

事件：

公司发布业绩，实现收入人民币 1,986.7 百万元，同比减少 7.99%，实现净利润人民币 222.0 百万元，相较于去年同期净亏损人民币 99.8 百万元大幅扭亏为盈；经调整净利润由去年同期人民币 208.8 百万元提升至人民币 314.6 百万元，较去年同期增长近 50.6%。

点评观点：**相关报告****► 业绩恢复强劲增长**

实现收入人民币 1,986.7 百万元，同比减少 7.99%，主要归因于 2023 年全球生物医药投融资承压对 2024 上半年创新药研发投入所造成的短期影响。但随着 2024 年以来全球生物医药投融资的逐步回升，公司下半年的收入为 10.03 亿元，比上半年出现了回升。实现净利润人民币 222.0 百万元，大幅扭亏为盈，主要归因于 CRO 业务于本年度下半年恢复增长、营运效率提升令经营利润率提升以及收到里程碑付款确认投资收益。公司毛利率也出现了回升，达到 34.6%。

► 各业务板块恢复增长

药物发现服务收入为人民币 821.3 百万元，CDMO 及商业化服务收入为人民币 1,179.3 百万元，维亚生物创新中心收入为人民币 18.1 百万元。在国内外销售布局方面，公司来自美国的收入为人民币 795.8 百万元，欧盟为人民币 623.3 百万元，中国内地为人民币 267.2 百万元，目前 CRO 在手订单金额已实现同比正增长，且每月新签订单金额仍维持在较高水平，公司 CRO 收入在 2025 年将有双位数的增长。CDMO 方面有两个新品种的长期订单，订单金额有望达到翻倍以上增长。

► 公司 AI 制药平台优势明显，已构建 XDC 大平台

公司自 5 年前已经布局 AI 制药，目前 AI 订单占比：AI 相关订单占比达到新签订单的 12%，且呈增长趋势。公司 AIDD 及 CADD 平台具备自研算法及平台建设的能力、拥有研发多种药物形态的经验、并且充分发挥了维亚基于结构的药物研发优势。在此基础上，维亚正在从以计算方法为各个药物研发阶段赋能为主的阶段迈向以 AI 驱动药物设计，改变药物设计范式的新阶段。新药研发前沿 XDC 方向：公司已成功将大分子药物/抗体平台、多肽平台及小分子药物平台整合成覆盖多领域的 XDC 大平台，能覆盖不同的偶联分子模式如：ADC、RDC、AOC、APC、DAC 等。已实现了 XDC 技术与 AIDD/CADD 技术的深度融合，在新药前沿研发的竞争优势明显。

► 我们的观点

随着公司的 CRO 订单见底恢复增长及 CDMO 订单的快速增长，公司业绩有望保持继续增长。公司 AI 制药平台优势明显，并且已构建 XDC 大平台，在新药全球最前沿领域研发的竞争优势明显，将不断吸引全球的优质客户。在业绩有望持续增长的趋势下，目前 PB 仅 0.93 倍，价值严重低估，建议积极关注。

研究部

姓名：林兴秋

SFC: BLM040

电话：0755-21519164

Email:linxq@gyzq.com.hk

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构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、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。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或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策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，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。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。在不同时期，国元证券经纪（香港）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。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）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。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、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不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）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。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本