

## 毕得医药 (688073.SH) 2026Q1 业绩超预期，盈利能力稳步提升

2026年05月07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

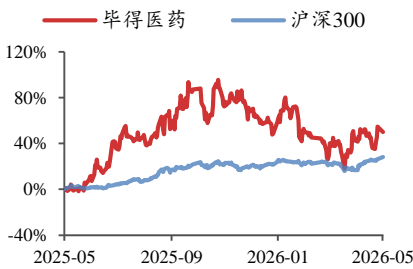
shiqizheng@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790125020004

日期	2026/5/6
当前股价(元)	61.61
一年最高最低(元)	82.88/40.81
总市值(亿元)	55.99
流通市值(亿元)	55.99
总股本(亿股)	0.91
流通股本(亿股)	0.91
近3个月换手率(%)	85.02

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《2025年业绩表现亮眼，经营态势稳步向好——公司信息更新报告》  
-2026.3.1

《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

### ● 2026Q1 业绩超预期，盈利能力稳步提升，维持“买入”评级

公司 2026Q1 实现营收 3.23 亿元(+9.08%)，归母净利润 0.47 亿元(+52.57%)，业绩增长超预期。2025 年实现营收 13.24 亿元(+20.13%，同比，下同)，归母净利润 1.52 亿元(+29.22%)。2025 年公司销售费用率 11.36% (-0.15pct)，研发费用率 4.74% (-0.62pct)，费用率整体下降主要系公司规模效益显现，管理费用率 10.60% (+0.2pct)。销售毛利率 44.54% (+4.73pct)，净利率 11.46% (+0.81pct)。公司 2025 年业绩表现亮眼，2026Q1 收入与利润持续加速增长，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，因此我们维持公司 2026-2027 年并新增 2028 年盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 2.27/2.84/3.49 亿元，对应 EPS 分别为 2.50/3.13/3.84 元/股，当前股价对应 PE 为 25.4/20.3/16.5 倍，维持“买入”评级。

### ● 收入结构持续优化，高附加值产品驱动成长

公司药物分子砌块业务收入为 10.88 亿元(+16.21%)，主要系公司在药物分子砌块领域持续深耕，品牌影响力不断提升，进而带动销售收入稳步增长；公司科学试剂业务实现营业收入 2.36 亿元(+42.21%)，其中生命科学试剂收入 8884 万元(+75.99%)，主要系报告期内公司持续扩充生命科学试剂产品种类，同时加大营销投入，推动生命科学试剂业务收入实现较大增长。随着高附加值产品占比持续提升，公司收入结构持续优化，盈利能力显著增强。

### ● 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。

● **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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,102	1,324	1,590	1,882	2,221
YOY(%)	0.9	20.1	20.1	18.4	18.0
归母净利润(百万元)	117	152	227	284	349
YOY(%)	7.2	29.2	49.5	25.3	22.8
毛利率(%)	41.3	44.5	44.8	45.3	45.7
净利率(%)	10.7	11.5	14.3	15.1	15.7
ROE(%)	5.8	7.4	10.0	11.5	12.6
EPS(摊薄/元)	1.29	1.67	2.50	3.13	3.84
P/E(倍)	49.2	38.0	25.4	20.3	16.5
P/B(倍)	2.8	2.8	2.5	2.3	2.1

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)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	2209	2305	2909	3322	3926
现金	1105	941	1131	1338	1580
应收票据及应收账款	227	261	367	351	511
其他应收款	15	15	22	22	29
预付账款	6	5	8	7	11
存货	760	962	1096	1319	1510
其他流动资产	94	121	285	285	285
<b>非流动资产</b>	209	212	209	205	213
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	101	104	108	113	119
无形资产	4	5	5	4	4
其他非流动资产	105	103	96	88	90
<b>资产总计</b>	2418	2517	3117	3527	4138
<b>流动负债</b>	346	342	733	951	1289
短期借款	30	0	282	532	729
应付票据及应付账款	216	202	316	282	424
其他流动负债	99	139	135	137	136
<b>非流动负债</b>	45	130	113	95	80
长期借款	0	83	66	49	33
其他非流动负债	45	46	46	46	46
<b>负债合计</b>	391	471	845	1046	1368
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	91	91	91	91	91
资本公积	1755	1793	1793	1793	1793
留存收益	290	364	470	614	812
<b>归属母公司股东权益</b>	2027	2045	2272	2481	2770
负债和股东权益	2418	2517	3117	3527	4138

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	158	28	119	81	158
净利润	117	152	227	284	349
折旧摊销	26	24	23	25	19
财务费用	-22	15	8	9	11
投资损失	-2	-8	-0	-0	-0
营运资金变动	-43	-237	-143	-243	-226
其他经营现金流	82	83	5	5	5
<b>投资活动现金流</b>	-158	-75	-184	-21	-26
资本支出	88	24	19	22	27
长期投资	-78	-55	-0	-0	-0
其他投资现金流	8	4	-164	1	1
<b>筹资活动现金流</b>	-167	-138	-28	-102	-86
短期借款	30	-30	281	251	196
长期借款	0	83	-17	-17	-16
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	2	37	0	0	0
其他筹资现金流	-198	-229	-292	-336	-267
<b>现金净增加额</b>	-168	-194	-92	-43	45

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	1102	1324	1590	1882	2221
营业成本	647	734	878	1030	1206
营业税金及附加	7	6	8	10	12
营业费用	127	150	169	198	231
管理费用	115	140	153	179	208
研发费用	59	63	75	89	106
财务费用	-22	15	8	9	11
资产减值损失	-34	-41	15	12	12
其他收益	10	11	10	13	15
公允价值变动收益	3	3	1	1	1
投资净收益	2	8	0	0	0
资产处置收益	1	4	0	0	0
<b>营业利润</b>	148	196	290	364	446
营业外收入	1	1	0	0	0
营业外支出	1	2	0	0	0
<b>利润总额</b>	148	195	290	364	446
所得税	31	44	63	79	97
<b>净利润</b>	117	152	227	284	349
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	117	152	227	284	349
EBITDA	148	200	294	374	452
EPS(元)	1.29	1.67	2.50	3.13	3.84

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	0.9	20.1	20.1	18.4	18.0
营业利润(%)	17.1	32.5	47.5	25.5	22.7
归属于母公司净利润(%)	7.2	29.2	49.5	25.3	22.8
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	41.3	44.5	44.8	45.3	45.7
净利率(%)	10.7	11.5	14.3	15.1	15.7
ROE(%)	5.8	7.4	10.0	11.5	12.6
ROIC(%)	4.7	6.3	8.0	8.9	9.5
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	16.2	18.7	27.1	29.7	33.1
净负债比率(%)	-52.3	-41.0	-33.7	-29.8	-28.9
流动比率	6.4	6.7	4.0	3.5	3.0
速动比率	4.1	3.9	2.4	2.1	1.9
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	4.8	5.6	5.2	5.4	5.3
应付账款周转率	3.3	3.5	3.4	3.4	3.4
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.29	1.67	2.50	3.13	3.84
每股经营现金流(最新摊薄)	1.74	0.31	1.31	0.89	1.74
每股净资产(最新摊薄)	22.30	22.51	25.00	27.30	30.48
<b>估值比率</b>					
P/E	49.2	38.0	25.4	20.3	16.5
P/B	2.8	2.8	2.5	2.3	2.1
EV/EBITDA	31.4	24.2	16.2	12.8	10.4

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

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。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