仅供内部参考，请勿外传！

发布时间：2026-10-09

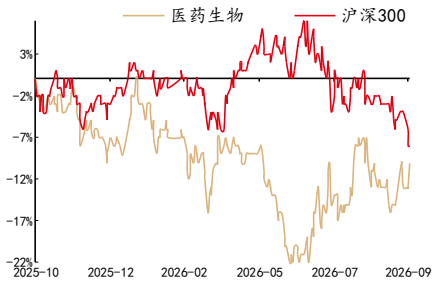
行业投资评级

强于大市 |维持

行业基本情况

收盘点位	7989.13
52 周最高	8923.38
52 周最低	6943.82

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

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

近期研究报告

《AI 制药与 mRNA 产业链“卖铲人”逻辑持续强化》 - 2026.09.21

厉兵秣马，拥抱顺风：从 CRL、IQV、TMO 看龙头 CXO 公司的 AI 观（及全球 CXO 2026 中报业绩跟踪）

● 投资要点

国际头部 CXO 公司一致认为 AI 制药将提升候选分子数量，增厚制药客户管线，拓宽疾病覆盖领域并提升相关临床/临床前研究复杂度，从而带来外包需求的提升，为行业带来顺风。AIDD 带来的研发增效不会带来研发开支的缩减，节省的资金将仍会被再投资到更多管线开发中来，CRL 引用数据认为 3-5 年湿实验项目将增加 12%，IQV、TMO 同样将 AI 制药趋势视为顺风。

制药企业与临床前 CRO 合作，开发其内部 AIDD 模型是新需求。CRL 官宣加入了礼来的 TuneLab™ AI/ML 平台，为礼来提供非临床（湿实验）检测服务和数据，帮助其构建和优化自有 AI/ML 药物发现模型。

AI 对 CRO 服务的赋能已经形成护城河，并转化为赢单能力，头部 CXO 积极进行收购或外部合作增强 AI 能力。IQV 介绍近一年已有多个复杂的全球 III 期临床是通过公司领先的 AI 相关能力（从方案设计、患者招募到结果预测等）带来，TMO 认为客户会更加倾向于具备全球数据来源和多年监管经验的头部 CRO 合作。因此，TMO 花费 88.75 亿美金收购临床试验数据管理公司 Clario，以加强其在临床研究的 AI 能力。此外 TMO 也与 NVIDIA 与 OpenAI 开展合作，IQV 与 NVIDIA 合作等，通过外部赋能共同开发相关 AI 应用。

中报业绩方面，2026 年第二季度，海外 CXO 板块整体呈现"需求回暖、订单修复、预期上修"的积极信号，行业正从此前 biotech 融资寒冬与产能出清周期中逐步走出。 最显著的边际变化有两点：

一是多家公司将全年业绩指引上调。我们跟踪的 14 家公司中 8 家上调全年业绩预期，其中 LONZA 上调 CORE EBITDA 利润率至 33-34%，PolyPeptide 上调收入增速至 25-30%，Medpace、IQVIA、Fortrea、Labcorp、TMO、Charles River 均不同程度上调收入或利润率指引；

二是临床与临床前 CRO 的新签订单普遍走出前期阴霾、创阶段性新高，book-to-bill 重回 1.0x 以上并持续扩张，验证终端需求实质性修复。CDMO 需求持续强劲，但部分公司受产能爬坡成本压制利润。

● 风险提示：

投融资不及预期风险；市场竞争加剧风险；汇率波动超预期风险

仅供内部参考，请勿外传！

目录

1 从 Charles River、IQVIA 和 Thermo Fisher 看龙头 CXO 公司的 AI 观.....4
1.1 Charles River：将 AI 视为效率工具与需求增量双重角色.....4
1.2 IQVIA：将 AI 明确视为顺风，已转化为赢单.....6
1.3 Thermo Fisher：AI 带来全面获益，通过大额收购补齐能力版图.....6
2 海外 CXO 行业加速复苏，2026Q2 多家公司上调预期.....8
3 风险提示.....12

仅供内部参考，请勿外传！

图表目录

图表 1： AI 制药将带来湿实验需求提升 4
图表 2： Charles River DSA 业务已落地多重 AI 辅助方案 5
图表 3： Charles River 的 in silico 解决方案进展 5
图表 4： Thermo Fisher 认为 AI 将对药物发现和临床 CRO 均带来更多需求 7
图表 5： Clario 补齐 Thermo Fisher 的临床 CRO 业务 AI 能力 7
图表 6： 海外 CXO 公司 2026Q2 业绩订单表现及业务进展汇总表 9

仅供内部参考，请勿外传！

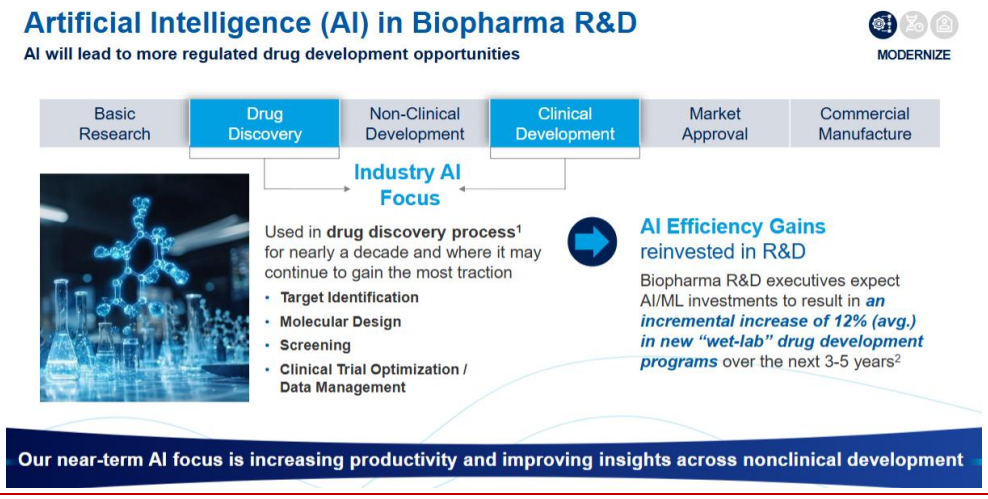
1 从 Charles River、IQVIA 和 Thermo Fisher 看龙头 CXO 公司的 AI 观

1.1 Charles River：将 AI 视为效率工具与需求增量双重角色

在刚刚结束的投资者日上，CRL 将 AI 业务归为其三大核心战略之一“Modernize”的核心抓手，并将“NAMs 领导地位与 AI 整合”列为公司面向下一代药物开发的重点优势。整体而言将 AI 视为效率工具与需求增量双重角色。

对需求侧，公司明确认为 AIDD 将拉动湿实验外包的需求。AIDD 降低的研发开支不会缩减，节省的资金仍将被再投资到更多管线的开发上，增加项目总量，从而提升 CRO 外包需求。研发日引用的数据显示制药业高管预期 AI 将带来湿实验项目数量和 IND 批准数量的增加，未来 3-5 年使新的湿实验药物开发项目数量平均增加 12%，从而对公司的 DSA、RMS 业务带来顺风。但公司也强调，目前阶段看到的这部分增量仍有限。对于 in silico 方法在内的 NAMs 技术，公司认为需要遵循逐步验证主导的渐进式演进过程，目前药物申报仍需要传统的体内体外研究，未来两者会形成互补而非替代关系。

图表1：AI 制药将带来湿实验需求提升

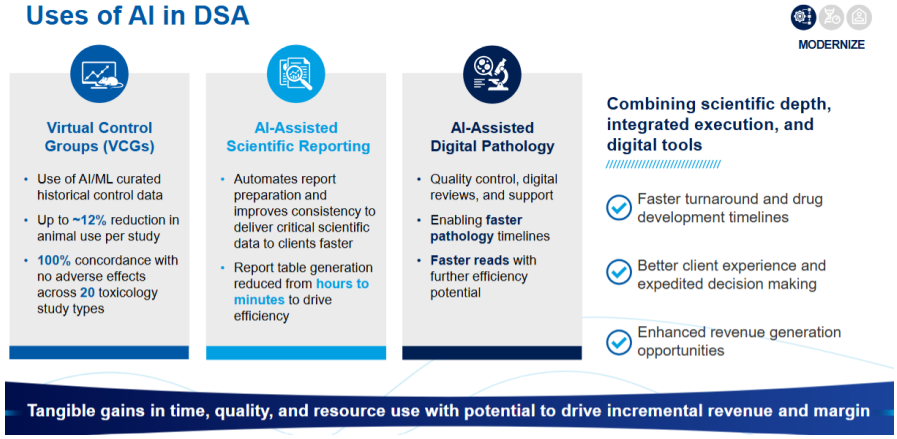


资料来源：Charles River 官网，中邮证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

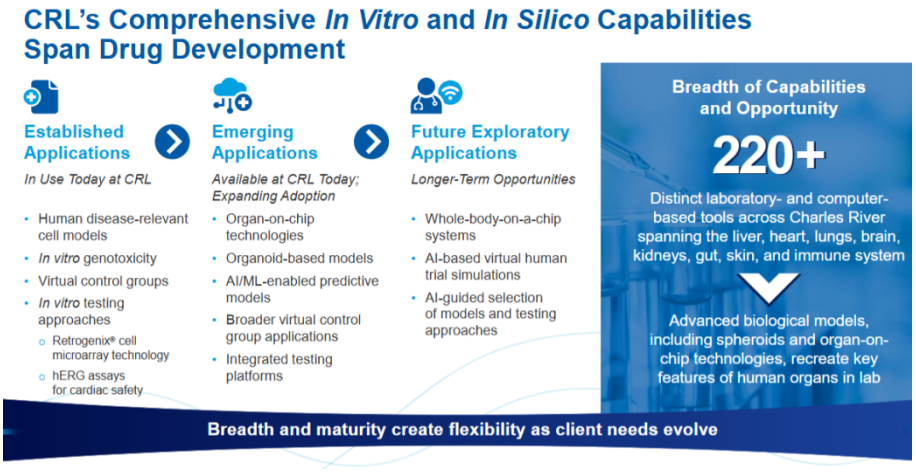
业务落地层面，CRL 的 AI 布局同时兼顾内部效率提升、客户合作体验和长期科学应用三个维度，并为外部制药 AI 平台开发提供非临床研究数据。 内部端，AI 集中部署在辅助科学报告撰写、病理审查、工作流调度等耗时环节，目标是缩短 IND 申报时间；客户合作角度，推出 Apollo™ 云平台整合从询价到项目进度跟踪的全流程，把 AI 从后台成本工具推向获客和粘性工具；科学角度上，已经落地了虚拟对照组与多款 AI/ML 驱动的预测模型，并将持续探索虚拟人体实验、 AI 引导模型与测试方法选择等应用。对外，公司加入了 Eli Lilly TuneLab ™ AI/ML 平台，提供非临床（湿实验）检测，帮助构建和优化 Lilly 的 AI/ML 药物发现模型，支持其研发现代化目标。

图表2：Charles River DSA 业务已落地多重 AI 辅助方案



资料来源：Charles River 官网，中邮证券研究所

图表3：Charles River 的 in silico 解决方案进展



资料来源：Charles River 官网，中邮证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

1.2 IQVIA：将 AI 明确视为顺风，已转化为赢单

IQVIA 明确将 AI 视为顺风，AI 优势已转变为赢单能力。26Q2 电话会指出，AIDD 将增加进入开发管线的分子数量、提高可预测成功率，从而使药企客户的管线规模增厚，增加对 CRO 服务的需求。另外，AI 发现的分子很大概率会落到客户本身不熟悉的治疗领域，自建团队进行相关研究并不经济，也提高了这部分项目的外包需求。公司近一年有多个临床订单靠 AI 能力赢单，项目类型以大型、复杂的 III 期研究为主，包括大型客户及新兴客户，主要通过 AI 赋能中心启动和招募、AI 患者报告结局、AI 实验设计及方案优化等能力获得订单。

IQVIA 认为临床 CRO 行业实现有效的 AI 工具部署至少需要三个要素：全球来源、去标签、专有的医疗数据资产；合规与隐私标准；深厚的领域专业知识，而这三个要素只有头部 CRO 公司可以同时具备。截止到 2026Q1 公司已经部署了 192 个 agents，覆盖包含临床研究在内的 64 类应用，top 20 药企中 19 家在工作流中使用 IQVIA agents。对外与 NVIDIA 已合作超过一年，将 agents 构建到临床等业务工作流中。

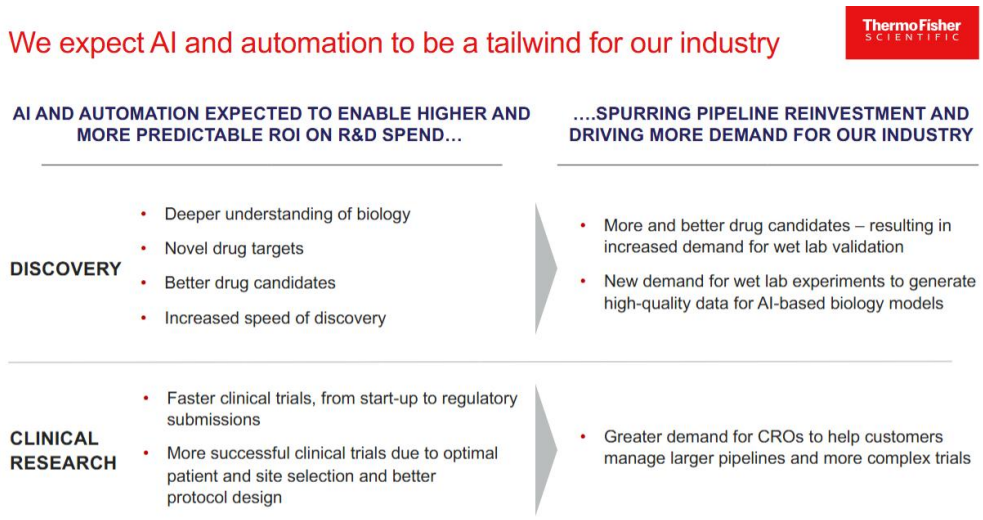
1.3 Thermo Fisher：AI 带来全面获益，通过大额收购补齐能力版图

Thermo Fisher 作为一个综合性的 CXO 及生命科学公司，同样将 AI 视为行业顺风，公司认为 AI 与自动化有望提高药企研发投入的 ROI 及可预测性，从而刺激管线再投资、带来更多行业需求 。

在 CRO 领域，临床前 CRO 将获益于更多更好的候选药物将带来对湿实验验证的增量需求，以及因训练 AI 生物学模型所需而产生的、对高质量湿实验数据的新需求；而临床 CRO 业务中，公司认为 AI 将带来更快的临床试验、因更优的患者与中心选择和方案设计而提高试验成功率，且客户管线更大、试验更复杂，会增加对 CRO 的需求。

仅供内部参考，请勿外传！

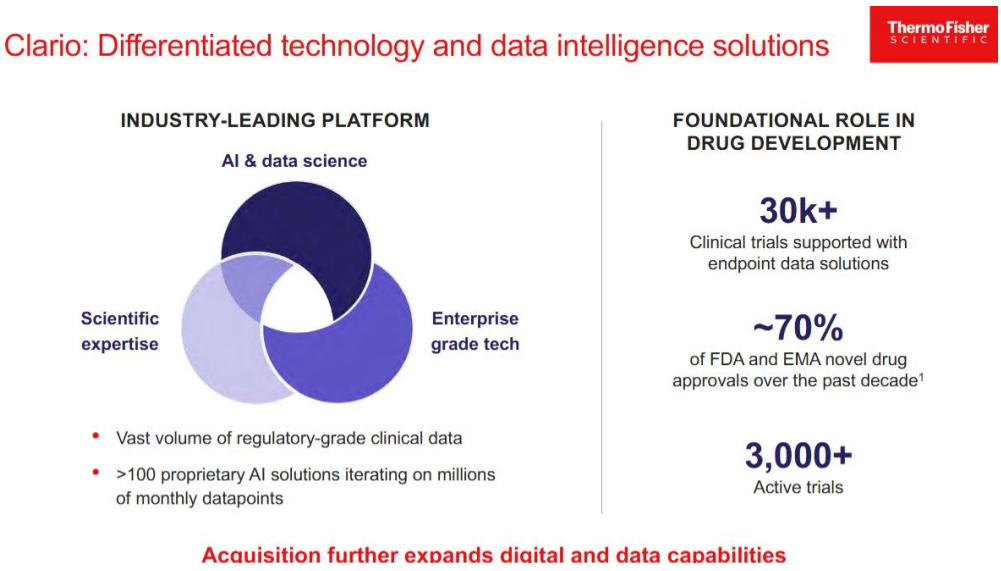
图表4：Thermo Fisher 认为 AI 将对药物发现和临床 CRO 均带来更多需求



资料来源：Thermo Fisher 官网，中邮证券研究所

公司 2026 年 3 月以 88.75 亿美元现金收购临床试验数据管理公司 Clario，以加强其在临床研究的 AI 能力。Clario 拥有企业级 AI 与数据科学平台、海量监管级临床数据、超过 100 项专有 AI 解决方案并在每月数百万数据点上持续迭代，历史上支持了 3 万多项临床试验的终点数据解决方案，覆盖过去十年约 70% 的 FDA 和 EMA 新药批准。Clario 的收购使公司同时获得大量监管级临床数据与成熟的 AI 产品，为其后续在 AI 驱动的临床研究增长中获益奠定基础。此外公司也与 NVIDIA 与 OpenAI 开展合作，提升 AI 与系统化能力，加速科学突破。

图表5：Clario 补齐 Thermo Fisher 的临床 CRO 业务 AI 能力



资料来源：Thermo Fisher 官网，中邮证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

2 海外 CXO 行业加速复苏，2026Q2 多家公司上调预期

2026 年第二季度，海外 CXO 板块整体呈现"需求回暖、订单修复、预期上修"的积极信号，行业正从此前 biotech 融资寒冬与产能出清周期中逐步走出。最显著的边际变化有两点：

一是多家公司将全年业绩指引上调或维持高位。我们跟踪的 14 家公司中 8 家上调全年业绩预期，其中 LONZA 上调 CORE EBITDA 利润率至 33－34%，PolyPeptide 上调收入增速至 25－30%，Medpace、IQVIA、Fortrea、Labcorp、TMO、Charles River 均不同程度上调收入或利润率指引；

二是临床与临床前 CRO 的新签订单普遍走出前期阴霾、创阶段性新高，book-to-bill 重回 1.0x 以上并持续扩张，验证终端需求实质性修复。CDMO 需求持续强劲，但部分公司受产能爬坡成本压制利润。

CDMO 板块需求依旧强劲，但 26Q2 部分公司展现出新产能集中投产致短期盈利承压的情形。需求端景气延续，Samsung Biologics 、LONZA 表现强劲，LONZA 表示 ADC 等新分子类型需求旺盛，客户青睐一体化工厂。多肽 CDMO 龙头 PolyPeptide H1 收入 +41.6%，三地产能同时开启扩产，并在 H1 被三星生物并购。印度 CDMO 表现优异，RFP 显著增加。但供给端新产能爬坡不及预期也给部分公司带来利润压制：Fujifilm Bio CDMO FY2025 收入约 2540 亿 JPY，但美国/丹麦新厂前置固定成本致营业利润亏损扩大，业务自由现金流转正延至 FY2028；Bachem 的 Building K 投产亦短期拖累盈利。

临床前 CRO 订单明显回暖，复苏信号显著，预计业绩随项目推进逐步兑现。CRL 2026Q2 业绩仍承压，但 DSA（发现与安全评价）板块 net bookings 7.01 亿（+12.8% QoQ）、backlog 19.7 亿、book-to-bill 1.19x，是近 4 年来最高值，订单质量显著改善。Labcorp BLS 收入 8.362 亿（+6.5%），其中中心实验室业务稳健，早期研发业务回暖，单季度 book-to-bill 1.14 较上季度及 TTM 值均有所好转，因此上调 BLS 全年收入指引中值 140bps。

临床 CRO 是 2026Q2 最显著的"阴霾出清"板块，新签订单普遍创纪录或显著反弹。IQVIA 的 R&DS 收入 25.75 亿（+8.8%），净新签订单 31.5 亿美元

仅供内部参考，请勿外传！

（+19%），book-to-bill 1.22x，LTM 新签订单 113 亿（+13%），contracted backlog 342 亿，未来 12 月可转化 92 亿（+7.5%）；公司上调全年收入、EBITDA 与 EPS 指引。Medpace 净收入 7.073 亿（+17.2%）、净利 +34.5%，新签订单 7.957 亿（+28.2%），book-to-bill 由 1Q26 的 0.88x 跃升至 1.13x，backlog 30.142 亿（+4.9%），直接支撑指引上调。Fortrea 收入 6.782 亿（-4.5%），但净新业务 1H +19% YoY、backlog 78 亿（+3.3%）、book-to-bill 1.06x（TTM 1.12x，连续 4 季 >1），同步上调全年指引。综合看，临床 CRO 订单端的强势反弹（多家 book-to-bill 站上 1.1x 以上）与指引上修，共同确认了 biotech 投融资环境回暖向 CRO 收入的传导，2026 下半年及 2027 年收入转化值得期待。

图表6：海外 CXO 公司 2026Q2 业绩订单表现及业务进展汇总表

公司名称	2026Q2 业绩表现	2026 年指引变化	2026Q2 订单增速	2026Q2 重点业务进展及公司表述
THERMO FISHER	收入 119.9 亿美元(yoy +10%，其中内生+5%），归母净利润 17.36 亿美元(yoy +7.4%)	上调。此前(Q1)指引全年收入 473 亿-481 亿美元（报告增长 6%-8%，内生 3%-4%）、调整后 EPS 24.64－25.12 美元；**现上调至收入 474 亿-481 亿美元、调整后 EPS 24.93-25.33 美元（有机增速上调至约 4%；微生物业务剥离新增下调项）。**	-	Clario（3 月底收购）整合顺利；马萨诸塞生物工艺设计中心投运；剥离微生物业务、回购 10 亿美元股票。
Labcorp	收入 37.311 亿美元(yoy +5.8%)，归母净利润 2.987 亿美元(yoy +25.6%)；BLS 业务 8.362 亿(+6.5%，内生+6.2%)。	上调。此前(Q1)指引 Enterprise 收入 146.5 亿-148.0 亿美元（增长 5.0%-6.1%）、BLS 增速 3.8%-5.4%、Adj EPS 17.55-18.25 美元；**现上调至 Enterprise 147.10 亿-148.27 亿美元、BLS 32.69 亿-33.00 亿美元（中值 +140bps）、Adj EPS 18.10-18.55 美元（中值+0.30）。**	BLS 业务净订单 9.532 亿美元(+3.0%)，book-to-bill 1.14（TTM1.03，上季度 0.94），backlog 87.3 亿(+0.2%)；BLS 订单稳健。	早期开发业务本季度实现增长 2.7%、较以往年份明显改善，公司继续扩大与领先生物制药客户的合作，管理层表示客户日益将 Labcorp 视为“首选合作伙伴”，专科领域（肿瘤、神经、自身免疫、女性健康）上半年收入实现两位数增长。

仅供内部参考，请勿外传！

Charles River	收入 10.041 亿美元(yoy -2.7%)，GAAP归母净亏损148 万美元（上年同期盈利，转亏主因 CDMO 与 Cell Solutions 剥离相关损失），non-GAAP EPS 3.02 美元(yoy -3.2%)。 分业务，RMS 收入 2.095 亿美元(同比 -1.8%，内生 -1.4%)；DSA 收入 6.065 亿美元（同比 -1.9%，内生 +0.2%）	上调表观收入增速与 non-GAAP EPS、下调 GAAP EPS（因 CDMO 剥离净损失）。此前(Q1)指引表观收入-5.5%至-4.0%（内生-1.5%至-0.5%）、non-GAAP EPS 10.80-11.30 美元、GAAP EPS 5.35-5.85 美元；**现更新为表观收入-3.5%至-2.5%（内生上调至 0.0%~1.0%）、non-GAAP EPS 11.15-11.45 美元、GAAP EPS 3.05-3.35 美元。**	仅 DSA 披露：净订单 7.01 亿美元(+12.8% QoQ)，backlog 19.7 亿，book-to-bill 1.19x（近 4 年最高）	5 月剥离 CDMO 与 Cell Solutions、部分欧洲 Discovery 站点（聚焦受监管测试）；与 Lilly TuneLab、Arovella 合作；NHP 供应商收购降本；全球 5 处实验室扩建。
IQVIA	收入 43.68 亿美元(yoy +8.7%)，归母净利润 2.56 亿美元(yoy -3.8%)；R&DS25.75 亿(+8.8%)、Commercial Solutions 17.93 亿(+8.6%)。	上调。此前(Q1)指引收入 171.5 亿-173.5 亿美元、调整后 EBITDA 40.5 亿-42.5 亿美元、调整后 EPS 12.55-12.85 美元；**现上调至收入 172.75 亿-174.75 亿美元（中值+1.25 亿）、EBITDA 40.5 亿-42.5 亿美元区间小幅上移、EPS 12.80-13.00 美元（中值 +0.10）。**	新签订单 31.5 亿美元（创纪录,+19%），book-to-bill 1.22x；LTM 新签订单 113 亿(+13%)，contracted backlog 342 亿。	前瞻性需求指标同样向好：RFP flow 同比和环比均实现两位数增长，且所有客户群体（大型药企、中型药企、EBP）均有改善；客户决策周期继续缩短 。
Fortrea	收入 6.782 亿美元(yoy -4.5%)，净亏损 0.132 亿美元（同比收窄 96.5%，上年含 3.09 亿商誉减值），调整后 EBITDA 0.587 亿(+6.9%)。	上调。此前(Q1)指引收入 25.5 亿-26.5 亿美元（-6.4%~-2.7%）、调整后 EBITDA 1.9 亿-2.2 亿美元；**现上调至收入 26.20 亿-26.90 亿美元、调整后 EBITDA 20.5 亿-22.0 亿美元（低值上调）。**	期末 backlog 78 亿(+3.3% YoY)，book-to-bill 1.06x（TTM 1.12x，连续 4 季>1）；1H 净新业务 +19% YoY。	连续 4 季执行改善；成本优化净节省 40-50M（on track）；biotech 客户净新业务增长；推进去冗余/降产能过剩。
MEDPACE	净收入 7.073 亿美元(yoy +17.2%)，归母净利润 1.214 亿美元(yoy +34.5%)；客户以小型 biotech 为主（84%）。	上调。此前(Q1)指引净收入 27.55 亿-28.55 亿美元（8.9%-12.8%）、EBITDA 6.05 亿-6.35 亿美元；**现上调至净收入 28.05 亿-28.85 亿美元、EPS 17.25-17.95 美元（原 16.68-17.50）。**	新签订单 7.957 亿美元(+28.2%)，期末 backlog 30.142 亿(+4.9%)，net book-to-bill 1.13x（1Q26 为 0.88x）。	本季净订单环比大幅改善的一个主要驱动因素是取消率（cancellations）从前期偏高水平明显回落，同时 RFP（询单）环比和同比均上升。新签动能支撑上调指引。
LONZA	H1 销售 33.74 亿瑞郎（约 37.1 亿美元，AER +11.2%/CER +16.0%），归母净利润 5.72 亿瑞郎（约 6.3 亿美元，yoy +44.4%）。	上调利润率、维持收入。此前(Q1)指引 CDMO 固定汇率销售增长 11%-12%、核心 EBITDA 利润率>32%；现维持收入增速 11%-12%，**将核心 EBITDA 利润率上调至 33%-34%。**	未披露 backlog/新签订单金额（H1 口径），表示与美国头部药企扩大战略合作，需求稳健。	各技术平台客户需求保持强劲，ADC 领域持续吸引强烈客户兴趣且具高治疗与商业潜力，客户越来越倾向于寻找能够覆盖从早期临床到大规模商业化、从 drug substance 到 drug product 的单一战略伙伴 。

仅供内部参考，请勿外传！

				公司多项产能升级按计划推进：Vacaville 预计 2028 年后驱动增长、2030 年代初充分释放；Stein 无菌灌装扩至小分子，Visp 及 Stein ADC 产线分别于 2029、2030 年起爬坡。CHI 业务以 23 亿瑞郎出售，年内完成，转型为纯 CDMO。
FUJIFILM	Bio CDMO 收入 577 亿日元，上年同期 542 亿日元，同比+6.5%（大规模设施 328 亿 vs 305 亿；中小规模 249 亿 vs 237 亿）。EBITDA 利润率整体为两位数负值：大规模设施为个位数负值，中小规模为两位数负值（上年同期整体约为盈亏平衡）	bioCDMO 业务全年收入指引由 3000 亿日元下修至 2800 亿日元	-	持续强化 Bio CDMO 业务，以商业化产品为主，加快美国 NC 一期工厂爬坡、解决技术转移问题、应对监管检查、加强早期项目承接能力等。
SAMSUNG biologics	收入 1,320.9 十亿韩元（约 9.6 亿美元，yoy +30.2%），归母净利润 431.0 十亿韩元（约 3.2 亿美元，yoy +29.0%）。	维持 2026 年合并营收同比增长 15%-20%不变（考虑了 Q2 生产批次中断影响，未含拟收购 Poly Peptide 潜在贡献）。	累计合同价值 217 亿美元，较 2026Q1 末的 214 亿美元微增	第 5 工厂爬坡、美国 Rockville 厂整合（Q3'26 起确认收入）；拟全现金收购瑞士肽 CDMO PolyPeptide（2026-07-18 签署，CHF 15 亿，预计年底完成）；生命科学基金追加。
Bachem	H1 收入 326.4 百万瑞郎（约 3.6 亿美元，yoy +4.3%），净利润 50.3 百万瑞郎（约 0.55 亿美元，yoy +0.3%）；CMC Development 167.5m(+35.4%)。	小幅下调（收窄上限）。此前(Q1)指引销售收入按固定汇率增长 35%-45%、EBITDA 利润率低三十区间、Capex >4 亿瑞郎；**现将收入增速上限由 45%收窄至 40%（35%-40%）、Capex 由>4 亿调整为 3.5 亿-4.0 亿瑞郎，EBITDA 利润率维持低三十区间。**	-	Building K（最大多肽/寡核苷酸厂）2026 投产爬坡（成本拖累 H1，预计 H2 向好）；Sisslerfeld 战略合作（>CHF500m，2030 商业化）；GLP-1/代谢类需求驱动。
Polypeptide	H1 收入 236.6 百万欧元（2.6 亿美元，yoy +41.6%），净利润 9.1 百万欧元（约 0.10 亿美元，由亏转盈）	上调。此前(Q1)指引 2026 年营收按固定汇率增长 20%-25%、EBITDA 利润率中高十几；现上调至营收增速 25%-30%、EBITDA 利润率高十几。	-	Braine/Strasbourg/Malmö（大药企出资，SPPS 翻倍）扩产；被 Samsung Biologics 全现金要约收购。
PIRAMAL PHARMA	Q1 FY27 收入 2,270 crore INR（约 2.72 亿美元，yoy +17%），CDMO 业务收入 1,187 crore(+19%)。主要来自内生增长。	维持。此前(Q1)预计 FY27（2026 年 4 月起）CDMO 业务恢复增长；现维持 FY2026-27 年初指引，FY30 EBITDA 利润率目标 25%。	-	Riverview（美）payload-linker 落成、Lexington 无菌注射剂产能扩产；与 Ajinomoto Bio-Pharma、Botanix 合作；受益于供应链多元化与融资回暖。

仅供内部参考，请勿外传！

Laurus labs	Q1 FY27收入 2,026 crore INR（约2.43亿美元，yoy +29%），归母净利润 368 crore（约0.44亿美元，yoy +126%）；CDMO 870 crore(+67%，小分子835cr+69%、Bio/发酵35cr+21%)。	维持乐观，未给出明确指引。	-	小分子 CDMO 增长由多个全球合作伙伴的后期临床项目稳步推进和商业化 API 供应驱动，Human Health 与 Animal Health 两大业务均取得进展，包括既有组合放量和新潜在客户接洽；公司管线超过 125 个活跃项目。
siegfried	H1 净销售 633.0 百万瑞郎（约7.0亿美元，+2.2%/本币+4.8%），核心净利润 68.2 百万瑞郎（约0.75亿美元，yoy +3.8%）。	维持本币高个位数销售增长预期。	-	5月1日完成对美国特拉华州 Wilmington（大规模商业化生产）、佐治亚州 Athens（早期开发与生产）和澳大利亚 Westbury Extractas Bioscience（提取能力）三个基地的收购，整合按计划推进；德国 Minden 大 API 厂投产。

资料来源：各公司官网新闻稿、业绩演示材料，中邮证券研究所。（2026 指引一栏红色表示上调指引，绿色表示下调指引，无颜色表示维持/未更改/未提及）

3 风险提示

投融资不及预期风险；市场竞争加剧风险；汇率波动超预期风险。

仅供内部参考，请勿外传！

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。

仅供内部参考，请勿外传！

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

