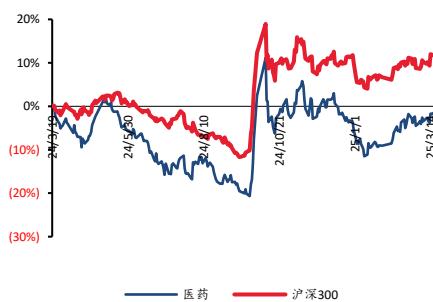




CRO 龙头业绩持续向好，全球医药投融资市场有望转暖

■ 走势比较



■ 子行业评级

| | |
|--------|-----|
| 化学制药 | 无评级 |
| 中药生产 | 无评级 |
| 生物医药II | 无评级 |
| 其他医药医疗 | 无评级 |

■ 推荐公司及评级

相关研究报告

《风劲帆满立潮头，药明合联乘势而兴》 -2024.03.22

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：郭广洋

电话：15601950558

E-MAIL: guoguangyang@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524100001

事件：近日，药明康德发布2024年年度报告：2024年全年实现营收392.41亿元，剔除新冠商业化项目后同比增长5.2%；经调整non-IFRS归母净利润105.83亿元，经调整non-IFRS归母净利率达到27.0%，创历史新高。

药明康德的收入和利润逐季度稳步提升，第四季度收入和利润均创历史新高。其中Q4整体收入达到115.4亿元，较第一季度高出了45%，经调整non-IFRS归母净利润达到32.4亿元，较第一季度提升了70%。

图表1：药明康德业绩维持环比增长的态势



资料来源：药明康德官网，太平洋证券整理

CRO 龙头实力依旧，业绩有望持续向好

对于2025年的业绩展望，公司同样乐观：预计2025年持续经营业务收入重回双位数增长，同比增长10%-15%，整体收入达到人民币415-430亿元；同时，公司不断提高生产经营效率，预计2025年经调整non-IFRS归母净利率水平有望进一步提升。

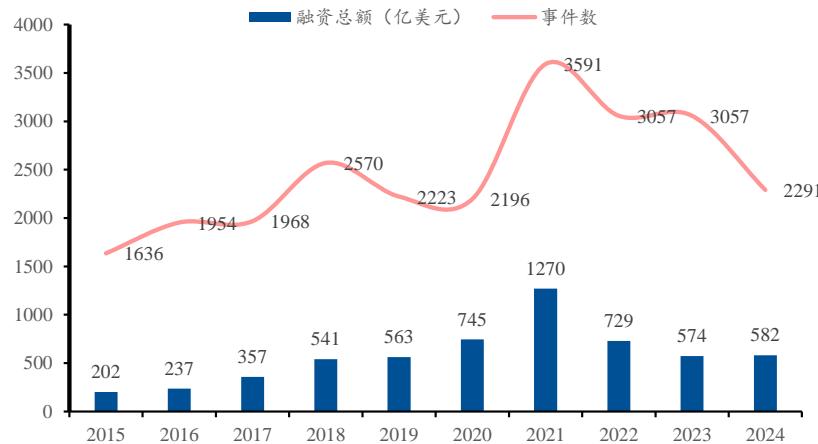
过去一年，药明康德虽然笼罩在美国《生物安全法案》草案的阴影之下，但依旧能够取得如此亮眼的业绩。这不仅彰显出药明康德强劲的实力，而且证明海外客户对中国CRO的认可和信赖并没有动摇。

药明康德属于医药研发服务行业，对全球投融资的变化反应比较迅速，2024年的亮眼业绩以及2025年的业绩预期深刻地反映出全球投融资有转暖向好的趋势。

全球医疗健康投融资在下行两年后企稳

根据动脉网数据显示：2024 年全球共完成医疗健康领域一级市场投资 2291 笔，累计融资 582 亿美元；融资总额相对 2023 年略微回升 1 个百分点，全球医疗健康投融资在下行两年后逐渐企稳。随着投融资企稳及 CRO 景气度升高，我们认为 2025 年有望走出医药投资的寒冬。

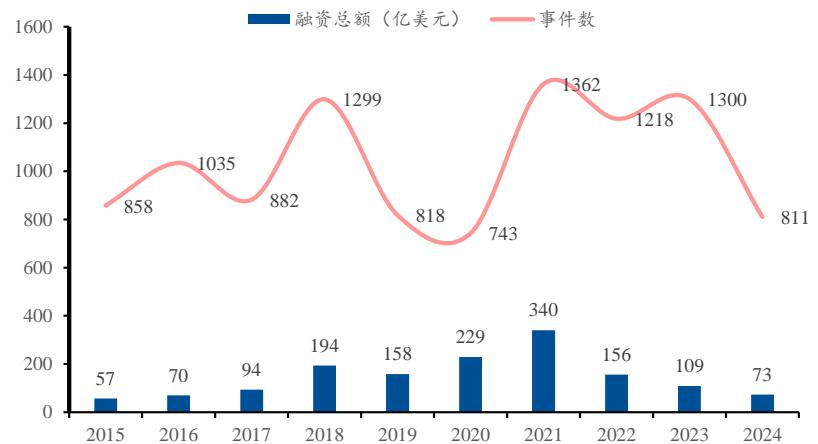
图表2：全球 2015-2024 年医疗健康产业投融资变化趋势（亿美元）



资料来源：动脉智库，太平洋证券整理

然而，全球投融资转暖的趋势还没有传导到国内。2024 年国内医疗健康产业一级市场共达成 811 笔融资交易，吸引 73 亿美元资金注入创新探索。继 2021 年投融资高峰后，该市场融资已持续下滑，2024 年国内融资总额较 2023 年减少 33%，融资事件数量亦下降 37.6%。

图表3：中国 2015-2024 年医疗健康产业投融资变化趋势（亿美元）



资料来源：动脉智库，太平洋证券整理

这一点从药明康德 2024 年的客户收入来源上也可以看出来：来自美国客户的收入为 250.2 亿元，剔除新冠项目后同比增长 7.7%，收入贡献占比 64%；来自欧洲客户的收入为 52.3 亿元，同比增长 14.4%，收入贡献占比 13%；**来自中国客户的收入为 70.7 亿元，同比下降 3.5%，收入贡献占比 18%**；来自日本、韩国及其他地区客户的收入为 19.3 亿元，同比下降 11.4%，收入贡献占比 5%。

生物医药依旧是投资的第一大类别，肿瘤药物是国内投资的热点

2024 年，全球生物医药类项目占据投融资交易规模与活跃度的首位，器械与耗材类项目紧随其后。值得注意的是，生物医药领域过亿美元融资事件远超其他细分领域，呈现显著领先的态势。

在全球生物医药融资 TOP 榜单中，AI+制药、减重药物及自身免疫药物表现突出。同时，基因疗法、免疫疗法、靶向治疗等项目亦深受资本追捧。

国内方面，2024 年上榜的生物医药融资中，肿瘤药物依旧是资本青睐的投资领域，但是投资的重心更偏向于后期确定性高的项目。

风险提示：临床研发失败的风险，竞争格局恶化风险，销售不及预期风险，行业政策风险，技术颠覆风险等。

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



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



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签约客户发布，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或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和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。