

Q3 业绩实现超预期增长，公司盈利能力持续提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 0.91/0.43
总市值/流通(亿元) 73.05/34.75
12 个月内最高/最低价 82.88/34.3 (元)

相关研究报告

<<利润增速超预期，盈利能力不断提升>>—2025-08-23

<<分子砌块专家，赋能新药研发>>—2025-05-30

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：张崑

电话：

E-MAIL: zhangwei@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524060001

事件：

10 月 29 日，公司发布 2025 年三季报，2025 年前三季度公司实现营业收入 9.79 亿元，同比增长 20.67%，归母净利润为 1.20 亿元，同比增长 42.79%，扣非后归母净利润为 1.02 亿元，同比增长 41.54%。

点评：

收入增速符合预期，利润增速超预期。2025 年前三季度公司实现营业收入 9.79 亿元，同比增长 20.67%，归母净利润为 1.20 亿元，同比增长 42.79%。单季度来看，2025Q3 实现营业收入 3.52 亿元，同比增长 25.94%，归母净利润为 0.46 亿元，同比增长 44.71%，收入端和利润端均实现超预期增长，我们判断主要驱动因素是市场需求陆续复苏。

盈利能力持续提升，销售、研发费用率不断优化。2025 年前三季度，公司毛利率为 44.45%，较去年同期增加 3.28 个百分点，净利率为 12.23%，较去年同期增加 1.90 个百分点。此外，公司销售、研发费用率不断优化，其中销售费用率为 11.05%，较去年同期减少 0.57 个百分点；研发费用率为 4.70%，较去年同期减少 0.91 个百分点；财务费用率为 0.73%，较去年同期增加 1.39 个百分点；管理费用率为 10.24%，较去年同期增加 0.25 个百分点。

公司研发持续投入，分子砌块数持续丰富。近年来，公司对研发持续进行投入，2025 年前三季度公司研发投入 0.46 亿元，同比增长 1.12%。此外，公司产品种类数不断丰富，截至 2025 年上半年，公司常备药物分子砌块和科学试剂现货库存超过 14 万种，并具备向新药研发机构提供近百万种药物分子砌块的能力。

盈利预测与投资建议：我们预计 2025 年-2027 年公司营收为 13.39/16.28/19.79 亿元，同比增长 21.48%/21.61%/21.58%；归母净利为 1.65/2.00/2.47 亿元，同比增长 40.15%/21.63%/23.20%，对应 PE 为 44/37/30 倍，持续给予“买入”评级。

风险提示：市场竞争加剧、汇率波动、存货减值、研发进度不及预期等风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,102	1,339	1,628	1,979
营业收入增长率(%)	0.93%	21.48%	21.61%	21.58%
归母净利(百万元)	117	165	200	247
净利润增长率(%)	7.17%	40.15%	21.63%	23.20%
摊薄每股收益(元)	1.32	1.81	2.20	2.71
市盈率(PE)	37.24	44.39	36.50	29.62

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	1,274	1,105	920	857	801
应收和预付款项	247	234	277	332	401
存货	699	760	814	937	1,081
其他流动资产	41	110	122	139	158
流动资产合计	2,261	2,209	2,133	2,266	2,441
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	43	101	117	121	113
在建工程	0	15	16	17	18
无形资产开发支出	1	4	5	6	7
长期待摊费用	38	24	22	20	18
其他非流动资产	2,334	2,274	2,212	2,347	2,523
资产总计	2,415	2,418	2,373	2,511	2,679
短期借款	0	30	31	32	33
应付和预收款项	180	216	231	280	339
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	146	144	129	150	174
负债合计	325	391	391	462	547
股本	91	91	91	91	91
资本公积	1,754	1,755	1,755	1,755	1,755
留存收益	252	290	342	409	492
归母公司股东权益	2,090	2,027	1,981	2,049	2,132
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	2,090	2,027	1,981	2,049	2,132
负债和股东权益	2,415	2,418	2,373	2,511	2,679

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	-57	158	80	105	131
投资性现金流	-29	-158	-53	-39	-29
融资性现金流	-138	-167	-209	-129	-159
现金增加额	-230	-168	-185	-63	-57

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,092	1,102	1,339	1,628	1,979
营业成本	655	647	755	916	1,110
营业税金及附加	5	7	7	8	10
销售费用	127	127	147	179	218
管理费用	120	115	147	179	218
财务费用	-30	-22	-9	-7	-6
资产减值损失	-18	-34	-25	-30	-35
投资收益	4	2	3	3	4
公允价值变动	-13	3	0	0	0
营业利润	127	148	193	235	290
其他非经营损益	-1	0	0	0	0
利润总额	126	148	194	235	290
所得税	18	31	29	35	44
净利润	108	117	165	200	247
少数股东损益	-1	0	0	0	0
归母股东净利润	110	117	165	200	247

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	40.00%	41.33%	43.61%	43.77%	43.94%
销售净利率	10.04%	10.66%	12.29%	12.30%	12.46%
销售收入增长率	30.94%	0.93%	21.48%	21.61%	21.58%
EBIT 增长率	-31.60%	14.56%	52.76%	23.73%	24.23%
净利润增长率	-24.94%	7.17%	40.15%	21.63%	23.20%
ROE	5.24%	5.79%	8.31%	9.77%	11.57%
ROA	4.54%	4.86%	6.87%	8.20%	9.50%
ROIC	4.23%	4.55%	7.61%	9.11%	10.87%
EPS (X)	1.21	1.32	1.81	2.20	2.71
PE (X)	45.87	37.24	44.39	36.50	29.62
PB (X)	2.41	2.20	3.69	3.57	3.43
PS (X)	4.62	4.05	5.46	4.49	3.69
EV/EBITDA (X)	26.11	20.93	30.56	25.15	20.70

资料来源：携宁，太平洋证券

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。