58.24%。非工业端（科研端）保持相对稳定。2026Q3 单季度海外收入 6211 万元，同比增长 57.56%，收入占比提升至 23.53%。为满足快速增长需求，公司按规划推进产能建设，其中广东药康 1.8 万笼新产能已于 2026Q3 投产，预计将于 2026 年底达产。

AI 赋能，探索模式动物新范式

2026 年 10 月，公司发布人源化模型技术平台 Geminula，Geminula 并非简单的检索资源平台，而是融合 AI 技术的智能体，平台由“中枢神经”Nebula 与“外周神经”Stella 协同运。Nebula 依托智能体持续汇聚、清洗靶点、品系资源、药物研发、科研成果与市场需求等多维度数据，经高维重组与关联挖掘，从复杂信息流中精准定位实验动物与动物模型领域的关键突破点；Stella 则在此基础上，以全平台统一数据流为底座，借助智能体加快人源化小鼠研发，让模型更快、更好地贴合药物研发的实际需求。

盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 9.96、11.87、13.94 亿元，EPS 分别为 0.53、0.71、0.92 元，当前股价对应 PE 分别为 54.5、40.6、31.4 倍，考虑到新药早研需求增加，公司工业收入保持快速增长，首次覆盖，给予“买入”投资评

级。

■ 风险提示

工业段需求景气度变化；药效服务新竞争者进入；新增固定资产折旧增加风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	793	996	1,187	1,394
增长率（%）	15.5%	25.5%	19.2%	17.4%
归母净利润（百万元）	143	218	293	379
增长率（%）	29.9%	52.8%	34.3%	29.4%
摊薄每股收益（元）	0.35	0.53	0.71	0.92
ROE（%）	6.4%	9.2%	11.5%	13.7%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：					营业收入	793	996	1,187	1,394
现金及现金等价物	487	513	590	709	营业成本	284	357	431	513
应收款	389	489	582	684	营业税金及附加	5	6	7	9
存货	73	93	112	134	销售费用	112	123	135	142
其他流动资产	803	814	825	837	管理费用	134	141	148	153
流动资产合计	1,751	1,909	2,109	2,363	财务费用	-3	3	2	1
非流动资产：					研发费用	92	99	106	114
金融类资产	758	758	758	758	费用合计	335	366	391	411
固定资产	573	549	529	513	资产减值损失	-20	22	25	28
在建工程	22	29	32	33	公允价值变动	1	2	2	2
无形资产	71	83	94	105	投资收益	9	9	9	9
长期股权投资	89	89	89	89	营业利润	165	256	343	444
其他非流动资产	358	358	358	358	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	1,114	1,107	1,102	1,097	减：营业外支出	0	1	1	1
资产总计	2,865	3,016	3,211	3,460	利润总额	165	255	342	443
流动负债：					所得税费用	22	36	48	62
短期借款	187	187	187	187	净利润	143	219	294	381
应付账款、票据	68	87	105	125	少数股东损益	0	1	1	2
其他流动负债	272	272	272	272	归母净利润	143	218	293	379
流动负债合计	527	546	564	584					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	111	111	111	111	营业收入增长率	15.5%	25.5%	19.2%	17.4%
非流动负债合计	111	111	111	111	归母净利润增长率	29.9%	52.8%	34.3%	29.4%
负债合计	638	657	675	695	盈利能力				
所有者权益					毛利率	64.1%	64.2%	63.7%	63.2%
股本	410	410	410	410	四项费用/营收	42.2%	36.8%	33.0%	29.5%
股东权益	2,227	2,359	2,536	2,765	净利率	18.0%	22.0%	24.8%	27.3%
负债和所有者权益	2,865	3,016	3,211	3,460	ROE	6.4%	9.2%	11.5%	13.7%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	22.3%	21.8%	21.0%	20.1%
净利润	143	219	294	381	营运能力				
少数股东权益	0	1	1	2	总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4
折旧摊销	75	42	41	40	应收账款周转率	2.0	2.0	2.0	2.0
公允价值变动	1	2	2	2	存货周转率	3.9	3.9	3.9	3.9
营运资金变动	9	-112	-106	-115	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	227	152	233	310	EPS	0.35	0.53	0.71	0.92
投资活动现金净流量	-467	18	17	15	P/E	83.3	54.5	40.6	31.4
筹资活动现金净流量	266	-87	-117	-151	P/S	15.0	11.9	10.0	8.5
现金流量净额	26	83	132	174	P/B	5.3	5.0	4.7	4.3

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 医药组介绍

胡博新：药学专业硕士，10 年证券行业医药研究经验，曾在医药新财富团队担任核心成员。对原料药、医疗器械、血液制品行业有长期跟踪经验。

吴景欢：中国疾病预防控制中心博士、副研究员，研究方向为疫苗、血制品、创新药，7 年的生物类科研实体经验，3 年医药行业研究经验。

■ 证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。