

业绩实现强劲增长，Q2 订单环比改善

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) 52.95/29.15
12 个月内最高/最低价 45.4/18.41 (元)

相关研究报告

<<25H1 业绩快速增长，基本面持续回暖>>—2025-07-17

<<Q1 收入快速增长，利润增速超预期>>—2025-04-29

<<全年业收入符合预期，商业化生产快速放量>>—2025-04-24

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：张巍

电话:

E-MAIL: zhangwei@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524060001

事件:

8 月 27 日，公司发布 2025 年中报，2025 年上半年公司实现营业收入 3.53 亿元，同比增长 32.73%，归母净利润为 0.25 亿元，同比增长 54.99%，扣非后归母净利润为 0.20 亿元，同比增长 115.02%。

点评:

市场需求回暖，业绩强劲增长。2025 年上半年公司实现营业收入 3.53 亿元，同比增长 32.73%，归母净利润为 0.25 亿元，同比增长 54.99%，收入和利润端均实现强劲增长，主要原因是：1) 海外投融资及市场需求回暖，带动药物发现、工艺研究与开发业务逐步复苏；2) 后端商业化生产快速放量，进入高速增长轨道。单季度来看，2025Q2 实现营业收入 1.83 亿元，同比增长 35.75%，归母净利润为 0.13 亿元，同比增长 3.89%。

商业化生产收入快速增长，盈利能力不断提升。分业务来看，2025 年上半年公司药物发现业务实现营业收入 1.86 亿元，同比增长 17.41%，毛利率为 35.61%，较去年同期增长 2.44 个百分点；工艺研究与开发业务实现收入 0.29 亿元，同比增长 30.13%，毛利率为 6.35%，较去年同期减少 0.93 个百分点；商业化生产业务实现收入 1.23 亿元，同比增长 55.89%，毛利率为 12.91%，较去年同期增加 9.44 个百分点。

Q2 新签订单环比改善，客户数量持续增长。2025 年第二季度，公司服务板块实现新签订单 2.46 亿元，环比增长 98.77%，新增客户数量为 23 个，环比增长 35.29%，商业化生产实现新签订单 0.82 亿元，环比增长 31.27%，新增客户数量为 6 个，环比增长 20.00%，主要原因是：1) 海外投融资回暖以及创新药 BD 交易活跃，带动行业需求持续回暖，2) 公司不断加大市场及客户开拓力度。

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 0.60/0.87/1.40 亿元，对应 PE 为 88/61/37 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	60	87	140
净利润增长率(%)	-54.59%	248.97%	45.32%	61.70%
摊薄每股收益(元)	0.12	0.43	0.62	1.00
市盈率(PE)	212.67	87.92	60.50	37.42

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	109	171	279
应收和预付款项	89	102	139	186	243
存货	61	69	92	121	154
其他流动资产	377	299	315	332	349
流动资产合计	731	554	655	810	1,025
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	894	1,043	1,251
资产总计	1,487	1,316	1,403	1,528	1,708
短期借款	16	10	12	14	16
应付和预收款项	117	54	67	88	112
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	237	220	237	257	279
负债合计	370	284	315	359	407
股本	108	140	140	140	140
资本公积	799	767	770	770	770
留存收益	211	179	231	313	445
归母公司股东权益	1,118	1,033	1,088	1,169	1,301
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	1,118	1,033	1,088	1,169	1,301
负债和股东权益	1,487	1,316	1,403	1,528	1,708

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	21	81	47	79	122
投资性现金流	-582	-45	-23	-16	-10
融资性现金流	-56	-138	-2	0	-3
现金增加额	-618	-97	24	62	108

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	509	673	853
营业税金及附加	1	2	2	3	4
销售费用	13	14	15	20	26
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	70	102	165
其他非经营损益	-1	0	0	0	0
利润总额	37	4	70	102	165
所得税	-1	-14	11	15	25
净利润	38	17	60	87	140
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	38	17	60	87	140

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	30.88%	23.86%	31.12%	31.97%	34.36%
销售净利率	7.68%	3.14%	8.06%	8.76%	10.78%
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%	1,925.36%	45.49%	61.60%
净利润增长率	-44.00%	-54.59%	248.97%	45.32%	61.70%
ROE	3.37%	1.65%	5.48%	7.41%	10.77%
ROA	2.53%	1.30%	4.25%	5.67%	8.20%
ROIC	2.37%	-1.51%	4.61%	6.28%	9.22%
EPS (X)	0.27	0.12	0.43	0.62	1.00
PE (X)	132.59	212.67	87.92	60.50	37.42
PB (X)	3.45	2.66	4.82	4.48	4.03
PS (X)	7.87	5.04	7.09	5.30	4.03
EV/EBITDA (X)	48.69	38.51	50.30	38.27	25.84

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。