

毕得医药 (688073.SH) 2025 年业绩表现亮眼，经营态势稳步向好

2026 年 03 月 01 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）
余汝意（分析师）
石启正（联系人）

yuruyi@kysec.cn

shiqizheng@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790125020004

日期	2026/2/27
当前股价(元)	58.29
一年最高最低(元)	82.88/34.30
总市值(亿元)	52.98
流通市值(亿元)	25.20
总股本(亿股)	0.91
流通股本(亿股)	0.43
近 3 个月换手率(%)	128.91

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2025H1 业绩超预期增长，科学试剂业务表现亮眼—公司信息更新报告》
-2025.8.24

《公司收入利润均加速增长，盈利能力持续改善—公司信息更新报告》
-2025.4.24

● 公司 2025 年业绩亮眼，收入利润持续高速增长

2026 年 2 月 27 日，公司发布业绩快报，2026 年预计实现收入 13.24 亿元(+20.13%，同比，下同)，归母净利润为 1.52 亿元(+29.61%)，扣非净利润 1.33 亿元(+27.98%)；其中 2025Q4 公司实现收入 3.45 亿元(+18.60%)，归母净利润为 0.33 亿元(-3.28%)。公司 2025 年业绩表现亮眼，收入与利润均实现持续加速增长，公司海外布局领先，产品矩阵竞争力强，盈利能力有望持续提升，因此我们上调公司 2025-2027 年盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润为 1.52/2.27/2.84 亿（原值为 1.42/2.02/2.56 亿元），对应 EPS 分别为 1.68/2.50/3.13 元/股，当前股价对应 PE 为 34.8/23.3/18.6 倍，维持“买入”评级。

● 产品矩阵布局多元化，研发热点领域及时覆盖

公司建立了包含近百万种分子砌块和科学试剂的庞大产品库，分子砌块和科学试剂现货产品种类数超过 14 万种，并且持续增长。公司齐全的产品库能够覆盖更多的疗法、靶点及药物类型，能够更深入参与客户新药研发过程，为同一靶点、相同疗法及适应症提供更多的分子砌块选择，确保提升命中潜在新药分子结构片段的概率。并且持续扩充产品种类，优化产品结构，研究行业研发创新热点，如 PROTAC、GLP-1、非天然氨基酸和多肽、XDC 和生物探针中的点击化学生物正交试剂等，对客户个性化需求的定制合成加大投入资源，以满足客户多样化和研发热点的产品需求。

● 研发创新驱动，筑牢行业护城河

公司始终坚持研发创新导向，持续扩大研发投入，2025Q1-Q3 研发投入 0.46 亿元(+1.12%)，研发投入占营业收入的 4.70%。公司在产品开发、技术平台和服务模式多个维度持续突破：1、不断丰富产品组合，引入高附加值、特殊用途及定制化的分子砌块和科学试剂，精准满足前沿科研需求；2、通过多年技术积累，构建了完善的核心技术体系和知识产权保护网，为业务可持续发展奠定坚实基础。这种研发驱动的成长模式不仅有效提升了整体毛利率水平，更形成了显著的技术壁垒，使公司能够从容应对市场价格竞争和国际贸易环境变化的挑战。

● **风险提示：**汇率波动、药物研发服务市场需求下降、投资收益波动等风险。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,092	1,102	1,324	1,590	1,882
YOY(%)	30.9	0.9	20.1	20.1	18.4
归母净利润(百万元)	110	117	152	227	284
YOY(%)	-24.9	7.2	29.7	49.3	25.0
毛利率(%)	40.0	41.3	44.3	44.8	45.3
净利率(%)	9.9	10.7	11.5	14.3	15.1
ROE(%)	5.2	5.8	7.3	10.1	11.7
EPS(摊薄/元)	1.21	1.29	1.68	2.50	3.13
P/E(倍)	48.3	45.1	34.8	23.3	18.6
P/B(倍)	2.5	2.6	2.5	2.4	2.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2261	2209	2848	3337	3872
现金	1274	1105	1328	1595	1887
应收票据及应收账款	237	227	304	350	415
其他应收款	11	15	16	22	23
预付账款	9	6	12	10	16
存货	699	760	904	1077	1247
其他流动资产	30	94	284	284	284
非流动资产	154	209	203	195	196
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	43	101	103	106	108
无形资产	1	4	4	5	5
其他非流动资产	110	105	96	84	82
资产总计	2415	2418	3051	3532	4068
流动负债	275	346	908	1238	1584
短期借款	0	30	619	837	1216
应付票据及应付账款	180	216	203	315	281
其他流动负债	95	99	87	86	87
非流动负债	51	45	45	45	45
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	51	45	45	45	45
负债合计	325	391	953	1283	1629
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	91	91	91	91	91
资本公积	1754	1755	1755	1755	1755
留存收益	252	290	361	437	534
归属母公司股东权益	2090	2027	2098	2249	2439
负债和股东权益	2415	2418	3051	3532	4068

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-57	158	-62	150	39
净利润	108	117	152	227	284
折旧摊销	24	26	24	26	20
财务费用	-30	-22	10	8	9
投资损失	-4	-2	-7	0	0
营运资金变动	-243	-43	-245	-116	-279
其他经营现金流	87	82	4	5	5
投资活动现金流	-29	-158	-199	-18	-20
资本支出	61	88	17	18	21
长期投资	0	-78	0	0	0
其他投资现金流	32	8	-182	1	0
筹资活动现金流	-138	-167	-105	-84	-104
短期借款	-9	30	589	219	378
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	26	0	0	0	0
资本公积增加	-22	2	0	0	0
其他筹资现金流	-132	-198	-694	-302	-483
现金净增加额	-230	-168	-366	48	-86

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1092	1102	1324	1590	1882
营业成本	655	647	737	878	1030
营业税金及附加	5	7	7	8	10
营业费用	127	127	146	169	198
管理费用	120	115	139	153	179
研发费用	63	59	65	75	89
财务费用	-30	-22	10	8	9
资产减值损失	-18	-34	36	15	12
其他收益	7	10	10	10	13
公允价值变动收益	-13	3	1	1	1
投资净收益	4	2	7	0	0
资产处置收益	0	1	0	0	0
营业利润	127	148	197	290	364
营业外收入	0	1	1	0	0
营业外支出	1	1	3	0	0
利润总额	126	148	196	290	364
所得税	18	31	44	62	79
净利润	108	117	152	227	284
少数股东损益	-1	0	0	0	0
归属母公司净利润	110	117	152	227	284
EBITDA	118	148	201	305	376
EPS(元)	1.21	1.29	1.68	2.50	3.13

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	30.9	0.9	20.1	20.1	18.4
营业利润(%)	-26.3	17.1	33.1	46.6	25.6
归属于母公司净利润(%)	-24.9	7.2	29.7	49.3	25.0
获利能力					
毛利率(%)	40.0	41.3	44.3	44.8	45.3
净利率(%)	9.9	10.7	11.5	14.3	15.1
ROE(%)	5.2	5.8	7.3	10.1	11.7
ROIC(%)	3.8	4.7	5.1	7.1	7.6
偿债能力					
资产负债率(%)	13.5	16.2	31.2	36.3	40.1
净负债比率(%)	-60.2	-52.3	-33.8	-33.7	-27.5
流动比率	8.2	6.4	3.1	2.7	2.4
速动比率	5.5	4.1	2.1	1.8	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	5.3	4.8	5.1	4.9	5.0
应付账款周转率	3.8	3.3	3.5	3.4	3.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.21	1.29	1.68	2.50	3.13
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.63	1.74	-0.68	1.65	0.43
每股净资产(最新摊薄)	22.99	22.30	23.08	24.75	26.83
估值比率					
P/E	48.3	45.1	34.8	23.3	18.6
P/B	2.5	2.6	2.5	2.4	2.2
EV/EBITDA	34.3	28.2	21.5	14.0	11.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn