



业绩超预期增长，小分子 D&M 业务亮眼

—— 药明康德 2026 一季报业绩点评

2026 年 4 月 28 日

核心观点

- **事件：**2026 年 4 月 27 日，公司发布 2026 一季报。公司 26Q1 收入 124.4 亿元，同步+28.8%，其中持续经营业务收入同比+39.4%；经调整 Non-IFRS 归母净利润 46.0 亿元，同比+71.7%，经调整 Non-IFRS 净利率 37.0%，同比提升 9.2pct；归母净利润 46.5 亿元，同比+26.7%；扣非归母净利润 42.8 亿元，同比+83.6%，规模和盈利能力均显著增强。
- **在手订单持续高增，小分子 D&M 业务增速亮眼。**截至 26Q1 末，持续经营业务在手订单 597.7 亿元，同比+23.6%。①化学业务：收入 106.2 亿元，同比+43.7%，经调整 Non-IFRS 毛利率 52.8%，同比提升 5.4pct。其中小分子 D&M 业务收入 69.3 亿元，同比+80.1%，管线新增分子总计 328 个，其中商业化和临床 III 期项目增加 9 个；D&M 服务客户数同比提升 28%，D&M 服务分子数同比提升 59%；TIDES 业务收入 23.8 亿元，同比+6.1%，预计全年实现约 40%增长。加速前瞻产能布局，计划提前启动常州新基地建设，以更好满足日益增长的客户需求。②测试业务：收入 11.3 亿元，同比+27.4%，经调整 Non-IFRS 毛利率 35.5%，同比提升 10.8pct；其中药物安全性评价业务同比增长 34.8%，持续保持亚太行业领先地位。③生物学业务：收入 6.7 亿元，同比+10.1%，经调整 Non-IFRS 毛利率 36.7%，同比提升 0.4pct，持续为 CRDMO 业务高效引流，贡献 20%以上新客户。
- **暂时维持全年指引，预计未来将上调指引。**公司预计 2026 年整体收入 513-530 亿元，持续经营业务收入同比增长 18-22%；2026 年保持稳定的经调整 non-IFRS 归母净利率水平；加速推进全球产能建设，预计 2026 年资本开支达到 65-75 亿元；随着业务增长及效率提升，预计 2026 年经调整自由现金流达到 105-115 亿元。在 Q1 汇率波动背景下，公司业绩超预期增长，充沛在手订单和领跑行业的新签订单趋势，确保全年业绩高增趋势，公司对达成全年指引充满信心，预计将在适当时机上调全年指引。
- **加强技术能力和经营效率，盈利能力进一步提升。**2026Q1 公司销售毛利率 50.40%，同比提升 8.14pct，创历史单季新高。2026Q1 公司销售费用率 1.46%，同比下降 0.55pct；管理费用率 5.71%，同比下降 0.12pct；研发费用率 2.15%，同比下降 0.17pct，财务费用率 0.12%，同比下降 0.62pct。公司持续推动高质量增长，加强技术能力和经营效率，发挥管理韧性，盈利能力进一步提升。
- **投资建议：**公司作为国内一体化 CRDMO 龙头，短期看充沛的订单、TIDES 业务高景气、产能持续爬坡保障增长确定性，中期看 CRDMO 漏斗效应、新分子赛道扩容、全球化规模效应，业绩增长具备强持续性，有望持续领跑全球 CXO 行业。上调公司 2026-2028 年归母净利润预测为 184.27、225.34、270.29 亿元，同比-3.8%、22.3%、19.9%，当前股价对应 2026-2028 年 PE 为 16/13/11 倍，估值具备较高性价比，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**新签订单不及预期的风险；行业竞争加剧的风险；地缘政治风险；汇率波动较高的风险。

药明康德 (603259.SH)

推荐 维持评级

分析师

程培

☎：021-20257805

✉：chengpei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522100001

研究助理：谭依凡

市场数据

2026-4-28

股票代码	603259
A 股收盘价(元)	110.57
上证指数	4078.64
总股本(百万股)	2984
实际流通 A 股(百万股)	2473
流通 A 股市值(亿元)	2734

相对沪深 300 表现图

2026-4-28



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河医药】公司点评报告_药明康德_2025 半年报点评：TIDES 业务持续高增，上调全年业绩指引
2. 【银河医药】公司点评报告_药明康德_2025 半年报点评：超额达成全年指引，业绩续创新高

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	45,456	54,191	63,964	74,821
收入增长率	15.8%	19.2%	18.0%	17.0%
归母净利润(百万元)	19,151	18,427	22,534	27,029
利润增速	102.6%	-3.8%	22.3%	19.9%
毛利率	47.6%	49.5%	50.1%	50.4%
摊薄 EPS(元)	6.42	6.18	7.55	9.06
PE	15.66	16.28	13.31	11.10
PB	3.76	3.23	2.72	2.30
PS	6.60	5.53	4.69	4.01

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	61,677	77,056	99,214	127,169
现金	35,131	48,364	66,422	90,680
应收账款	7,263	9,785	11,395	12,886
其它应收款	725	420	573	814
预付账款	247	278	323	379
存货	8,993	7,412	9,402	11,666
其他	9,319	10,797	11,100	10,744
非流动资产	41,444	40,159	38,654	35,026
长期投资	10,276	10,576	10,876	11,076
固定资产	20,000	18,849	17,463	14,040
无形资产	1,281	1,217	1,153	1,089
其他	9,887	9,517	9,162	8,820
资产总计	103,121	117,215	137,868	162,194
流动负债	19,235	19,862	22,781	26,165
短期借款	5,986	6,186	6,386	6,586
应付账款	2,450	2,266	2,786	3,377
其他	10,800	11,409	13,608	16,202
非流动负债	3,638	3,838	4,038	4,238
长期借款	1,819	2,019	2,219	2,419
其他	1,819	1,819	1,819	1,819
负债合计	22,873	23,700	26,819	30,403
少数股东权益	535	722	949	1,222
归属母公司股东权益	79,712	92,794	110,100	130,569
负债和股东权益	103,121	117,215	137,868	162,194

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	17,203	20,065	24,501	29,641
净利润	19,333	18,613	22,762	27,303
折旧摊销	3,563	3,547	3,764	3,789
财务费用	1,073	407	423	439
投资损失	-8,588	-1,084	-1,279	-1,496
营运资金变动	-94	-2,193	-1,752	-1,612
其它	1,915	774	583	1,219
投资活动现金流	-1,945	-1,080	-892	1,417
资本支出	-5,463	-2,263	-2,271	-280
长期投资	3,035	-100	-100	0
其他	483	1,284	1,479	1,696
筹资活动现金流	1,124	-5,753	-5,551	-6,800
短期借款	4,743	200	200	200
长期借款	-1,140	200	200	200
其他	-2,479	-6,153	-5,951	-7,200
现金净增加额	16,011	13,233	18,058	24,258

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	45,456	54,191	63,964	74,821
营业成本	23,801	27,363	31,913	37,101
营业税金及附加	361	423	504	587
营业费用	807	867	991	1,122
管理费用	2,661	3,089	3,582	4,115
财务费用	398	-471	-786	-1,221
资产减值损失	-542	-437	-341	-239
公允价值变动收益	-137	200	200	200
投资净收益	8,301	1,282	1,568	1,885
营业利润	23,930	22,718	27,778	33,316
营业外收入	31	30	30	30
营业外支出	55	50	50	50
利润总额	23,906	22,698	27,758	33,296
所得税	4,573	4,086	4,996	5,993
净利润	19,333	18,613	22,762	27,303
少数股东损益	182	186	228	273
归属母公司净利润	19,151	18,427	22,534	27,029
EBITDA	27,868	25,775	30,736	35,864
EPS (元)	6.42	6.18	7.55	9.06

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入增长率	15.8%	19.2%	18.0%	17.0%
营业利润增长率	106.6%	-5.1%	22.3%	19.9%
归属母公司净利润	102.6%	-3.8%	22.3%	19.9%
毛利率	47.6%	49.5%	50.1%	50.4%
净利率	42.5%	34.3%	35.6%	36.5%
ROE	24.0%	19.9%	20.5%	20.7%
ROIC	22.2%	17.8%	18.4%	18.6%
资产负债率	22.2%	20.2%	19.5%	18.7%
净负债比率	28.5%	25.3%	24.2%	23.1%
流动比率	3.21	3.88	4.36	4.86
速动比率	2.55	3.25	3.70	4.22
总资产周转率	0.50	0.49	0.50	0.50
应收账款周转率	5.98	6.36	6.04	6.16
应付账款周转率	11.34	11.61	12.63	12.04
每股收益 (元)	6.42	6.18	7.55	9.06
每股经营现金 (元)	5.77	6.72	8.21	9.93
每股净资产 (元)	26.72	31.10	36.90	43.76
P/E	15.66	16.28	13.31	11.10
P/B	3.76	3.23	2.72	2.30
EV/EBITDA	9.80	10.10	7.90	6.10
P/S	6.60	5.53	4.69	4.01

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

程培，上海交通大学生物化学与分子生物学硕士，10年以上医学检验行业+医药行业研究经验，公司研究深入细致，对医药行业政策和市场营销实务非常熟悉。此前作为团队核心成员，获得新财富最佳分析师医药行业 2022 年第 4 名、2021 年第 5 名、2020 年入围，2021 年上海证券报最佳分析师第 2 名，2019 年 Wind“金牌分析师”医药行业第 1 名，2018 年第一财经最佳分析师医药行业第 1 名等荣誉。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间	
	中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn