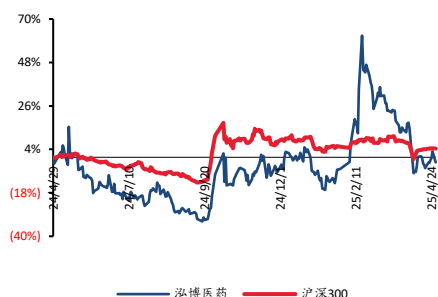


Q1 收入快速增长，利润增速超预期

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股) 1.4/0.77
总市值/流通(亿元) 37.28/20.53
12 个月内最高/最低价 45.4/18.41 (元)

相关研究报告

<<全年业收入符合预期，商业化生产快速放量>>—2025-04-24
<<Q3 收入略有波动，短期利润有所承压>>—2024-10-28
<<收入实现稳定增长，订单环比改善明显>>—2024-08-28

证券分析师：周豫

电话：
E-MAIL: zhouyua@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190523060002

证券分析师：张崴

电话：
E-MAIL: zhangwei@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190524060001

事件：

4 月 28 日，公司发布 2025 年一季报，2025 年第一季度公司实现营业收入 1.69 亿元，同比增长 29.61%，归母净利润为 0.12 亿元，同比增长 226.47%，扣非后归母净利润为 0.10 亿元，同比增长 1448.20%。

点评：

Q1 收入快速增长，利润增速超预期。单季度来看，2025Q1 实现营业收入 1.69 亿元，同比增长 29.61%，归母净利润为 0.12 亿元，同比增长 226.47%，收入端实现快速增长，利润端增速超预期。我们判断，主要原因是：1) 海外投融资及市场需求回暖，带动前端药物设计业务逐步复苏；2) 后端商业化生产快速放量，进入高速增长轨道。

盈利能力不断改善，费用率不断优化。公司盈利能力不断改善，2025Q1 毛利率为 28.39%，较去年同期增加 7.78 个百分点，净利率为 7.07%，较去年同期增加 4.26 个百分点。此外，公司费用率不断优化，其中研发费用率为 5.15%，较去年同期下降 3.47 个百分点；销售费用率为 2.14%，较去年同期下降 0.30 个百分点；财务费用率为 0.24%，较去年同期下降 0.11 个百分点；管理费用率为 13.66%，较去年同期提升 1.33 个百分点。

不断夯实技术实力，AI 平台助力新药研发。近年来，公司不断夯实技术实力，对前沿技术进行布局和储备，自 2019 年以来先后成立了 CADD/AIDD、酶化学、光化学、连续流化学、不对称催化、小核酸药物靶向递送等 12 大核心技术平台。其中，AI 平台不断赋能客户新药研发，截至 2024 年底，CADD/AIDD 技术平台已服务客户 40 家，新药项目 80 个。

盈利预测与投资建议：我们预计 2025 年-2027 年公司营收为 7.39/9.89/12.99 亿元，同比增长 35.79%/33.79%/31.34%；归母净利为 0.47/0.65/1.00 亿元，对应 PE 为 80/57/37 倍，持续给予“买入”评级。

风险提示：人力成本上升及人才流失的风险、环保及安全生产风险、商业化生产产品单一和集中的风险、汇率波动等风险。

盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	544	739	989	1,299
营业收入增长率(%)	11.18%	35.79%	33.79%	31.34%
归母净利(百万元)	17	47	65	100
净利润增长率(%)	-54.59%	173.32%	39.01%	54.13%
摊薄每股收益(元)	0.12	0.33	0.46	0.72
市盈率(PE)	212.67	79.85	57.44	37.27

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	204	85	107	153	229
应收和预付款项	89	102	139	186	244
存货	61	69	93	123	158
其他流动资产	377	299	315	332	349
流动资产合计	731	554	654	793	979
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	188	199	179	156	131
在建工程	200	1	7	11	13
无形资产开发支出	9	8	8	8	8
长期待摊费用	155	319	314	309	304
其他非流动资产	935	789	889	1,022	1,200
资产总计	1,487	1,316	1,397	1,507	1,657
短期借款	16	10	12	14	16
应付和预收款项	117	54	67	89	114
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	237	220	236	256	280
负债合计	370	284	315	360	410
股本	108	140	140	140	140
资本公积	799	767	768	768	768
留存收益	211	179	227	292	392
归母公司股东权益	1,118	1,033	1,082	1,147	1,247
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	1,118	1,033	1,082	1,147	1,247
负债和股东权益	1,487	1,316	1,397	1,507	1,657

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	21	81	39	57	82
投资性现金流	-582	-45	-23	-16	-10
融资性现金流	-56	-138	5	5	5
现金增加额	-618	-97	23	46	76

资料来源：携宁，太平洋证券

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	490	544	739	989	1,299
营业成本	339	415	513	684	874
营业税金及附加	1	2	2	3	4
销售费用	13	14	18	25	32
管理费用	61	75	92	124	162
财务费用	-1	1	-1	-1	-2
资产减值损失	-12	1	0	0	0
投资收益	1	3	1	1	1
公允价值变动	6	5	0	0	0
营业利润	37	4	55	76	118
其他非经营损益	-1	0	0	0	0
利润总额	37	4	55	76	118
所得税	-1	-14	8	11	18
净利润	38	17	47	65	100
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	38	17	47	65	100

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	30.88%	23.86%	30.56%	30.89%	32.76%
销售净利率	7.68%	3.14%	6.32%	6.56%	7.70%
销售收入增长率	2.26%	11.18%	35.79%	33.79%	31.34%
EBIT 增长率	-52.83%	-112.37%	1,524.27%	39.17%	54.17%
净利润增长率	-44.00%	-54.59%	173.32%	39.01%	54.13%
ROE	3.37%	1.65%	4.31%	5.66%	8.02%
ROA	2.53%	1.30%	3.34%	4.31%	6.04%
ROIC	2.37%	-1.51%	3.61%	4.77%	6.81%
EPS (X)	0.27	0.12	0.33	0.46	0.72
PE (X)	132.59	212.67	79.85	57.44	37.27
PB (X)	3.45	2.66	3.44	3.25	2.99
PS (X)	7.87	5.04	5.04	3.77	2.87
EV/EBITDA (X)	48.69	38.51	42.05	33.64	24.19

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



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。