

# 首次实现盈利, AI for Science 龙头打开新篇章

## 核心观点

8月27日,公司发布2025年半年度报告。2025H1,受益于公司与DoveTree合作落地,公司实现营收5.17亿元,同比增长403.8%;经调整净利润为1.416亿元,首次实现半年盈利。药物发现解决方案业务实现收入4.352亿元,同比增长615.2%,主要得益于公司与DoveTree合作(60亿美金订单)。此外,多个管线实现里程碑式跨越,建立分子胶平台, AI+机器人药物发现平台、AI药物发现模型持续迭代升级;智能机器人解决方案业务实现营收8190万元,同比增长95.9%,主要系自动化化学合成服务及XtaPi研发解决方案的高速增长。AI模型与机器人实验室在化学领域实现广泛应用,收购LCC增强公司在化学空间探索实力。此外,公司也在具身智能(灵动勺)、Multi-Agent方面取得积极进展,给予“买入”评级。

## 事件

8月27日,公司发布《截至2025年6月30日止六个月的中期业绩公告》。

## 简评

首次实现盈利,财务状况持续稳健, Multi-Agent 与具身智能等方向取得新突破。2025H1,公司实现营收5.17亿元,同比增长403.8%;经调整净利润为1.416亿元,首次实现半年盈利;财务状况良好,现金余额合计人民币53.077亿元,月均现金消耗降低20%至4970万人民币。分业务来看,药物发现解决方案业务实现收入4.352亿元,同比增长615.2%,主要得益于公司与DoveTree合作(60亿美金订单),并收到首付款5100万美元。此外,多个管线实现里程碑式跨越,建立分子胶平台, AI+机器人药物发现平台、AI药物发现模型持续迭代升级,并获国际权威认可;智能机器人解决方案业务实现营收8190万元,同比增长95.9%,主要系自动化化学合成服务及XtaPi研发解决方案的高速增长。AI模型与机器人实验室在化学领域实现广泛应用,收购LCC增强公司在化学空间探索实力。此外,公司也在具身智能(灵动勺)、Multi-Agent方面取得积极进展。

## 晶泰控股(2228.HK)

维持

买入

应瑛

yingying@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521100010

SFC 编号:BWB917

张敏

zhangminjsjz@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525070012

发布日期: 2025年09月22日

当前股价: 10.55 港元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现(%)

1个月	3个月	12个月
17.22/11.79	77.31/65.36	-19.10/-69.41
12月最高/最低价(港元)		13.20/3.26
总股本(万股)		430,292.18
流通H股(万股)		430,292.18
总市值(亿港元)		387.98
流通市值(亿港元)		387.98
近3月日均成交量(万)		16874.31

QuantumPharm Roc Holdings Limited 5.89%

### 股价表现



### 相关研究报告

【中信建投计算机】晶泰控股(2228):笃定前行, AI for Science 全球化布局全面加速  
25.06.12

公司公布与 Dove Tree 合作协议最新细则，有望获得最高 58.9 亿美元里程碑付款，创下 AI 新药研发领域订单规模的新纪录。8月5日，公司公告称，公司间接全资附属公司深圳晶泰科技有限公司已与 DoveTree Medicines LLC 及其附属公司签署最终合作协议，正式启动端到端 AI 药物发现战略合作，标志着其商业化落地进入新的阶段。根据协议，公司将依托其“AI+机器人”驱动的药物研发平台，为 DoveTree 在肿瘤学、免疫及炎症疾病、神经系统疾病以及代谢失调等多个重点疾病领域，发现并开发小分子及抗体类候选药物。截至公告发布日，公司已收到首付款 5100 万美元。根据协议，公司后续有权获得 4900 万美元的进一步付款，并有资格获取总额最高可达 58.9 亿美元的潜在监管与商业里程碑付款，以及基于产品年销售额的潜在个位数比例的特许权使用费。此次合作不仅体现市场对公司 AI 药物研发能力的高度认可，也是公司持续拓展国际商业版图的重要里程碑。

**完成新一轮配售 26.533 亿港元，稳财务、强技术、扩市场，助力公司长远发展。**9月4日，公司完成新一轮配售事项，按照 9.28 港元的配售价，总金额为 26.533 亿港元，占配售完成后公司扩大已发行股本的 6.64%。本轮配售主要用于三个方向：1) 所筹金额的 40%用于产品迭代升级与研发能力提升，主要包括机器人实验室技术升级、AI 平台能力升级以及新型模态平台打造。2) 所筹金额的 30%用于产品商业化与业务拓展；3) 所筹金额的 30%用于投资收购、人才引进与资金补充，主要包括布局产业链上下游、与高校等机构成立共同实验室以及引进 Web 3.0、RWA 应用经验的人才及探索相关业务。本轮配售资金均将于 2034 年前使用，有望持续夯实公司财务稳健水平，强化技术壁垒，为长期发展提供坚实支撑。

**投资建议：首次实现盈利，斩获近 60 亿美元大单，AI 制药商业化能力进一步获得验证。**2025H1,受益于公司与 DoveTree 合作落地，公司实现营收 5.17 亿元，同比增长 403.8%；经调整净利润为 1.416 亿元，首次实现半年盈利，并在具身智能（灵动勺）、Multi-Agent 方面取得积极进展。考虑与 DoveTree 合作订单的首付款 5100 万美元已经收到，我们上修盈利预测，预计 2025-2027 年营业收入分别为 7.80/8.20/13.00 亿元（原来是 4.17/6.62/10.51 亿元）；实现归母净利润为-2.48/-0.38/1.73 亿元（原来是-3.95/-0.50/1.61 亿元），给予“买入”评级。

**表 1:公司盈利预测简表**

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	174.42	266.43	780.21	819.70	1,300.06
YoY(%)	30.80	52.75	192.84	5.06	58.60
归母净利润(百万元)	-1,914.38	-1,516.61	-247.68	-38.01	172.53
YoY(%)	-33.08	20.78	83.67	84.65	553.96
净利率(%)	-1092.95	-568.57	-31.69	-4.63	13.25
ROE(%)	26.34	-38.26	-6.67	-1.03	4.48
EPS(摊薄/元)	-0.44	-0.35	-0.06	-0.01	0.04
P/E(倍)	-23.71	-29.93	-183.28	-1194.41	263.11
P/B(倍)	-6.25	11.45	12.22	12.34	11.79

资料来源: iFinD, 中信建投

## 风险分析

**（1）“AI+机器人”赋能药物以及材料研发效果不及预期：**药物以及材料研发延期研发投入大、周期长、流程与机理复杂，AI+机器人对其研发效率以及成功率提升存在不确定性，成效或不及预期。

**（2）新技术、新领域拓展进度不及预期：**公司立足于 AI 药物研发优势，加速材料、农业、消费品等多领域布局，新技术、新领域拓展存在不确定性。

**（3）市场竞争加剧：**大型 CRO 厂商加速 AI 制药赛道布局，AI 制药市场竞争越发激烈，或将导致公司全球业务拓展进度不及预期。

**（4）现金流及财务稳定性存在不确定性：**公司保持技术持续创新和进步，需要大量的资金投入。虽然公司拥有较高的流动性资产，公司业务端形成规模化成效之前，仍然依赖外部融资维持运营，公司未来的现金流及财务稳定性存在不确定性。

## 分析师介绍

### 应璩

中信建投证券计算机行业首席分析师，伦敦国王学院硕士，5年计算机行业研究经验。2021年加入中信建投，深入覆盖医疗信息化、工业软件、云计算、网络安全等细分领域。

### 张敏

中信建投证券计算机分析师，清华大学博士。曾先后就职于中国电子信息产业研究院、中国电子集团，主要聚焦云计算、数据要素、智慧城市以及行业信息化领域研究。

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现, 也即报告发布日后的 6 个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准; 新三板市场以三板成指为基准; 香港市场以恒生指数作为基准; 美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5% 之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10% 之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及其附属机构(以下合称“中信建投”)制作, 由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的, 不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格, 本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下, 本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础, 不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料, 但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断, 该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更, 亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件, 而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况, 报告接收者应当独立评估本报告所含信息, 基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策, 中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保, 亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内, 中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益, 也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点, 分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系, 分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可, 任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容, 亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有, 违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层  
 电话: (8610) 56135088  
 联系人: 李祉瑶  
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室  
 电话: (8621) 6882-1600  
 联系人: 翁起帆  
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼  
 电话: (86755) 8252-1369  
 联系人: 曹莹  
 邮箱: caoying@csc.com.cn

### 中信建投(国际)

香港  
 中环交易广场 2 期 18 楼  
 电话: (852) 3465-5600  
 联系人: 刘泓麟  
 邮箱: charleneliu@csci.hk