开源证券

药明康德（603259.SH） 订单快速增长，小分子持续高增，再次上调全年指引

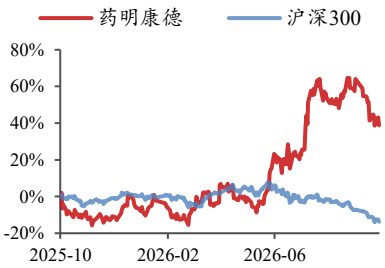
2026 年 10 月 28 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2026/10/27
当前股价(元)	141.48
一年最高最低(元)	173.60/87.09
总市值(亿元)	4,293.78
流通市值(亿元)	3,499.20
总股本(亿股)	30.35
流通股本(亿股)	24.73
近 3 个月换手率(%)	121.16

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《TIDES 业务超预期增长，小分子 D&M 加速向上—公司信息更新报告》-2026.8.5

《超额达成全年指引，2026 年小分子 CDMO 将加速—公司信息更新报告》-2026.3.25

余汝意（分析师）
yuruyi@kysec.cn
证书编号：S0790523070002

● 前三季度业绩高增，Q3 单季度在手订单净增超百亿，盈利能力持续提升

2026 年前三季度，公司实现营收 455.37 亿元，同比增长 38.59%，持续经营业务收入同比增长 46.3%；归母净利润 193.98 亿元，同比增长 60.64%；经调整 Non-IFRS 归母净利润 183.80 亿元，同比增长 74.4%，经调整 Non-IFRS 归母净利率 40.4%。单看 Q3，公司实现营收 166.40 亿元，同比增长 38.01%；经调整 Non-IFRS 归母净利润 68.1 亿元，同比增长 61.3%。截至三季度末，公司持续经营业务在手订单达 767.4 亿元，同比增长 36.4%，其中 Q3 单季度在手订单净增超百亿。考虑下游需求持续回暖以及公司核心业务强劲增长，并结合前三季度投资收益兑现情况，我们上调盈利预测，预计 2026-2028 年公司归母净利润为 253.96/300.79/381.04 亿元（原预计 183.24/226.74/278.86 亿元），EPS 为 8.37/9.91/12.56 元，当前股价对应 PE 为 16.9/14.3/11.3 倍，维持“买入”评级。

● 小分子 D&M 业务强劲增长，加速前瞻性产能布局，TIDES 业务高速增长

2026 年前三季度，随着管线向后期推进及新增产能逐季释放，公司化学业务收入 393.6 亿元，同比增长 51.5%。公司加速前瞻性产能布局，提前启动常州新基地建设。小分子 D&M 收入 235.8 亿元，同比增长 65.6%，其中单 Q3 收入约 85.90 亿元，已连续第 6 个季度环比增长；管线新增分子 1089 个，管线总数达 3863 个，其中商业化 103 个、临床 III 期 94 个，商业化及 III 期项目合计增加 23 个。TIDES 业务收入 115.2 亿元，同比增长 46.9%；TIDES D&M 服务客户数同比提升 37%，服务分子数同比提升 86%，公司预计 TIDES 业务全年收入同比增长约 47%。

● 安评增长提速，生物学持续引流，推进 AI 能力建设，再次上调全年业绩指引

2026 年前三季度，公司测试业务实现营收 39.1 亿元，同比增长 32.0%；其中安评业务收入同比增长 40.6%，保持亚太领先；药物代谢与动力学业务加快“HI+AI”一体化、自动化建设，高效满足全球 AIDD /AI4S 客户快速增长的干湿闭环研发需求。生物学业务实现营收 21.9 亿元，同比增长 12.4%，持续为公司带来超 20%的新客户，AI 已赋能药理学、病理学等多个业务场景。公司将全年收入指引由 585-605 亿元上调至 610-619 亿元，持续经营业务收入同比增速上调至 40%-42%。

● 风险提示：中美贸易摩擦，市场竞争加剧，环保和安全生产风险等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	39,241	45,456	61,981	80,626	100,843
YOY(%)	-2.7	15.8	36.4	30.1	25.1
归母净利润(百万元)	9,450	19,151	25,396	30,079	38,104
YOY(%)	-1.6	102.6	32.6	18.4	26.7
毛利率(%)	41.5	47.6	54.3	55.7	56.9
净利率(%)	24.1	42.1	41.0	37.3	37.8
ROE(%)	16.2	24.1	25.4	23.7	23.6
EPS(摊薄/元)	3.11	6.31	8.37	9.91	12.56
P/E(倍)	45.4	22.4	16.9	14.3	11.3
P/B(倍)	7.3	5.4	4.3	3.4	2.7

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
流动资产	38690	61677	80947	100448	125365
现金	18322	35131	47903	62312	78025
应收票据及应收账款	8044	7281	13745	13243	22148
其他应收款	124	725	432	1073	810
预付账款	226	247	397	440	608
存货	5400	8993	8120	13482	12777
其他流动资产	6574	9300	10349	9898	10998
非流动资产	41636	41444	49042	56798	64489
长期投资	2326	2145	2174	2296	2437
固定资产	19847	21013	27661	34722	41950
无形资产	1575	1281	1220	1050	833
其他非流动资产	17888	17005	17987	18729	19269
资产总计	80326	103121	129989	157246	189854
流动负债	16226	19235	25175	25527	23344
短期借款	1243	5986	11048	9200	5986
应付票据及应付账款	1764	2450	2039	3415	3282
其他流动负债	13219	10800	12088	12912	14076
非流动负债	5014	3638	3564	3446	3275
长期借款	2960	1819	1745	1627	1456
其他非流动负债	2055	1819	1819	1819	1819
负债合计	21240	22873	28739	28973	26619
少数股东权益	453	535	803	1119	1513
股本	2888	2984	3035	3035	3035
资本公积	24338	33077	33077	33077	33077
留存收益	33365	47641	65914	87648	115376
归属母公司股东权益	58633	79712	100447	127155	161722
负债和股东权益	80326	103121	129989	157246	189854

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	12407	17203	18311	30631	34634
净利润	9568	19333	25663	30395	38499
折旧摊销	2769	3387	2610	3537	4587
财务费用	-787	398	305	513	570
投资损失	-604	-8588	-4210	-803	-722
营运资金变动	-926	-94	-5447		-7391
其他经营现金流	2387	2767	-611	-606	-909
投资活动现金流	-5518	-1945	-5837	-10449	-11516
资本支出	4003	5538	10179	11171	12136
长期投资	-2013	132	-29	-122	-141
其他投资现金流	498	3461	4371	844	761
筹资活动现金流	-3832	1124	-4763	-3924	-4192
短期借款	-2424	4743	5062	-1848	-3214
长期借款	2272	-1140	-74	-119	-171
普通股增加	-81	96	51	0	0
资本公积增加	-4063	8740	0	0	0
其他筹资现金流	464	-11315	-9802	-1958	-807
现金净增加额	3444	16011	7710	16258	18926

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	39241	45456	61981	80626	100843
营业成本	22965	23801	28299	35722	43425
营业税金及附加	301	361	475	626	786
营业费用	745	807	806	1032	1261
管理费用	2879	2661	3285	4152	5143
研发费用	1239	1119	1302	1613	2017
财务费用	-787	398	305	513	570
资产减值损失	-1236	-542	-386	-403	-706
其他收益	500	299	392	421	417
公允价值变动收益	187	-137	196	82	82
投资净收益	604	8588	4210	803	722
资产处置收益	-36	-58	-35	-41	-42
营业利润	11580	23930	31435	37264	47245
营业外收入	22	31	20	23	24
营业外支出	63	55	58	58	58
利润总额	11540	23906	31397	37229	47211
所得税	1972	4573	5734	6834	8713
净利润	9568	19333	25663	30395	38499
少数股东损益	117	182	267	316	394
归属母公司净利润	9450	19151	25396	30079	38104
EBITDA	14029	26722	33383	39829	50250
EPS(元)	3.11	6.31	8.37	9.91	12.56

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-2.7	15.8	36.4	30.1	25.1
营业利润(%)	-2.5	106.6	31.4	18.5	26.8
归属于母公司净利润(%)	-1.6	102.6	32.6	18.4	26.7
获利能力					
毛利率(%)	41.5	47.6	54.3	55.7	56.9
净利率(%)	24.1	42.1	41.0	37.3	37.8
ROE(%)	16.2	24.1	25.4	23.7	23.6
ROIC(%)	14.6	21.3	22.0	21.3	21.8
偿债能力					
资产负债率(%)	26.4	22.2	22.1	18.4	14.0
净负债比率(%)	-21.8	-32.7	-33.3	-39.0	-42.3
流动比率	2.4	3.2	3.2	3.9	5.4
速动比率	1.9	2.6	2.8	3.3	4.7
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	5.0	6.0	5.9	6.0	5.7
应付账款周转率	13.5	11.3	12.7	13.2	13.0
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	3.11	6.31	8.37	9.91	12.56
每股经营现金流(最新摊薄)	4.09	5.67	6.03	10.09	11.41
每股净资产(最新摊薄)	19.32	26.27	33.08	41.88	53.27
估值比率					
P/E	45.4	22.4	16.9	14.3	11.3
P/B	7.3	5.4	4.3	3.4	2.7
EV/EBITDA	29.6	14.9	11.7	9.4	7.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

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R3（中风险），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C3、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C3、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。本报告清晰准确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

	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
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