

2025年08月22日

业绩符合预期，新签订单延续快速增长

康龙化成(300759)

事件概述

公司发布2025年中报：25H1实现营业收入64.41亿元，同比增长14.93%、实现归母净利润7.01亿元，同比增长-37.00%、实现扣非净利润6.37亿元，同比增长36.66%。

分析判断：

► 业绩符合预期，新签订单延续快速增长

公司25Q2实现收入33.4亿元，同比增长13.9%，经调整净利润4.06亿元，同比增长15.6%，对应经调整净利率为12.2%，环比25Q1呈现改善。分业务来看，实验室业务25Q2实现收入20.4亿元，同比增长15.2%，其中生物科学业务增速更快、CMC业务25Q2实现收入6.97亿元，同比增长17.4%，呈现快速增长趋势。公司25H1新签订单增速超过10%，其中CMC业务25H1新签订单增速超20%，超过25Q1的10%+增长，呈现加速趋势，核心受益于临床后期以及工艺验证&商业化项目增多；实验室业务在25Q1和25H1新签订单均有超10%的增长。展望未来，考虑到订单呈现快速增长(25H1新签订单金额同比增长10%+)，以及继续降本增效，及公司维持25年收入指引为10%~15%(来自于2025年中报交流PPT)，我们判断未来业绩将呈现边际改善趋势。

投资建议

公司作为全球化布局的一体化CXO服务供应商，展望未来，有望伴随全球景气度改善，业绩增速趋势向上。考虑到收入确认节奏以及行业处于弱复苏中，调整前期盈利预测，即25-27年收入从140.77/164.73/195.28亿元调整为140.12/161.79/188.48亿元，EPS从0.98/1.22/1.54元调整为0.91/1.13/1.41元，对应2025年08月21日的收盘价30.01元/股，PE分别为33/27/21倍，维持“增持”评级。

风险提示

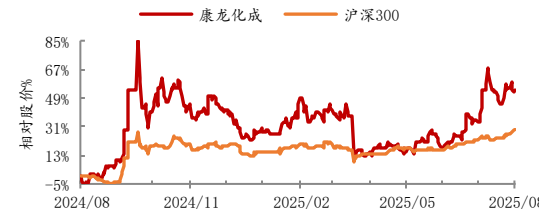
新产品研发失败风险、行业需求不确定性风险、核心技术人员流失风险、汇率波动风险、关税不确定性风险。

盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	11,538	12,276	14,012	16,179	18,848
YoY(%)	12.4%	6.4%	14.1%	15.5%	16.5%
归母净利润(百万元)	1,601	1,793	1,624	2,003	2,503
YoY(%)	16.5%	12.0%	-9.4%	23.3%	25.0%
毛利率(%)	35.7%	34.2%	34.1%	34.9%	35.7%

评级及分析师信息

评级：	增持
上次评级：	增持
目标价格：	
最新收盘价：	30.01
股票代码：	300759
52周最高价/最低价：	36.42/18.42
总市值(亿)	533.64
自由流通市值(亿)	533.64
自由流通股数(百万)	1,778.20



分析师：崔文亮

邮箱：cuiwl@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519110002

联系电话：

分析师：徐顺利

邮箱：xusl1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120522020001

联系电话：010-59775376

相关研究

- 【华西医药】康龙化成(300759.SZ)：收入符合市场预期，未来业绩有望逐渐呈现环比改善
2025.04.29
- 【华西医药】康龙化成(300759.SZ)：业绩符合市场预期，订单呈现加速趋势
2025.03.27
- 【华西医药】康龙化成(300759)：收入端继续环比改善，新签订单呈现加速趋势
2024.10.31

每股收益 (元)	0.90	1.01	0.91	1.13	1.41
ROE	12.8%	13.2%	10.7%	11.9%	13.3%
市盈率	33.22	29.62	32.86	26.65	21.32

资料来源: Wind, 华西证券研究所

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	12,276	14,012	16,179	18,848	净利润	1,714	1,547	1,907	2,384
YoY (%)	6.4%	14.1%	15.5%	16.5%	折旧和摊销	1,145	1,241	1,465	1,682
营业成本	8,073	9,231	10,532	12,120	营运资金变动	-26	-132	-241	-262
营业税金及附加	110	113	137	156	经营活动现金流	2,577	2,921	3,408	4,092
销售费用	258	301	344	403	资本开支	-2,037	-2,020	-2,021	-2,022
管理费用	1,585	1,808	2,088	2,432	投资	-698	-100	-100	-100
财务费用	143	137	133	125	投资活动现金流	-2,024	-2,302	-2,145	-2,141
研发费用	469	540	621	725	股权募资	11	0	0	0
资产减值损失	-94	-22	-27	-32	债务募资	-3,771	36	0	0
投资收益	542	-28	-24	-19	筹资活动现金流	-4,797	-158	-550	-649
营业利润	2,104	1,888	2,332	2,908	现金净流量	-4,166	477	713	1,302
营业外收支	-13	-13	-13	-13	主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
利润总额	2,091	1,875	2,319	2,895	成长能力				
所得税	377	328	412	510	营业收入增长率	6.4%	14.1%	15.5%	16.5%
净利润	1,714	1,547	1,907	2,384	净利润增长率	12.0%	-9.4%	23.3%	25.0%
归属于母公司净利润	1,793	1,624	2,003	2,503	盈利能力				
YoY (%)	12.0%	-9.4%	23.3%	25.0%	毛利率	34.2%	34.1%	34.9%	35.7%
每股收益	1.01	0.91	1.13	1.41	净利率	14.6%	11.6%	12.4%	13.3%
资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	总资产收益率 ROA	6.8%	6.2%	7.1%	8.2%
货币资金	1,690	2,167	2,880	4,181	净资产收益率 ROE	13.2%	10.7%	11.9%	13.3%
预付款项	14	19	20	24	偿债能力				
存货	1,117	1,249	1,407	1,594	流动比率	1.80	1.84	1.92	2.09
其他流动资产	4,788	5,110	5,618	6,189	速动比率	1.27	1.32	1.41	1.58
流动资产合计	7,608	8,545	9,925	11,988	现金比率	0.40	0.47	0.56	0.73
长期股权投资	649	749	849	949	资产负债率	40.6%	39.3%	38.2%	37.1%
固定资产	7,809	9,019	9,915	10,521	经营效率				
无形资产	791	791	791	791	总资产周转率	0.49	0.56	0.60	0.65
非流动资产合计	16,319	17,369	18,004	18,422	每股指标 (元)				
资产合计	23,927	25,914	27,929	30,410	每股收益	1.01	0.91	1.13	1.41
短期借款	765	765	765	765	每股净资产	7.66	8.56	9.46	10.59
应付账款及票据	477	529	613	700	每股经营现金流	1.45	1.64	1.92	2.30
其他流动负债	2,982	3,361	3,780	4,284	每股股利	0.20	0.18	0.22	0.28
流动负债合计	4,224	4,655	5,158	5,750	估值分析				
长期借款	4,377	4,377	4,377	4,377	PE	29.62	32.86	26.65	21.32
其他长期负债	1,103	1,141	1,141	1,141	PB	3.35	3.51	3.17	2.83
非流动负债合计	5,481	5,518	5,518	5,518					
负债合计	9,705	10,173	10,677	11,268					
股本	1,778	1,778	1,778	1,778					
少数股东权益	604	526	431	312					
股东权益合计	14,223	15,740	17,252	19,142					
负债和股东权益合计	23,927	25,914	27,929	30,410					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。