

义翘神州 (301047.SZ)

常规业务稳健增长，投入增加致利润端承压

2025 年 04 月 22 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（上调）

余汝意（分析师）

聂媛媛（联系人）

yuruyi@kysec.cn

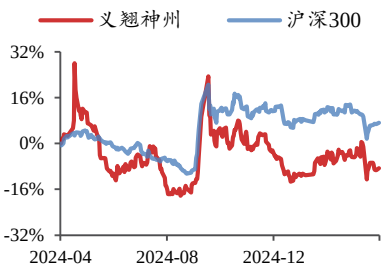
nieyuanyuan@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790124050002

日期	2025/4/21
当前股价(元)	61.14
一年最高最低(元)	89.09/53.51
总市值(亿元)	74.37
流通市值(亿元)	73.11
总股本(亿股)	1.22
流通股本(亿股)	1.20
近 3 个月换手率(%)	47.99

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《全年业绩稳健增长，常规业务恢复态势良好——公司信息更新报告》
-2024.4.27

● 2024 年公司常规业务稳健增长，投入增加致利润端承压

2024 年公司实现营业收入 6.14 亿元，同比下降 5.06%；归母净利润 1.22 亿元，同比下降 53.13%；扣非归母净利润 0.37 亿元，同比下降 78.27%。2024 年公司常规业务实现收入 5.33 亿元，同比增长 10.54%，保持稳健增长。2024Q4，公司实现营业收入 1.49 亿元，同比下降 12.68%，环比下滑 6.63%；归母净利润 0.23 亿元，同比下降 58.84%，环比下降 20.31%；扣非归母净利润 102.9 万元，同比下降 96.72%，环比下降 90.1%。公司业务投入持续增加，致利润端承压，我们下调 2025-2026 年、并新增 2027 年盈利预测，预计归母净利润分别为 1.56/1.83/2.09 亿元(原预计 2025-2026 年为 2.85/3.44 亿元),EPS 为 1.28/1.50/1.72 元，当前股价对应 P/E 分别为 47.4/40.4/35.3 倍，鉴于公司常规业务逐步恢复稳健增，维持“增持”评级。

● 重组蛋白和 CRO 业务稳步增长，服务能力持续提升

2024 年公司重组蛋白业务实现收入 2.73 亿元，同比增长 6.87%；抗体业务受非常规业务影响收入下滑至 1.06 亿元，同比下降 41.20%；培养基业务收入 0.28 亿元，同比增长 2.05%；CRO 服务业务实现收入 1.69 亿元，同比增长 9.40%，延续稳健增长。2024 年公司在重组蛋白、抗体及技术创新领域取得多项突破，现货产品种类扩充至 75,000 种以上。CRO 服务方面，生物安全检测能力持续提升，细胞库检测完成国外方法开发，病毒清除验证服务拓展至医疗器械领域。

● 加速全球化布局，收购整合稳步推进

国内方面，苏州子公司持续提升海外申报项目的检测能力并积极开展产品研发；泰州子公司重组表达服务、抗体开发和 CRO 服务业务稳步开展，培养基业务持续推进。海外方面，美国子公司营销业务稳步发展，位于休斯顿的生物工程中心（C4B）已正式启动；公司完成对加拿大酶类蛋白厂商 SCB 的收购并进行初步整合；欧洲地区业务稳健发展，CRO 业务量实现提升。2024 年度，公司境外收 3.54 亿元，占公司整体营业收入的 57.74%。

● 风险提示：药物研发服务市场需求下降、投资收益波动等风险。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	646	614	676	759	863
YOY(%)	12.5	-5.1	10.2	12.2	13.8
归母净利润(百万元)	260	122	156	183	209
YOY(%)	-14.1	-53.1	27.7	17.4	14.5
毛利率(%)	82.1	73.3	75.0	77.0	78.0
净利率(%)	40.2	19.9	23.0	24.1	24.2
ROE(%)	4.1	2.1	2.6	3.2	3.7
EPS(摊薄/元)	2.14	1.00	1.28	1.50	1.72
P/E(倍)	28.4	60.5	47.4	40.4	35.3
P/B(倍)	1.2	1.3	1.2	1.3	1.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	5069	4208	4314	4158	4162	营业收入	646	614	676	759	863
现金	1316	233	499	326	328	营业成本	116	164	169	174	190
应收票据及应收账款	126	151	0	0	0	营业税金及附加	6	9	9	10	11
其他应收款	7	7	9	9	11	营业费用	154	156	169	187	212
预付账款	13	17	16	21	21	管理费用	126	149	162	178	199
存货	53	64	56	68	67	研发费用	87	91	95	105	117
其他流动资产	3554	3735	3735	3735	3735	财务费用	-45	-12	-11	-12	-8
非流动资产	1532	1847	1802	1771	1760	资产减值损失	-10	-7	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	8	11	25	15	15
固定资产	804	780	751	737	742	公允价值变动收益	11	5	0	0	0
无形资产	1	45	38	31	22	投资净收益	89	85	71	79	81
其他非流动资产	727	1022	1012	1004	996	资产处置收益	0	-0	-0	-0	-0
资产总计	6601	6055	6115	5929	5922	营业利润	288	141	179	209	238
流动负债	136	198	103	160	171	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	61	营业外支出	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	19	18	0	0	0	利润总额	288	141	178	209	238
其他流动负债	117	179	103	160	110	所得税	28	19	23	26	29
非流动负债	97	84	84	84	84	净利润	260	122	156	183	209
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	97	84	84	84	84	归属母公司净利润	260	122	156	183	209
负债合计	234	282	187	244	255	EBITDA	303	209	269	308	355
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	2.14	1.00	1.28	1.50	1.72
股本	129	122	122	122	122	主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	4796	4353	4353	4353	4353	成长能力					
留存收益	1434	1300	1347	1414	1501	营业收入(%)	12.5	-5.1	10.2	12.2	13.8
归属母公司股东权益	6367	5773	5929	5686	5667	营业利润(%)	-15.9	-50.9	26.5	16.9	13.9
负债和股东权益	6601	6055	6115	5929	5922	归属于母公司净利润(%)	-14.1	-53.1	27.7	17.4	14.5
						获利能力					
						毛利率(%)	82.1	73.3	75.0	77.0	78.0
						净利率(%)	40.2	19.9	23.0	24.1	24.2
						ROE(%)	4.1	2.1	2.6	3.2	3.7
						ROIC(%)	17.3	7.2	9.8	12.1	13.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	3.5	4.7	3.1	4.1	4.3
						净负债比率(%)	-20.2	-3.6	-8.4	-5.7	-4.7
						流动比率	37.2	21.3	42.1	26.1	24.3
						速动比率	36.5	20.8	41.2	25.4	23.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
						应收账款周转率	4.8	4.4	0.0	0.0	0.0
						应付账款周转率	4.8	8.7	18.6	0.0	0.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	2.14	1.00	1.28	1.50	1.72
						每股经营现金流(最新摊薄)	2.65	0.94	2.15	2.00	1.60
						每股净资产(最新摊薄)	52.34	47.46	48.74	46.74	46.59
						估值比率					
						P/E	28.4	60.5	47.4	40.4	35.3
						P/B	1.2	1.3	1.2	1.3	1.3
						EV/EBITDA	8.4	16.5	11.8	10.8	9.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn