

# 泰格医药 (300347.SZ)

## 业绩超预期，订单充足成长确定性强

**事件：**公司公告 2021 年一季报，报告期内实现收入 9.02 亿元（同比增长 38.74%），归母净利润 4.55 亿元（同比增长 78.65%），扣非后归母净利润 2.29 亿元（同比增长 98.37%），经营性现金流净额 2.38 亿元（同比增长 168.05%）。

**业绩高增长超预期，充足订单保障成长确定性：**1) 全球疫情影响去年同期收入利润低基数，报告期内主营业务同比增长强劲；同时，收入扣非后利润逐季增长趋势在 2021Q1 延续（近四个季度分别实现收入 8.0/8.5/8.9/9.0 亿元，扣非后归母净利润 1.88/1.95/2.11/2.29 亿元），我们认为各板块业务正快速开展；2) 此前年报披露 2020 年末累计待执行合同金额 72.6 亿元，考虑到 2021Q1 收入确认规模与可能新增订单情况，我们认为目前在手订单仍然充足，可为长期确定性增长提供保障；3) 报告期内确认较多公允价值变动收益及取得股权转让收益，实现非经常性损益 2.26 亿元，归母净利润同比大幅增长。4) 报告期内销售费率与管理费率相对稳定，受到银行存款利息收入增加影响，财务费率同比-7.3 个百分点。

**深耕国内接轨全球，持续打开成长天花板：**1) 公司国内市场精耕细作的同时持续加速布局海外，国际创新药服务已覆盖北美、南美、亚太和欧洲等 20 多个国家地区，国际化布局有望持续巩固公司临床 CRO 龙头领先优势。2) 公司 2020 年完成 H 股上市，开启“A+H”双资本平台布局新篇章，为公司未来全球化经营和业务拓展提供强有力的资本支持，国际化步伐有望进一步加速，为公司进一步夯实拓展综合生物制药研发服务平台打下基础，打开长期成长天花板。

**盈利预测与评级：**我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 20.8 亿元、24.3 亿元、28.8 亿元，同比增长 18.8%、16.9%、18.5%；对应 PE 分别为 67 倍、57 倍、48 倍。公司是国内临床 CRO 龙头，主营快速恢复高增长，充足订单坚定长期成长确定性，维持“买入”评级。

**风险提示：**全球疫情影响经营风险，行业监管政策变化风险，医药研发服务需求下降风险，市场竞争加剧风险，核心技术人员流失风险。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	2,803	3,192	4,144	5,203	6,532
增长率 yoy (%)	21.8	13.9	29.8	25.5	25.5
归母净利润 (百万元)	842	1,750	2,078	2,430	2,880
增长率 yoy (%)	78.2	107.9	18.8	16.9	18.5
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.96	2.01	2.38	2.79	3.30
净资产收益率 (%)	17.7	11.4	12.0	12.5	13.0
P/E (倍)	165.8	79.7	67.1	57.4	48.4
P/B (倍)	33.0	8.7	7.8	6.9	6.1

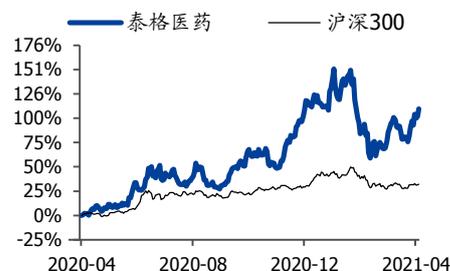
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所 注：股价为 2021 年 4 月 28 日收盘价

买入 (维持)

### 股票信息

行业	医疗服务
前次评级	买入
4月28日收盘价(元)	159.89
总市值(百万元)	139,501.39
总股本(百万股)	872.48
其中自由流通股(%)	65.01
30日日均成交量(百万股)	6.60

### 股价走势



### 作者

分析师 张金洋

执业证书编号：S0680519010001

邮箱：zhangjy@gszq.com

分析师 殷一凡

执业证书编号：S0680520080007

邮箱：yinyifan@gszq.com

### 相关研究

- 1、《泰格医药 (300347.SZ)：业绩符合预期，国际化步伐持续加速》2021-03-30
- 2、《泰格医药 (300347.SZ)：主营业务逐季恢复，看好长期快速发展》2021-01-28
- 3、《泰格医药 (300347.SZ)：三季度加速恢复，全年有望持续改善》2020-11-01





### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层  
邮编：100032  
传真：010-57671718  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦  
邮编：330038  
传真：0791-86281485  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层  
邮编：200120  
电话：021-38934111  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼  
邮编：518033  
邮箱：gsresearch@gszq.com