

证券研究报告

公司研究

点评报告

晶泰控股 (2228. HK)

庞倩倩

计算机行业首席分析师

执业编号: S1500522110006

邮箱: pangqianqian@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDASECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

业绩大幅提升, AI 药物研发进入新阶段

2025 年 9 月 2 日

事件: 晶泰控股发布 2025 年中报, 2025 年上半年公司实现营业收入 5.17 亿元, 同比增长 403.83%, 归母净利润 0.83 亿元, 同比增长 106.69% (2024 年中报为-12.37 亿元), 扣非归母净利润 0.45 亿元, 同比扭亏 (2024 年中报为-3.75 亿元)。分业务表现看, 药物发现解决方案实现营业收入 4.35 亿元, 同比增长 615%; 智能自动化解决方案实现营业收入 0.82 亿元, 同比增长 95.9%。

- **以“最强 AI 大脑与机器人技术深度融合”为驱动, 推动药物研发业务迈入新阶段。**2025 年公司药物发现解决方案上半年业务收入达 4.35 亿元, 较 2024 年上半年的 6085 万元快速增长 615%; 具体来看, 公司与 Gregory Verdine 教授达成 59.9 亿美元重大合作并收到 5100 万美元首付款, 与希格生科合作的全球首款弥漫性胃癌靶向药物获盖伦奖最佳生物技术产品奖提名, 又通过 AI 赋能莱芒生物实现代谢增强型 CD19CAR-T 治疗红斑狼疮、实体瘤 CAR-T 加速进入 IIT 阶段的突破, 还推动 XtalFold®迭代升级并入选 WAIC“人工智能十大创新技术(产品)”, 同时抗体业务从服务商升级为平台型联合开发者, 提升单一客户生命周期价值。
- **智能机器人解决方案多场景落地效果出众。**智能机器人解决方案以“AI+机器人引领化学变革”为核心, 2025H1 业务收入实现高速增长, 从 2024 年上半年的 4178 万元增长 95.9%至 2025 年上半年的 8186 万元; 具体来看, 在化学反应环节, 建立覆盖常见反应类型的可合成性预测与反应条件推荐 AI 模型, 将反应成功率提升至 85%以上, 累计积累 2600 万条化学反应数据, 还完成对深耕手性化学领域的 Liverpool ChiroChem 的收购, 其手性分子实体库与数据库为 AI 模型提供关键数据支撑; 在分离和纯化环节, 构建面向条件筛选的反应条件推荐及产率预测模型, 高压分离算法已在客户项目中部署应用并取得良好效果; 在具身智能方面, 公司研发的新一代模块化机器人搭载专利柔性夹持装置的灵动勺, 成功模拟人手操作, 解决微量粉末精确分装、传统方案适应性差、减少昂贵原料浪费等行业三大痛点。
- **多平台与智能技术协同创新突破。**公司在大分子、分子胶、多肽&蛋白研发等技术平台, 及具身智能、Multi-Agent 系统领域协同突破, 构建多维度创新生态: 大分子平台 XtalFold®推出 Ultra 模式, 将抗原-抗体复合物结构预测准确率提升约 10 个百分点, 赋能抗原设计、双抗设计等场景; 分子胶平台启动研发, 围绕 DMTA 闭环构建数字化流程, 优化量子物理基础的 XFEP 算法, 开发药效关系新模型; 全球领先的 PepiX™平台融合生成式 AI、自动化合成与高通量筛选, 加速多肽&蛋白药物研发及功能肽、美妆成分发现; 未来化学领域建成数智化+自动化材料平台, 覆盖实验全流程并与多家领军企业签单; 具身智能突破体现在新一代模块化机器人系统, 整合视觉感知与 AI 技术攻克化学研究难题; Multi-Agent 系统逐步部署化学合成全流程, 依托高性能数据平台

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com>1

支持千亿化学空间预测，推动自主试验执行。

- **盈利预测：**公司作为 AI 制药行业创新型企业，享受 AI 及机器人迭代的赛道加速趋势的同时，不断打磨技术和场景优势，有望持续获得大型客户的业务订单。我们预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.01/0.02/0.05 元，对应 P/E 分别为 972.37/437.71/205.33 倍。
- **风险因素：**新技术、新领域发展不及预期；市场竞争加剧；行业需求增长不及预期。

单位/百万	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	266	693	984	1337
(+/-)(%)	53%	160%	42%	36%
归母净利润	-1517	39	86	184
(+/-)(%)	21%	103%	122%	113%
EPS	-0.79	0.01	0.02	0.05
P/E	-7.12	972.37	437.71	205.33

资料来源：Wind，信达证券研发中心预测；股价为 2025 年 9 月 1 日收盘价

附录：公司财务预测表

单位：百万元

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3,315	4,496	6,103	7,348
现金	1,166	1,594	2,411	2,607
应收账款及票据	99	202	290	427
存货	0	0	0	0
其他	2,050	2,700	3,403	4,315
非流动资产	1,039	1,199	1,292	1,326
固定资产	320	290	263	235
无形资产	99	279	393	449
其他	620	631	636	642
资产总计	4,355	5,695	7,396	8,674
流动负债	280	1,619	3,255	4,372
短期借款	52	202	262	312
应付账款及票据	16	17	24	31
其他	212	1,401	2,969	4,029
非流动负债	83	67	67	67
长期债务	0	0	0	0
其他	83	67	67	67
负债合计	362	1,686	3,322	4,439
普通股股本	0	0	0	0
储备	4,411	4,428	4,492	4,654
归属母公司股东权益	3,964	3,981	4,045	4,207
少数股东权益	29	28	28	28
股东权益合计	3,992	4,009	4,073	4,235
负债和股东权益	4,355	5,695	7,396	8,674
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-479	908	1,511	978
净利润	-1,517	39	86	184
少数股东权益	2	0	0	0
折旧摊销	139	52	64	71
营运资金变动及其他	897	818	1,360	724
投资活动现金流	74	-605	-726	-803
资本支出	-62	-201	-152	-99
其他投资	136	-404	-574	-704
筹资活动现金流	840	146	54	43
借款增加	-60	150	60	50
普通股增加	902	0	0	0
已付股利	0	0	0	0
其他	-2	-4	-6	-7
现金净增加额	455	428	817	196

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	266	693	984	1,337
其他收入	0	0	0	0
营业成本	143	150	220	280
销售费用	71	55	98	134
管理费用	418	187	276	374
研发费用	418	312	374	468
财务费用	-49	-31	-42	-66
除税前溢利	-1,515	39	86	183
所得税	0	0	0	0
净利润	-1,515	39	86	183
少数股东损益	2	0	0	0
归属母公司净利润	-1,517	39	86	184
EBIT	-1,564	7	44	118
EBITDA	-1,424	59	108	188
EPS (元)	-0.79	0.01	0.02	0.05

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	52.75%	160.14%	42.00%	35.85%
归属母公司净利润	20.78%	102.56%	122.15%	113.17%
获利能力				
毛利率	46.33%	78.36%	77.65%	79.06%
销售净利率	-569.23%	5.60%	8.76%	13.74%
ROE	-38.26%	0.97%	2.13%	4.37%
ROIC	-38.67%	0.17%	1.01%	2.59%
偿债能力				
资产负债率	8.32%	29.60%	44.92%	51.18%
净负债比率	-27.91%	-34.72%	-52.76%	-54.19%
流动比率	11.85	2.78	1.87	1.68
速动比率	11.74	2.69	1.82	1.63
营运能力				
总资产周转率	0.06	0.14	0.15	0.17
应收账款周转率	3.88	4.60	4.00	3.73
应付账款周转率	9.60	9.14	10.70	10.08
每股指标 (元)				
每股收益	-0.79	0.01	0.02	0.05
每股经营现金流	-0.14	0.23	0.38	0.24
每股净资产	1.16	0.99	1.01	1.05
估值比率				
P/E	-7.12	972.37	437.71	205.33
P/B	4.84	9.48	9.33	8.97
EV/EBITDA	-12.69	613.33	328.51	188.13

研究团队简介

庞倩倩，计算机行业首席分析师，华南理工大学管理学硕士。曾就职于华创证券、广发证券，2022 年加入信达证券研究开发中心。在广发证券期间，所在团队 21 年取得：新财富第四名、金牛奖最佳行业分析师第二名、水晶球第二名、新浪金麒麟最佳分析师第一名、上证报最佳分析师第一名、21 世纪金牌分析师第一名。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。