

主营延续复苏态势， 大客户合作持续深化

核心观点

公司 2026 年一季度收入延续复苏态势，经营业绩符合预期，扣非净利润同比增长 17.65%。受春节影响 2 月接单有所波动，3 月恢复强劲，4 月增速进一步加快。Q1 新增订单维持高双位数增长，同时新签订单价格环比仍有所上升，市场需求持续复苏。公司与海外 MNC 首个战略合作协议陆续落地，第二家 MNC 持续推进，有望为公司进一步打开中长期成长空间。展望 2026 全年，随着在手订单稳步交付、海外业务持续发力以及规模效应的兑现，公司有望逐步迎来盈利反转，扣非净利润目标 6-7 亿元。建议重点关注 SMO 及临床 CRO 业务订单量价变化、持续复苏趋势及业绩修复带来的远期利润修复空间。

事件

公司发布 2026 年一季度业绩

2026 年一季度实现营收 18.01 亿元，同比增长 15.17%，归母净利润 0.49 亿元，同比减少 70.36%，扣非归母净利润 1.20 亿元，同比增长 17.65%。合同负债增至 12.51 亿元，同比增长 16%，经营性现金流 3.18 亿元，同比增长 60.51%。2026 年公司指引扣非净利润目标 6-7 亿元，毛利率有望明显恢复。

简评

主营业务稳步复苏，新签订单持续增长

重要财务指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万)	6,603.12	6,832.80	7,527.45	8,572.31	10,136.75
增长率(%)	-10.58	3.48	10.17	13.88	18.25
扣非净利润(百万)	854.90	355.08	644.73	897.39	1,196.47
增长率(%)	-42.13	-58.47	81.57	39.19	33.33
EPS(摊薄)	0.99	0.41	0.75	1.04	1.39
ROE(摊薄)(%)	4.14	1.69	2.92	3.79	4.59
ROA(%)	2.98	1.25	2.20	2.95	3.78
PE(A 股)	53.66	129.18	71.15	51.12	38.34
PEG(A 股)	n.a.	n.a.	0.91	1.36	1.20
基准股本(百万股)	861	861	861	861	861

资料来源：中信建投证券

泰格医药 (300347.SZ)

维持

买入

袁清慧

SAC 编号:S1440520030001

SFC 编号:BPW879

成雨佳

SAC 编号:S1440525120003

SFC 编号:BIQ365

王云鹏

SAC 编号:S1440524070020

刘若飞

SAC 编号:S1440519080003

SFC 编号:BVX723

汤然

SAC 编号:S1440524100001

发布日期：2026 年 05 月 05 日

当前股价：56.38 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
5.48/0.53	-0.93/0.12	27.70/2.79

12 月最高/最低价 (元) 69.86/42.31

总股本 (万股) 86,102.61

流通 A 股 (万股) 56,621.42

总市值 (亿元) 458.70

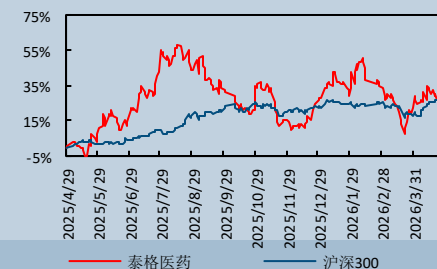
流通市值 (亿元) 319.23

近 3 月日均成交量 (万) 1168.04

主要股东

叶小平 20.58%

股价表现



26Q1 公司实现营收 18.01 亿元，较上年同期增长 15.17%，延续了 2025 年以来的收入恢复增长趋势。实现归母净利润 0.49 亿元，同比减少 70.36%，扣非归母净利润 1.20 亿元，同比增长 17.65%。26Q1 毛利率 26.7%，同比 25Q1 的 30.3% 有所下降，主要由于某大客户临床项目过手费用的增加、春节影响下受试者大规模入组延缓以及团队规模扩大带来的成本增加。

26Q1 受春节较晚的季节性因素影响，2 月签单有所放缓，但 3 月恢复强劲，Q1 新增订单维持高双位数增长；4 月增速较 3 月进一步加快，预计全年新签订单增速不低于 2025 年的 20.6%。

各业务板块表现：

- 临床试验技术服务（CTS）：一季度收入 8.82 亿元，同比增长 20.8%，重回较快增长态势，26Q1 临床执行订单单价较去年同比有所下滑，主要由于收入较订单单价有滞后性，预计 26H2 有所恢复；国内创新药临床运营业务增长亮眼，海外临床业务（尤其是澳洲早期临床）保持较好增长。
- 临床试验相关及实验室服务（CRLS）：一季度收入 9.2 亿元，同比增长 10.2%；其中医学影像业务收入同比增长超 50%，受益于国内肿瘤临床项目需求增加及并表日本影像 CRO 公司 Micron 的增量贡献；SMO 业务受益于跨国药企的订单需求实现增长；数据管理与统计分析业务相对稳定。

大客户战略合作持续落地，不断加码 AI 布局

2026 年 3 月，公司与欧洲某龙头 MNC 签署全方位早期临床研发战略合作协议，4 月首批项目已落地贡献订单，预计今年将有更多早期项目持续落地，未来几年该 MNC 订单将显著增加；同时目前正与第二家 MNC（来自美国）洽谈潜在战略合作协议。国内方面，2026 年与三生制药、英矽智能分别签署战略合作协议，深化临床领域合作，加速创新药从研发到产业化全链条高效落地。持续不断达成的战略合作有望为公司中长期成长打下坚实基础。

26 年公司持续加码 AI 布局，投入预算有望达到 2-3 亿元，较原预算实现翻倍，预期实现将现有合规业务、临床业务与高质量 AI 工具的打通。其中：1）临床试验全流程项目管理系统（CTMS）的 AI 辅助 Agent Portal 产品 2026 年 4 月下旬进度已达 60%，预计 7 月中下旬完成全部设计，四季度实现临床核心业务全流程覆盖，支持 PM 一键调用 AI 生成临床试验月报初稿，大幅提高人效。2）AI 智能监察平台计划 2026 年三季度上线，目标实现 5 秒全景感知项目健康度、风险及核心 KPI，4 分钟精准定位项目指标、状态及趋势，30 分钟剖析问题根本原因，2 小时完成解决方案从生成到落地的全闭环。

26 年展望：看好需求复苏及海外业务增长，盈利能力期待后续恢复

公司作为国内临床 CRO 行业龙头企业，25 年临床运营业务受行业周期变化、国内订单价格调整、部分项目取消或主动终止等因素影响，收入及毛利率阶段性承压。公司顺应内需复苏趋势，持续加强订单引入及转化管理，26Q1 收入延续增长趋势，扣非净利润实现稳健增长，期待在 26 年下半年随着存量订单的进一步消化、后续订单价格复苏以及服务与盈利能力的优化后，利润率水平进一步改善。

财务分析：期间费用率有所降低，合同负债持续增长

26Q1 公司销售、管理及研发费用率分别为 3.12%、9.63% 以及 3.48%，同比 +0.01pp、-1.95pp、-0.30pp，销售及研发费用率保持稳定，管理费用率下降较多，期间费用率整体有所降低。26Q1 合同负债增至 12.51 亿元，同比增长 16%，经营活动产生的现金流量净额为 3.18 亿元，较上年同期的 1.98 亿元大幅增长 60.51%。此外，公司一季度末应收账款余额为 13.60 亿元，相比期初的 14.06 亿元有所下降，进一步印证了公司在回款管理和现金流把控上的良好成效。

盈利预测与投资评级

公司作为国内临床 CRO 行业龙头公司，在手新签订单充足，随着行业需求恢复有望持续受益。我们预测 2026-2028 年公司营收分别为 75.3 亿元、85.7 亿元和 101.4 亿元，分别同比增长 10.2%、13.9%和 18.3%；扣非净利润分别为 6.4 亿元、9.0 亿元和 12.0 亿元，分别同比增长 81.6%、39.2%和 33.3%，对应 2026-28 年 A 股 PE 分别为 71X、51X 和 38X。公司作为国内临床 CRO 行业龙头公司，后续随着行业需求恢复有望持续受益，维持“买入”评级。

风险分析

- 1、新药研发数量不及预期：客户新药研发的不断需求是推动公司业绩持续增长的重要动力，新药研发数量不及预期将对公司业绩产生不利影响。
- 2、临床 CRO 项目从前端向后期传导不及预期：由于新一轮国内创新药需求由早期资产出海主导，临床 CRO 项目的中后期推进传导存在一定不确定性风险。
- 3、公司在手订单增长低于预期：在手订单对公司未来的收入增长预期具有重要提示意义，在手订单增长低于预期可能导致公司预期业绩下滑，进而影响企业估值。
- 4、行业竞争激烈：目前行业内有多家 CRO 企业在临床前和临床业务方面与公司构成竞争关系，竞争程度激烈将加大企业降本增效的压力，对公司业绩增速产生不利影响。
- 5、海外地缘政治及汇率波动；并购整合不及预期。
- 6、投资收益不及预期。

分析师介绍

袁清慧

中信建投研究发展部医药及大健康联席组长，医药行业首席分析师。中山大学理学本科，佐治亚州立大学理学硕士，北卡大学教堂山分校医学院研究学者。曾从事阿尔茨海默、肿瘤相关新药研发，擅长创新药产业研究。2018 年加入中信建投证券研究发展部。

2020 年-2023 年新财富最佳分析师医药行业入围、第 5 名、第 4 名、第 3 名团队核心成员，2024-2025 年证券时报医药行业最佳分析师第 2 名团队核心成员。2024 年-2025 年新浪金麒麟创新药行业最佳分析师第 1 名、第 2 名。

成雨佳

研究生毕业于约翰霍普金斯大学。具有境内外买方、卖方从业经验，目前从事医药行业研究。

王云鹏

中信建投制药及生物科技组研究员，清华大学化学系本科，有机化学博士，覆盖创新药及医药外包产业链、原料药等领域。

刘若飞

医药消费及生物制品首席分析师，北京大学生物技术硕士，2017 年加入中信建投证券研究发展部。主要覆盖中药、医药商业、生物制品、原料药、CRO、基因测序等细分领域。

2025 年、2024 年、2023 年、2022 年、2021 年新财富最佳分析师评选医药生物行业第二名、第二名、第三名、第四名、第五名团队核心成员。

汤然

医药行业分析师，北京大学临床医学博士，2022 年加入中信建投证券研究发展部。主要覆盖 CXO、疫苗、血制品细分领域

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话: (8610) 56135088
 联系人: 李祉瑶
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话: (8621) 6882-1600
 联系人: 翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话: (86755) 8252-1369
 联系人: 曹莹
 邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话: (852) 3465-5600
 联系人: 刘泓麟
 邮箱: charleneliu@csci.hk