

2026 年 06 月 29 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

回购彰显对未来信心

—药明康德（603259.SH）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

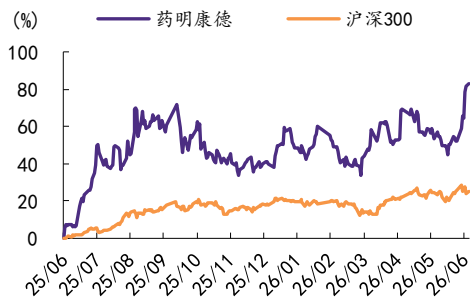
分析师：胡博新 S1050522120002
hubx@cfsc.com.cn

基本数据

2026-06-29

当前股价（元）	126.17
总市值（亿元）	3765
总股本（百万股）	2984
流通股本（百万股）	2473
52 周价格范围（元）	69.55-126.17
日均成交额（百万元）	4632.0

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

药明康德发布公告：2026 年 6 月 25 日，公司实施完毕回购股份方案，累计通过集中竞价交易方式回购 A 股股份 9,701,231 股，占公司截至目前总股本的 0.33%，回购最高价格人民币 118.48 元/股，回购最低价格人民币 95.11 元/股，回购均价人民币 103.08 元/股，使用资金总额人民币 10 亿元（不含交易费用）。

投资要点

■ A+H 回购，彰显对未来信心

公司 4 月 28 日股东大会通过授权 A+H 股回购议案，6 月 9 日 A 股 10 亿回购议案通过，6 月 25 日完成回购，6 月 16 日，公司通过市场内交易方式实施《2026 年 H 股奖励信托计划》项下的 H 股股票购买，累计使用资金 25 亿港元。A+H 回购资金将用于员工持股或股权激励，彰显对未来发展的信心。自 2018 年公司 A 股挂牌上市以来，公司已启动多轮主动回购，或用于股权激励或者注销。

■ CDMO 深度参与 GLP-1 产业链，订单和业绩持续兑现

截止 2025 年 9 月，公司合计承接 23 个 GLP-1 药物项目，从多肽到小分子 GLP-1 均有订单。承接 16 个处于 II/III 期临床的 GLP-1 小分子及多肽新药，占据全球同阶段管线 26% 的市场份额。2025 年公司 TIDES 业务收入 113.7 亿元，同比增长 96.0%，截至 12 月底，TIDES 在手订单同比增长 20.2%，预计 2026 年 TIDES 收入增长 40%。公司已于 2025 年 9 月提前完成泰兴多肽产能建设，多肽固相合成反应釜总体积已提升至>100,000L，为承接订单提供产能保障。GLP-1 小分子订单方面，礼来的 Orforglipron 于 2026 年 4 月获批美国上市，上市前备货推动 2026 年 Q1 公司的小分子 D&M 业务收入同比增长 80.1%。Orforglipron 预计 7 月起纳入 Medicare 医保，下半年医保渠道上量有望继续推升 CDMO 订单需求。

■ 安评业务持续领先，行业持续景气

2026 年 Q1 WuXi Testing1 收入 11.3 亿元，同比增长 27.4%，其中，药物安全性评价业务收入同比增长 34.8%，持续保持

亚太行业领先地位。国内创新药 IND 数量的持续增长为安评提供景气支撑。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 530.38、616.77、717.42 亿元，EPS 分别为 5.93、7.15、8.53 元，当前股价对应 PE 分别为 19.9、16.5、13.9 倍，考虑 GLP-1 终端上量带来的订单高增长和公司主动回购提振市场信心，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

美国生物安全法案等对公司 CDMO 业务的影响和冲击；Orforglipron 终端销售不达预期；实控人减持风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	45,456	53,038	61,677	71,742
增长率（%）	15.8%	16.7%	16.3%	16.3%
归母净利润（百万元）	19,151	17,704	21,345	25,438
增长率（%）	102.6%	-7.6%	20.6%	19.2%
摊薄每股收益（元）	6.42	5.93	7.15	8.53
ROE（%）	23.9%	18.9%	19.5%	19.8%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：					营业收入	45,456	53,038	61,677	71,742
现金及现金等价物	35,131	47,268	61,818	78,892	营业成本	23,801	26,304	29,957	34,372
应收款	7,977	9,308	10,824	12,590	营业税金及附加	361	422	490	571
存货	8,993	10,098	11,504	13,203	销售费用	807	955	1,110	1,291
其他流动资产	9,575	9,970	10,419	10,943	管理费用	2,661	2,864	3,146	3,515
流动资产合计	61,677	76,643	94,566	115,628	财务费用	398	-112	-199	-302
非流动资产：					研发费用	1,119	1,273	1,357	1,435
金融类资产	7,209	7,209	7,209	7,209	费用合计	4,985	4,980	5,413	5,940
固定资产	20,000	22,192	22,123	21,212	资产减值损失	-542	-100	-100	-100
在建工程	5,876	2,350	940	376	公允价值变动	-137	100	100	100
无形资产	1,281	1,216	1,152	1,092	投资收益	8,588	300	300	300
长期股权投资	2,145	2,145	2,145	2,145	营业利润	23,930	21,832	26,317	31,359
其他非流动资产	12,143	12,143	12,143	12,143	加：营业外收入	31	31	31	31
非流动资产合计	41,444	40,047	38,503	36,967	减：营业外支出	55	55	55	55
资产总计	103,121	116,690	133,069	152,596	利润总额	23,906	21,809	26,293	31,335
流动负债：					所得税费用	4,573	3,926	4,733	5,640
短期借款	5,986	5,986	5,986	5,986	净利润	19,333	17,883	21,560	25,695
应付账款、票据	2,450	2,750	3,133	3,596	少数股东损益	182	179	216	257
其他流动负债	10,800	10,800	10,800	10,800	归母净利润	19,151	17,704	21,345	25,438
流动负债合计	19,235	19,536	19,919	20,382					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	1,819	1,819	1,819	1,819	成长性				
其他非流动负债	1,819	1,819	1,819	1,819	营业收入增长率	15.8%	16.7%	16.3%	16.3%
非流动负债合计	3,638	3,638	3,638	3,638	归母净利润增长率	102.6%	-7.6%	20.6%	19.2%
负债合计	22,873	23,174	23,557	24,020	盈利能力				
所有者权益					毛利率	47.6%	50.4%	51.4%	52.1%
股本	2,984	2,984	2,984	2,984	四项费用/营收	11.0%	9.4%	8.8%	8.3%
股东权益	80,248	93,516	109,512	128,576	净利率	42.5%	33.7%	35.0%	35.8%
负债和所有者权益	103,121	116,690	133,069	152,596	ROE	23.9%	18.9%	19.5%	19.8%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	22.2%	19.9%	17.7%	15.7%
净利润	19333	17883	21560	25695	营运能力				
少数股东权益	182	179	216	257	总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
折旧摊销	3297	1397	1540	1532	应收账款周转率	5.7	5.7	5.7	5.7
公允价值变动	-137	100	100	100	存货周转率	2.6	2.6	2.6	2.6
营运资金变动	-5472	-2529	-2989	-3526	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	17203	17030	20427	24058	EPS	6.42	5.93	7.15	8.53
投资活动现金净流量	-1945	1333	1479	1475	P/E	18.4	19.9	16.5	13.9
筹资活动现金净流量	-3122	-4615	-5564	-6631	P/S	7.8	6.6	5.7	4.9
现金流量净额	12,136	13,748	16,343	18,902	P/B	4.4	3.8	3.2	2.8

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 医药组介绍

胡博新：药学专业硕士，10 年证券行业医药研究经验，曾在医药新财富团队担任核心成员。对原料药、医疗器械、血液制品行业有长期跟踪经验。

吴景欢：中国疾病预防控制中心博士、副研究员，研究方向为疫苗、血制品、创新药，7 年的生物类科研实体经验，3 年医药行业研究经验。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。