

非金融公司|公司点评|药明康德（603259）

在手订单亮眼，TIDES 业务快速发展



| 报告要点

公司发布 2024 年半年报，2024 年上半年实现收入 172.4 亿元，同比下滑 8.6%，剔除特定商业化项目后同比下滑 0.7%；实现归母净利润 42.4 亿元，同比下滑 20.2%；实现扣非后归母净利润 44.1 亿元，同比下滑 8.3%。截至 2024 年 6 月底，公司拥有在手订单 431.0 亿元，剔除特定商业化项目后同比增长 33.2%。

| 分析师及联系人



郑薇

SAC: S0590521070002

药明康德(603259)

在手订单亮眼，TIDES 业务快速发展

行业：医药生物/医疗服务
 投资评级：买入（维持）
 当前价格：42.54 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 2,911.93/2,911.93
 流通 A 股市值(百万元) 107,407.16
 每股净资产(元) 18.79
 资产负债率(%) 25.95
 一年内最高/最低(元) 93.56/36.36

股价相对走势



相关报告

- 《药明康德(603259)：业绩符合预期，新业务快速发展》2024.03.20
- 《药明康德(603259)：业绩稳健增长，新分子业务表现亮眼》2023.08.01



扫码查看更多

事件

公司发布 2024 年半年报，2024 年上半年实现收入 172.4 亿元，同比下滑 8.6%，剔除特定商业化项目后同比下滑 0.7%；实现归母净利润 42.4 亿元，同比下滑 20.2%；实现扣非后归母净利润 44.1 亿元，同比下滑 8.3%。截至 2024 年 6 月底，公司拥有在手订单 431.0 亿元，剔除特定商业化项目后同比增长 33.2%。

一体化平台保障多业务协同发展

公司前瞻打造一站式服务平台，各业务协同发展，持续为客户赋能。2024 年上半年，公司①化学业务实现收入 122.1 亿元，同比下滑 9.3%，剔除特定商业化生产项目同比增长 2.1%；②受临床 CRO 和 SMO 等业务驱动，测试业务实现收入 30.2 亿元，同比下滑 2.4%；③生物学业务实现收入 11.7 亿元，同比下滑 5.2%，其中新分子相关收入同比增长 8.1%；④高端治疗 CDMO 业务实现收入 5.7 亿元，同比下滑 19.4%；⑤国内新药研发服务部实现收入 2.6 亿元，同比下滑 24.8%。

加快新产能释放与新业务布局

公司持续布局新业务板块，上半年 TIDES 业务实现收入 20.8 亿元，同比增长 57.2%，在手订单同比增长 147%。公司持续在全球范围内推进产能建设，不断提升资产利用效率，2024 年 1 月多肽固相合成反应釜总体积增加至 32,000L；2024 年 5 月新加坡的研发及生产基地正式开工建设。独特的 CRDMO 业务模式不断满足客户需求，公司持续加大投入 D&M 产能建设，预计 2025 年 D&M 资本开支同比增长超 50%。

盈利预测、估值与评级

我们预计公司 2024-2026 年收入分别为 404/457/523 亿元，对应增速分别为 0.20%/13.04%/14.50%；归母净利润分别为 97/112/130 亿元，对应增速分别为 1.36%/14.69%/16.75%，EPS 分别为 3.34/3.84/4.48 元，3 年 CAGR 为 10.72%。鉴于公司是技术实力领先、项目经验丰富的 CXO 龙头企业，一体化业务布局全面，能够满足客户多元化需求，维持“买入”评级。

风险提示：地缘政治风险；医药行业监管趋严；行业竞争加剧；需求不及预期。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	39355	40341	40421	45693	52316
增长率(%)	71.84%	2.51%	0.20%	13.04%	14.50%
EBITDA(百万元)	12088	13782	16489	19072	21862
归母净利润(百万元)	8814	9607	9738	11169	13040
增长率(%)	72.91%	9.00%	1.36%	14.69%	16.75%
EPS(元/股)	3.03	3.30	3.34	3.84	4.48
市盈率(P/E)	12.9	11.8	11.7	10.2	8.7
市净率(P/B)	2.4	2.1	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA	19.3	14.8	5.7	4.7	3.7

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为 2024 年 07 月 31 日收盘价

1. 风险提示

地缘政治风险：公司的海外业务布局受国际政治与市场环境的影响较大，存在海外业务布局不及预期的风险。

医药行业监管趋严：我国医药行业政策波动性较大，未来若新药审批要求更加严格，将影响公司的业务开展和营业收入。

行业竞争加剧：近年来国内 CXO 行业发展迅速，竞争逐渐激烈，若公司不能维持核心竞争优势，将会面临竞争对手的严峻挑战与人才流失的风险。

需求不及预期：作为生物医药创新产业链一环，CXO 行业需求与上游新药研发景气度密切相关，若生物医药研发持续遇冷，可能会影响公司需求。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	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
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	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
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联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。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼