

2025 年 9 月 2 日

证券研究报告/公司研究

普蕊斯 301257.SZ

医疗研发外包/医疗服务/医药生物

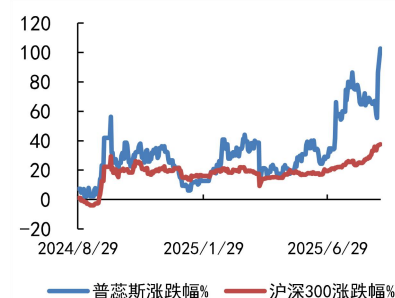
业绩边际向好，新签订单快速增长

基础数据：

截至 2025 年 9 月 1 日

当前股价	47.28 元
投资评级	增持
评级变动	维持
总股本	0.79 亿股
流通股本	0.75 亿股
总市值	37.35 亿元
流动市值	35.61 亿元

相对市场表现：



事件：

公司发布2025年半年报：2025年上半年公司实现营收3.90亿元，同比微降1.08%；归母净利润0.54亿元，同比微降1.40%；扣非归母净利润为0.39亿元，同比下降20.35%。其中，第一季度，公司实现营收1.76亿元，同比下滑4.37%；归母净利润0.07亿元，同比下滑67.32%；扣非归母净利润0.05亿元，同比下滑75.34%；第二季度营业收入2.14亿元，同比增长1.82%，环比增长21.06%；归母净利润0.47亿元，同比增长45.17%，环比增长528.73%；扣非归母净利润0.34亿元，同比增长16.98%，环比增长598.63%。

事件点评：

◆**业绩边际向好，盈利能力修复。**今年上半年，公司营业收入及归母净利润同比略有下滑，但单季度来看，第二季度业绩呈现出同比向好、显著环比改善。其中，Q2营收同比增长1.82%、环比增长21.06%，归母净利润同比增长45.17%、环比大幅提升528.73%。盈利能力方面，销售毛利率从Q1的16.23%大幅上升至Q2的29.67%，销售净利率也从4.21%提升至21.87%。费用率保持基本稳定，Q2管理（含研发）、销售及财务费用率分别为9.47%、1.05%和-0.17%，较一季度均略有下降。整体来看，公司盈利能力和业绩在第二季度实现显著回升，费用控制良好。

◆**行业需求端持续复苏，新签订单快速增长，在手订单近20亿元。**今年上半年行业 and 客户需求呈现复苏的迹象，公司询单数量同比实现较快增长，公司新签不含税合同金额6.00亿元，同比增长40.12%，订单增加主要由于国内外制药企业的新药临床试验对SMO服务的需求增加，SMO在医药临床研发中的渗透率进一步提升所致。截至2025年6月30日，公司存量不含税合同金额为19.98亿元，同比增长9.45%。

投资建议：

我们预测公司2025-2027年的归母净利润分别为1.21/1.31/1.41亿元，EPS

分析师：

分析师 胡晨曦

huchenxi@gwgsc.com

执业证书编号：S0200518090001

联系电话：010-68085205

公司地址：北京市丰台区凤凰嘴街2号院1号楼中国长城资产大厦16层



相关报告：

1. 公司研究：普蕊斯（301257）
——SMO 行业的领先企业，助力
临床试验高效可靠执行
_2023. 07. 25
2. 中报点评：普蕊斯（301257）
——业绩符合预期，新增订单保
持快速增长_2023. 08. 28
3. 年报点评：普蕊斯（301257）
——业绩超预期，核心竞争力持
续提升_2024. 04. 30
4. 中报点评：普蕊斯（301257）
——新签订单环比显著改善，毛
利率环比回升_2024. 09. 02
5. 年报点评：普蕊斯（301257）
——利润端阶段性承压，行业呈
现初步复苏迹象_2025. 05. 06

分别为1.52/1.65/1.77元，当前股价对应PE为31/29/27倍。考虑公司作为国内领先的SMO企业，覆盖临床机构范围广，业绩边际向好，盈利能力持续修复，新签订单快速增长，我们维持其“增持”投资评级。

风险提示：

人员流失风险；新增合同金额增长不及预期；临床试验服务面临诉讼或纠纷风险；毛利率下滑的风险；业务资质风险。

主要财务数据及预测：

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	803.73	859.99	945.99	1,021.67
增长率(%)	5.75	7.00	10.00	8.00
归母净利润(百万元)	106.43	120.88	131.41	140.68
增长率(%)	-21.01	13.58	8.71	7.05
EPS(元/股)	1.35	1.52	1.65	1.77
市盈率(P/E)	35.10	31.10	28.61	26.72
市净率(P/B)	3.18	2.91	2.66	2.43

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所



盈利预测（单位：百万元）

资产负债表	2024	2025E	2026E	2027E	利润表	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	488.98	731.70	850.17	1,038.76	营业收入	803.73	859.99	945.99	1,021.67
应收账款	146.22	130.51	158.55	153.63	营业成本	607.75	640.69	704.76	761.14
预付账款	0.89	3.74	2.13	4.21	营业税金及附加	5.45	5.83	6.41	6.93
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	营业费用	8.57	9.72	10.69	11.54
其他	753.31	693.50	652.72	652.72	管理费用	43.80	47.30	52.03	56.19
流动资产合计	1,389.40	1,559.45	1,663.57	1,849.32	研发费用	35.84	38.27	42.10	45.46
长期股权投资	8.48	8.48	8.48	8.48	财务费用	-2.68	-2.87	-3.15	-3.40
固定资产	14.42	9.60	4.79	3.83	资产减值损失	-6.59	-7.00	-7.00	-7.00
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	公允价值变动收益	0.58	0.00	0.00	0.00
无形资产	2.15	3.10	3.53	3.45	投资净收益	13.09	13.00	13.00	13.00
其他	15.17	14.93	14.82	14.82	其他	12.11	14.37	18.20	21.56
非流动资产合计	40.23	36.11	31.61	30.57	营业利润	121.65	138.95	151.05	161.70
资产总计	1,429.62	1,595.56	1,695.18	1,879.90	营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	营业外支出	0.07	0.00	0.00	0.00
应付账款	35.83	35.33	30.02	40.56	利润总额	121.58	138.95	151.05	161.70
其他	219.95	267.05	250.98	294.36	所得税	15.15	18.06	19.64	21.02
流动负债合计	255.78	302.38	281.01	334.92	净利润	106.43	120.88	131.41	140.68
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	106.43	120.88	131.41	140.68
其他	0.70	0.70	0.70	0.70	主要财务比率	2024	2025E	2026E	2027E
非流动负债合计	0.70	0.70	0.70	0.70	成长能力				
负债合计	256.48	303.08	281.71	335.62	营业收入	5.75%	7.00%	10.00%	8.00%
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	营业利润	-24.66%	14.22%	8.71%	7.05%
股本	79.51	79.51	79.51	79.51	归属于母公司净利润	-21.01%	13.58%	8.71%	7.05%
资本公积	646.66	653.06	653.06	653.06	获利能力				
留存收益	407.21	520.15	641.15	771.96	毛利率	24.38%	25.50%	25.50%	25.50%
其他	39.75	39.75	39.75	39.75	净利率	13.24%	14.06%	13.89%	13.77%
股东权益合计	1,173.14	1,292.47	1,413.48	1,544.28	ROE	9.07%	9.35%	9.30%	9.11%
负债和股东权益总计	1,429.62	1,595.56	1,695.18	1,879.90	ROIC	67.56%	43.16%	61.00%	54.14%
现金流量表	2024	2025E	2026E	2027E	偿债能力				
经营活动现金流	-1.07	170.60	73.95	184.07	资产负债率	17.94%	19.00%	16.62%	17.85%
资本支出	13.06	2.00	2.00	2.00	流动比率	5.43	5.16	5.92	5.52
长期投资	-0.90	0.00	0.00	0.00	速动比率	5.43	5.16	5.92	5.52
其他	13.77	68.80	49.78	9.00	营运能力				
投资活动现金流	25.92	70.80	51.78	11.00	应收账款周转率	5.94	6.22	6.55	6.55
债权融资	5.87	5.87	5.87	5.87	存货周转率	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	10.87	9.26	3.15	3.40	总资产周转率	0.57	0.57	0.57	0.57
其他	-45.95	-13.81	-16.28	-15.75	每股指标（元）	2024	2025E	2026E	2027E
筹资活动现金流	-29.21	1.32	-7.26	-6.47	每股收益	1.35	1.52	1.65	1.77
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金流	-0.01	2.16	0.94	2.33
现金净增加额	-4.35	242.72	118.47	188.60	每股净资产	14.85	16.26	17.78	19.42

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现 20%以上；

增持：相对强于市场表现 10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

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。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。