



2025 年 9 月 3 日

证券研究报告/公司研究

泓博医药 301230.SZ

医疗研发外包/医疗服务/医药生物

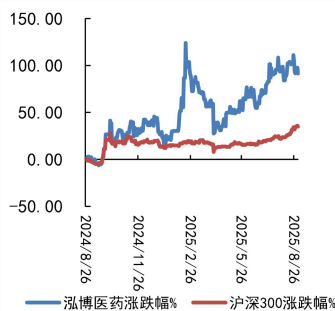
三大业务板块协同增长，AI 平台赋能持续深化

基础数据：

截至 2025 年 9 月 2 日

当前股价	37.52 元
投资评级	增持
评级变动	维持
总股本	1.40 亿股
流通股本	0.77 亿股
总市值	52.53 亿元
流动市值	28.84 亿元

相对市场表现：



分析师：

分析师 魏钰琪

weiyuqi@gwgsc.com

执业证书编号：S0200525060001

联系电话：010-68099389

事件：

公司发布2025年中报：2025年上半年，公司实现营收3.53亿元，同比增长32.73%；归母净利润0.25亿元，同比增长54.99%；扣非归母净利润0.20亿元，同比增长115.02%；经营现金流净额0.39亿元，同比由负转正。

事件点评：

◆营业收入稳健增长，盈利能力持续修复。收入端，2025年上半年公司实现营业收入3.53亿元，分季度看，2025Q1/Q2分别实现营收1.69/1.83亿元，环比增长8.19%；自2024年以来各季度营收持续爬升（2024Q1-Q4营收分别为1.31/1.35/1.26/1.53亿元），呈现稳健增长态势。利润端，2025年上半年公司实现扣非归母净利润0.20亿元，同比大幅增长115.02%，其中，2025Q1/Q2分别为0.10/0.10亿元，延续修复趋势（2024Q1-Q4扣非归母净利润分别为0.01/0.09/-0.03/-0.01亿元）。公司盈利能力边际改善明显，2025Q1/Q2销售毛利率分别为28.39%/27.51%，较2024年同期显著提升（2024Q1-Q4销售毛利率分别为20.61%/26.84%/23.71%/24.14%），销售净利率分别为7.07%/6.98%（2024Q1-Q4销售净利率分别为2.81%/9.12%/-0.58%/1.20%），持续修复向好。

◆药物发现板块维持稳健增长，商业化板块延续快速放量。2025年上半年，公司药物发现/商业化生产/工艺研究与开发板块分别实现营收1.86/1.23/0.29亿元，占总营收比例分别为52.67%/35.00%/8.10%，同比增速分别为17.41%/55.89%/30.13%。得益于CRO行业需求回暖叠加公司AI平台赋能，药物发现板块作为公司核心业务，维持稳健增长，毛利率为35.61%，同比提升2.44pct；商业化生产板块延续高速放量趋势，成为公司收入增长的核心驱动力之一，毛利率修复至12.91%，同比提升9.44pct；工艺研究与开发板块业务亦有边际改善，毛利率自2024年度的-2.06%扭转为6.35%。整体而言，三大业务板块协同改善，构成公司业绩持续向好的核心动力。

公司地址：北京市丰台区凤凰嘴街
2号院1号楼中国长城资产大厦16层



◆**新签订单金额和新增客户数快速增长，市场拓展成效显著。**2025年上半年，全球生物医药投融资环境逐步回暖，国内创新药BD交易（License-out）活跃度提升，叠加政策支持与技术突破等多重驱动因素，CXO需求持续回暖。公司凭借差异化竞争优势，在深化与原有客户合作的同时，积极开展市场营销和推广活动，进一步提升公司在海内外市场的地位，在新签订单金额和新增客户数量方面均取得了积极进展。具体来看：服务板块Q2新签订单金额达2.46亿元，环比Q1的1.24亿元大幅增长98.77%；商业化生产板块Q2新签订单金额0.82亿元，环比Q1的0.63亿元增长31.27%。服务板块Q2新增客户23家，环比增长35.29%；商业化生产板块Q2新增客户6家，环比增长20.00%。订单及客户的双重快速增长为公司未来业绩的持续性提供了有力保障。

◆**CADD/AIDD平台持续赋能，DiOrion平台建设成果显著。**2025年上半年公司研发投入达0.19亿元，占营业收入比例为5.39%。公司持续强化以CADD/AIDD为核心的技术平台建设，赋能新药研发，截至2025年8月，公司CADD/AIDD技术平台已累计为95个新药项目提供技术支持，其中7个项目已进入临床实验阶段，服务客户总数达45家，项目转化和客户拓展成果显著。2025年上半年，公司自主研发的DiOrion平台在原有功能基础上新增了多肽药物设计模块（包括环肽）、药物情报模块和化合物信息提取模块，进一步拓展了适用范围和技术深度，能够支持更复杂分子类型的研发需求，并提升药物发现前期的信息获取与整合能力。目前，DiOrion平台已集成九大核心模块，基本涵盖新药早期研发的关键流程，随着模块不断完善与应用深化，该平台有望持续提升药物发现效率与创新能力，构筑公司在全球CXO行业的差异化竞争优势。

投资建议：

考虑公司营业收入稳健增长，盈利能力持续修复，我们上调公司2025-2027年的归母净利润分别为63.90/81.72/97.95百万元（前值34.37/51.96/77.29），EPS分别为0.46/0.59/0.70元（前值0.32/0.48/0.72），当前股价对应PE为82/64/53倍。公司已成功打造一站式综合服务平台并具备一定规模，保持较高研发投入，充裕人才储备构建优质研发团队，拥有多个先进技术平台和AI赋能平台DiOrion（生物医药大模型DiOrion-GPT集成



于其中)；新签订单和新增优质客户有望持续增长，核心业务药物发现板块稳健增长，商业化板块延续快速放量态势。综合考虑上述公司平台化布局、技术壁垒及业务拓展潜力方面均具备良好前景，我们维持其“增持”评级。

风险提示：

新签订单不及预期风险，人才流失风险，毛利率下滑风险，环保及安全生产风险，地缘政治风险，汇率波动风险。

主要财务数据及预测：

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	544.47	727.57	893.93	1,100.39
增长率(%)	11.18	33.63	22.86	23.09
归母净利润(百万元)	17.08	63.90	81.72	97.95
增长率(%)	-54.59	274.06	27.89	19.86
EPS(元/股)	0.12	0.46	0.59	0.70
市盈率(P/E)	306.58	81.96	64.09	53.47
市净率(P/B)	5.07	4.69	4.57	4.40

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所



盈利预测（单位：百万元）

资产负债表	2024	2025E	2026E	2027E	利润表	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	84.52	221.94	209.21	303.04	营业收入	544.47	727.57	893.93	1,100.39
应收账款	98.65	147.92	155.02	217.89	营业成本	414.54	524.08	637.13	787.10
预付账款	2.43	3.39	3.69	5.06	营业税金及附加	1.76	2.62	3.22	3.96
存货	69.04	105.65	106.73	155.64	营业费用	13.90	10.91	13.41	16.51
其他	299.68	293.45	293.80	294.14	管理费用	75.28	80.03	98.33	121.04
流动资产合计	554.32	772.36	768.45	975.77	研发费用	47.26	36.38	44.70	55.02
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	0.98	2.18	2.68	3.30
固定资产	199.00	175.37	152.57	128.88	资产减值损失	0.65	-2.00	-2.00	-2.00
在建工程	1.32	1.19	0.60	0.42	公允价值变动收益	4.97	3.31	0.00	0.00
无形资产	8.49	41.17	72.00	100.96	投资净收益	3.44	0.00	0.00	0.00
其他	553.29	514.86	476.38	437.94	其他	5.13	3.00	3.00	3.00
非流动资产合计	762.11	732.59	701.55	668.19	营业利润	3.63	74.88	95.72	114.70
资产总计	1,316.43	1,504.95	1,470.00	1,643.96	营业外收入	0.19	0.02	0.02	0.02
短期借款	10.01	0.00	0.00	0.00	营业外支出	0.29	0.16	0.16	0.16
应付账款	50.25	147.97	93.01	204.70	利润总额	3.54	74.74	95.58	114.56
其他	65.13	81.12	72.24	90.47	所得税	-13.55	10.84	13.86	16.61
流动负债合计	125.40	229.10	165.25	295.17	净利润	17.08	63.90	81.72	97.95
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	17.08	63.90	81.72	97.95
其他	158.33	158.33	158.33	158.33	主要财务比率	2024	2025E	2026E	2027E
非流动负债合计	158.33	158.33	158.33	158.33	成长能力				
负债合计	283.73	387.43	323.58	453.50	营业收入	11.18%	33.63%	22.86%	23.09%
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	营业利润	-90.30%	1961.02%	27.83%	19.83%
股本	139.59	139.59	139.59	139.59	归属于母公司净利润	-54.59%	274.06%	27.89%	19.86%
资本公积	766.81	766.81	766.81	766.81	获利能力				
留存收益	29.84	29.84	29.84	29.84	毛利率	23.86%	27.97%	28.73%	28.47%
其他	149.48	181.28	210.18	254.22	净利率	3.14%	8.78%	9.14%	8.90%
股东权益合计	1,032.70	1,117.52	1,146.41	1,190.46	ROE	1.65%	5.72%	7.13%	8.23%
负债和股东权益总计	1,316.43	1,504.95	1,470.00	1,643.96	ROIC	9.00%	37.95%	53.97%	42.76%
现金流量表	2024	2025E	2026E	2027E	偿债能力				
经营活动现金流	80.86	160.70	78.37	186.22	资产负债率	21.55%	25.74%	22.01%	27.59%
资本支出	-141.48	35.13	35.60	35.18	流动比率	4.42	3.37	4.65	3.31
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	速动比率	3.87	2.91	4.00	2.78
其他	96.66	-67.14	-71.19	-70.36	营运能力				
投资活动现金流	-44.82	-32.01	-35.60	-35.18	应收账款周转率	5.91	5.90	5.90	5.90
债权融资	30.42	20.41	20.41	20.41	存货周转率	8.35	8.33	8.42	8.39
股权融资	-54.00	50.83	-2.68	-3.30	总资产周转率	0.39	0.52	0.60	0.71
其他	-114.02	-62.51	-73.23	-74.31	每股指标（元）				
筹资活动现金流	-137.61	8.73	-55.50	-57.20	每股收益	0.12	0.46	0.59	0.70
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金流	0.58	1.15	0.56	1.33
现金净增加额	-101.56	137.42	-12.73	93.83	每股净资产	7.40	8.01	8.21	8.53

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现 20%以上；

增持：相对强于市场表现 10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

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。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。