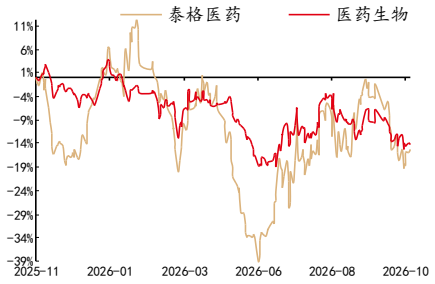
股票投资评级

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）	50.13
总股本/流通股本（亿股）	8.55 / 5.60
总市值/流通市值（亿元）	429 / 281
52 周内最高/最低价	66.60 / 36.17
资产负债率(%)	14.5%
市盈率	48.20
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：xinjiaqi@cnpsec.com

泰格医药(300347)

2026 年三季报点评：主业持续恢复，订单保持高增长

事件

公司公布 2026 前三季度业绩。前三季度公司实现收入 57.92 亿元（同比+15.23%），归母净利润-2.72 亿元（同比-126.66%），扣非归母净利润 4.50 亿元（同比+38.08%）。

其中单 Q3 实现收入 20.84 亿元（同比+17.38%），归母净利润 1.41 亿元（同比-77.85%），扣非归母净利润 1.72 亿元（同比+49.62%）。

核心观点

Q3 收入加速，单季扣非归母持续增长。前三季度临床相关各业务板块受益于存量项目出清、行业复苏和新需求回暖，收入重回良好增长态势。前期低价订单的消化与新订单单价修复共同推动单 Q3 收入增速（+17.38%）高于前三季度整体（+15.23%），单 Q3 扣非净利润 1.72 亿元，环比 Q1/2 的 1.20/1.57 亿元持续回升。

净预收大幅增长，订单结构向 MNC 与早期项目倾斜。前三季度期末合同负债 14.36 亿元，较年初 10.79 亿元增长 33.10%，公司明确主要由于报告期内收到新订单预收款增加所致，为收入的持续确认提供领先指标支撑 。需求端行业高景气延续：前三季度 CDE 临床试验数量超 2200 个（同比接近+20%），License-out 交易 175 笔、授权首付款 73 亿美元（同比+54%），创新药 PE/VC 及市场融资 59.5 亿美元（同比+95%），均超 2025 年全年水平 。订单结构上，新订单向 MNC、国内药企、AI 制药公司和早期项目倾斜，新订单中 MNC 药企和国内药企占比同比继续提高，早期临床试验订单占比同比继续提升 。

泰雅 AI 平台商用落地，效率提升路径清晰。子公司泰雅科技自研的泰雅 AI 大模型平台已于 2025 年完成技术落地并投入商用，平台依托多模态大模型底座，融合知识检索与 RAG 应用，目前已应用于医学翻译、医学写作、药物警戒等业务领域，未来将延伸至更多临床业务场景。

盈利预测与投资建议

预计公司 26/27/28 年收入分别为 79.41/92.58/109.82 亿元，同比增长 16.22%/16.58%/18.62%；归母净利润为 1.37/11.92/14.36 亿元，同比增长 -84.62%/772.96%/20.53%，对应 PE 为 314/36/30 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	7941	9258	10982
增长率(%)	3.48	16.22	16.58	18.62
EBITDA（百万元）	1038.04	192.94	1387.04	1663.72
归属母公司净利润（百万元）	887.89	136.52	1191.78	1436.49
增长率(%)	119.15	-84.62	772.96	20.53
EPS(元/股)	1.04	0.16	1.39	1.68
市盈率（P/E）	48.28	314.00	35.97	29.84
市净率（P/B）	2.05	2.13	2.03	1.91
EV/EBITDA	46.93	221.16	30.45	25.08

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
利润表				
营业收入	6833	7941	9258	10982
营业成本	4960	5762	6643	7839
税金及附加	35	41	47	56
销售费用	235	273	318	377
管理费用	726	844	984	1167
研发费用	258	299	349	414
财务费用	100	0	0	0
资产减值损失	-39	0	0	0
营业利润	1009	160	1353	1629
营业外收入	2	2	2	2
营业外支出	8	8	8	8
利润总额	1003	154	1347	1623
所得税	198	30	266	321
净利润	805	124	1081	1302
归母净利润	888	137	1192	1436
每股收益（元）	1.04	0.16	1.39	1.68
资产负债表				
货币资金	1777	1840	2296	2875
交易性金融资产	59	91	121	142
应收票据及应收账款	1413	1642	1914	2271
预付款项	123	143	165	194
存货	42	48	56	66
流动资产合计	6177	6970	8268	9942
固定资产	1188	1188	1188	1188
在建工程	111	111	111	111
无形资产	276	276	276	276
非流动资产合计	22182	20713	20773	20830
资产总计	28359	27683	29041	30772
短期借款	511	511	511	511
应付票据及应付账款	371	431	497	587
其他流动负债	1953	2156	2488	2926
流动负债合计	2835	3098	3496	4023
其他	1267	1214	1234	1306
非流动负债合计	1267	1214	1234	1306
负债合计	4102	4312	4731	5329
股本	861	861	861	861
资本公积金	10585	10585	10585	10585
未分配利润	9320	9390	10262	11313
少数股东权益	3297	3284	3173	3039
其他	194	-749	-570	-354
所有者权益合计	24256	23371	24311	25443
负债和所有者权益总计	28359	27683	29041	30772

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	3.5%	16.2%	16.6%	18.6%
营业利润	51.9%	-84.1%	743.1%	20.4%
归属于母公司净利润	119.2%	-84.6%	773.0%	20.5%
获利能力				
毛利率	27.4%	27.4%	28.2%	28.6%
净利率	13.0%	1.7%	12.9%	13.1%
ROE	4.2%	0.7%	5.6%	6.4%
ROIC	2.1%	0.5%	4.2%	4.8%
偿债能力				
资产负债率	14.5%	15.6%	16.3%	17.3%
流动比率	2.18	2.25	2.36	2.47
营运能力				
应收账款周转率	4.94	5.23	5.23	5.27
存货周转率	135.03	128.44	127.99	129.37
总资产周转率	0.24	0.28	0.33	0.37
每股指标（元）				
每股收益	1.04	0.16	1.39	1.68
每股净资产	24.51	23.49	24.72	26.20
估值比率				
PE	48.28	314.00	35.97	29.84
PB	2.05	2.13	2.03	1.91

现金流量表				
净利润	805	124	1081	1302
折旧和摊销	369	39	40	41
营运资本变动	326	-356	-414	-545
其他	-382	609	-366	-419
经营活动现金流净额	1118	415	340	379
资本开支	-208	-2	-1	0
其他	700	785	238	300
投资活动现金流净额	492	783	237	299
股权融资	224	0	0	0
债务融资	-1236	-126	20	71
其他	-915	-980	-141	-170
筹资活动现金流净额	-1927	-1106	-121	-99
现金及现金等价物净增加额	-326	62	456	579

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融资服务，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