

推荐（维持）

风险评级：中高风险

2022 年 10 月 26 日

分析师：魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119462
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

拟实施限制性股票激励计划 彰显发展信心

泰格医药（300347）2022 年三季报点评

投资要点：

事件：公司发布了2022年三季报。2022年前三季度，公司实现营业总收入和归母净利润分别为54.06亿元和16.05亿元，分别同比增长59.23%和-9.9%；实现扣非净利润11.92亿元，同比增长37.2%。业绩符合预期。

点评：

■ **Q3 增速环比有所回落。**2022Q3，公司营业总收入、归母净利润和扣非归母净利润分别同比增长 35.34%、-21.56%和 29.02%。公司 2022Q1、Q2 营收分别同比增长 101.55%、53.87%，归母净利润分别同比增长 13.82%、-15.75%，扣非归母净利润分别同比增长 65.31%、25.21%。业绩增速环比有所回落，主要受国内散点疫情影响。Q3 净利润下滑主要受公允价值变动净收益同比大幅减少影响所致。

■ **Q3 毛利率环比 Q2 有所回升，在手订单较为丰富。**前三季度，公司毛利率同比下 6.66 个百分点至 40.11%；期间费用率同比下降 2.17 个百分点至 11.49%，其中销售费用率、管理费用率分别同比下降 0.82 个百分点、4.31 个百分点，财务费用率同比提升 2.97 个百分点。受公允价值变动净收益减少影响，净利率同比下降 31.6 个百分点至 32.78%。Q3 公司毛利率环比 Q2 提升 0.35 个百分点至 40.94%。截至三季度末，公司合同负债 10 亿元，同比增长 66%，在手订单较为丰富。

■ **公司拟实施限制性股票激励计划。**公司拟向 828 名核心技术（业务）人员授予限制性股票总量为 710.5590 万股，其中首次授予 635.5590 万股，预留 75 万股，授予价格为 69 元/股。公司本次激励计划考核期限为 2022-2025 年，首次授予限制性股票的考核目标如下：（1）2022-2023 年，以 2021 年净利润为基数，业绩考核目标 A 为 2022-2023 年净利润累积值较 2021 年增长 193%，业绩考核目标 B 为 2022-2023 年净利润累积值较 2021 年增长 160%；（2）2023-2024 年，业绩考核目标 A 为 2023-2024 年净利润累积值较 2021 年增长 266%，业绩考核目标 B 为 2023-2024 年净利润累积值较 2021 年增长 193%；（3）2024-2025 年，业绩考核目标 A 为 2024-2025 年净利润累积值较 2021 年增长 357%，业绩考核目标 B 为 2024-2025 年净利润累积值较 2021 年增长 266%。本次激励范围广，绑定核心员工，为公司后续业绩成长提供了保障。

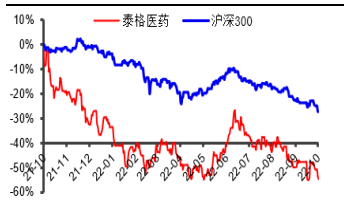
■ **投资建议：**公司是国内临床CRO龙头，持续巩固龙头地位，未来成长可期。预计公司2022-2023年的每股收益分别为3.84元、4.64元，当前股价对应PE分别为21倍、17倍，维持对公司“推荐”评级。

■ **风险提示：**市场竞争加剧，疫情反复，上游研发投入下降，人才流失等。

主要数据 2022 年 10 月 25 日

收盘价(元)	79.06
总市值(亿元)	689.73
总股本(百万股)	8.72
流通股本(百万股)	5.66
ROE (TTM)	14.06%
12 月最高价(元)	173.98
12 月最低价(元)	75.23

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	5,214	7299	9,489	12335
营业总成本	3,638	4834	6,446	8380
营业成本	2,943	3,868	4,934	6,291
营业税金及附加	23	32	41	53
销售费用	129	168	237	308
管理费用	547	693	949	1357
财务费用	-216	-219	-95	-123
研发费用	212	292	380	493
公允价值变动净收益	1815	1400	1600	1700
资产减值损失	(13)	0	0	0
营业利润	3697	4165	5033	6163
加：营业外收入	6	5	5	5
减：营业外支出	19	10	10	10
利润总额	3685	4160	5028	6158
减：所得税	293	312	377	462
净利润	3392	3848	4651	5696
减：少数股东损益	518	500	605	740
归母公司所有者的净利润	2874	3348	4046	4955
摊薄每股收益(元)	3.29	3.84	4.64	5.68
PE（倍）	24.00	20.60	17.05	13.92

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn