

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	51.40
总股本/流通股本(亿股)	8.61 / 5.66
总市值/流通市值(亿元)	443 / 291
52周内最高/最低价	67.19 / 36.17
资产负债率(%)	14.5%
市盈率	49.42
第一大股东	叶小平

研究所

分析师: 盛丽华
SAC 登记编号: S1340525060001
Email: shenglihua@cnpsec.com
分析师: 辛家齐
SAC 登记编号: S1340526030001
Email: xinjiayi@cnpsec.com

泰格医药(300347)

收入扣非加速恢复，订单进入快速增长通道

● 事件

公司公布 2026 上半年业绩。2026H1 公司实现营业收入 37.08 亿元（同比+14.06%），归母净利润-4.13 亿元（上年同期 3.83 亿元，同比-207.78%），扣非归母净利润 2.78 亿元（同比+31.78%）；单 Q2 实现营业收入 19.06 亿元（同比+13.03%），归母净利润-4.62 亿元（上年同期 2.18 亿元，同比-312.15%），扣非归母净利润 1.57 亿元（同比+45.10%）。

● 核心观点

主营业务有序恢复，临床试验技术服务同比增长超 20%。分板块看，临床试验技术服务收入 17.73 亿元（同比+20.68%），临床试验相关服务及实验室服务收入 18.42 亿元（同比+7.76%）；境内收入 20.30 亿元（同比+23.92%），境外收入 15.86 亿元（同比+2.90%，受人民币升值拖累）。临床试验技术服务重回良好的增长态势，受益于存量项目的出清、行业的复苏以及需求的回暖，板块内国内创新药临床运营业务收入同比重回良好增长。

净新增订单加速增长，与 MNC 及头部 Biotech 战略合作落地。报告期内，公司净新增订单较 2025 年同期加速增长，新签订单的平均单价与 2025 年同期相比重回增长态势。商务合作方面，公司与海正药业、英矽智能、三生制药，及某欧洲头部跨国药企签署战略合作协议，同时积极推进海外申办方在中国开展早期临床项目落地。

海外与 AI 双轮驱动，全球化布局提速。截至 2026 年 6 月 30 日，北美在执行临床试验项目达 59 个（同比+45%），团队超 200 人，上半年新签合同 46 个；此外在新西兰、澳洲、马来西亚等地团队均有进展。技术创新方面，公司围绕智能写作、智能监查、智能数统、智能体平台等方向扩大 AI 产品矩阵；上半年新增 30 个 DCT 项目，自主开发的 SAP 系统内置 645 家中心安全性报告递交要求并已投入商业运营。

● 盈利预测与投资建议

预计公司 26/27/28 年收入分别为 77.12/89.83/106.47 亿元，同比增长 12.87/16.48/18.52%；归母净利润为 3.43/12.91/16.87 亿元，同比增长 -61.35/276.09/30.72%，对应 PE 为 128.98/34.29/26.24 倍。公司是中国临床研究外包行业的领先企业，业绩复苏趋势明确，维持“买入”评级。

● 风险提示：

下游研发需求变动风险；市场竞争加剧风险；地缘政治风险

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	6833	7712	8983	10647
增长率(%)	3.48	12.87	16.48	18.52
EBITDA（百万元）	1038.04	426.38	1498.58	1946.68
归属母公司净利润（百万元）	887.89	343.13	1290.50	1686.92
增长率(%)	119.15	-61.35	276.09	30.72
EPS(元/股)	1.03	0.40	1.50	1.96
市盈率（P/E）	49.84	128.98	34.29	26.24
市净率（P/B）	2.11	2.18	2.07	1.93
EV/EBITDA	46.93	104.73	29.46	22.32

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	6833	7712	8983	10647	营业收入	3.5%	12.9%	16.5%	18.5%
营业成本	4960	5660	6297	7270	营业利润	51.9%	-61.0%	271.7%	30.6%
税金及附加	35	39	46	54	归属于母公司净利润	119.2%	-61.4%	276.1%	30.7%
销售费用	235	265	309	366	获利能力				
管理费用	726	819	954	1131	毛利率	27.4%	26.6%	29.9%	31.7%
研发费用	258	291	339	401	净利率	13.0%	4.4%	14.4%	15.8%
财务费用	100	0	0	0	ROE	4.2%	1.7%	6.0%	7.4%
资产减值损失	-39	0	0	0	ROIC	2.1%	1.2%	4.5%	5.5%
营业利润	1009	394	1464	1912	偿债能力				
营业外收入	2	2	2	2	资产负债率	14.5%	15.4%	16.0%	16.8%
营业外支出	8	8	8	8	流动比率	2.18	2.04	2.22	2.41
利润总额	1003	388	1458	1906	营运能力				
所得税	198	77	288	376	应收账款周转率	4.94	5.15	5.23	5.27
净利润	805	311	1170	1530	存货周转率	135.03	127.39	125.86	128.07
归母净利润	888	343	1290	1687	总资产周转率	0.24	0.27	0.31	0.35
每股收益(元)	1.03	0.40	1.50	1.96	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.03	0.40	1.50	1.96
货币资金	1777	1289	1812	2586	每股净资产	24.34	23.55	24.87	26.60
交易性金融资产	59	91	121	142	估值比率				
应收票据及应收账款	1413	1595	1857	2201	PE	49.84	128.98	34.29	26.24
预付款项	123	140	156	180	PB	2.11	2.18	2.07	1.93
存货	42	47	53	61	现金流量表				
流动资产合计	6177	6278	7607	9432	净利润	805	311	1170	1530
固定资产	1188	1188	1188	1188	折旧和摊销	369	39	40	41
在建工程	111	111	111	111	营运资本变动	326	-275	-425	-548
无形资产	276	276	276	276	其他	-382	296	-358	-409
非流动资产合计	22182	21566	21626	21683	经营活动现金流净额	1118	371	427	613
资产总计	28359	27844	29233	31115	资本开支	-208	-2	-1	-1
短期借款	511	511	511	511	其他	700	249	230	290
应付票据及应付账款	371	424	471	544	投资活动现金流净额	492	247	229	289
其他流动负债	1953	2147	2451	2859	股权融资	224	0	0	0
流动负债合计	2835	3081	3433	3914	债务融资	-1236	-83	20	71
其他	1267	1219	1239	1310	其他	-915	-1001	-153	-200
非流动负债合计	1267	1219	1239	1310	筹资活动现金流净额	-1927	-1083	-133	-128
负债合计	4102	4300	4672	5223	现金及现金等价物净增加额	-326	-489	523	774
股本	861	861	861	861					
资本公积金	10585	10585	10585	10585					
未分配利润	9320	9547	10492	11726					
少数股东权益	3297	3265	3145	2987					
其他	194	-714	-521	-267					
所有者权益合计	24256	23544	24562	25891					
负债和所有者权益总计	28359	27844	29233	31115					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048