

泰林生物(300813)

拟5亿投建富阳新项目，生命健康产业布局再强化

——泰林生物点评

公司点评

公司研究——医疗器械行业——证券研究

证券研究报告

事件：6月16日晚间，公司发布关于拟签订入区协议暨对外投资的公告。

□ 公司拟在富阳投建5亿建生物新材料和精密智造项目，达产后年产值约5亿元

根据公告，公司拟在富阳东洲新区投资5亿建设生物新材料和精密智造项目，项目用地约50亩，拟系统开发高端膜分离技术产品、高端医用生物材料及组件、IVD试剂材料等高技术高附加值新材料。项目建成后将年产3000台/套生物新材料和精密智造装备，达产后年产值不低于亩均850万元/亩，对应产值5亿元，建设周期为2年。我们认为该项目有利于强化公司生命健康产业深度布局，进一步提升公司竞争力。

□ 2021-2030年我国细胞治疗行业CAGR 53%，相关医疗装备国产替代大势所趋

弗罗斯特沙利文预计我国细胞治疗市场空间将由2021年的13亿元增长至2030年的584亿元，9年CAGR约53%。新冠疫情催化下，2022年4月国家卫健委印发的《“千县工程”县医院综合能力提升工作县医院名单》中，共1233家县级医院将根据要求到2025年达到三级医院医疗服务能力水平。基层医疗机构扩张将带动医疗设备采购需求的扩大。医疗器械进口替代呼声下，细胞治疗相关装备国产化势在必行、潜力巨大。

□ 公司积极布局细胞治疗产业链装备耗材，生物经济顶层规划下有望显著受益

公司对细胞治疗工作站等设备研究多年，于2021年发行可转债拟投资3亿建设细胞治疗产业化装备制造基地，产品主要包括细胞制备工作站、细胞无菌分装工作站及配套耗材等。“十四五”生物经济顶层规划推进下，公司细胞制备相关产品有望显著受益。2021年公司合同负债同比大增105%，中长期看细胞工作站盈利能力将快速增长。

□ 疫情下国家层面推进新冠抗原自测，NC膜市场空间弹性大！

2022年3月国家卫健委印发《关于印发新冠病毒抗原检测应用方案（试行）的通知》正式提出在核酸检测基础上，增加抗原检测作为补充。NC膜为新冠检测试剂盒的核心材料之一，中长期维度看，根据我们之前报告的估算，预计国内市场规模有望达34亿/年。疫情下NC膜全球供求关系紧张，价格增长幅度较大，公司作为新进入者，短期NC膜有望大幅抬升公司业绩。

□ 盈利预测：NC膜+细胞工作站双轮驱动，2022业绩高增长确定性强！

考虑到新冠疫情可能对公司业务生产交付产生影响，我们下调了对公司2022-2024年的盈利预测，预计公司2022-2024年归母净利润分别为1.3/1.7/2.3亿元，同比增长103%/33%/33%，对应P/E 17/13/10X。伴随公司NC膜与细胞工作站产品产能逐渐释放，未来业绩有望实现NC膜、细胞工作站双轮驱动，维持“买入”评级。

□ 风险提示

1) NC膜市场竞争恶化，价格剧烈波动；2) 下游新冠自测市场发展不及预期

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	283	570	725	929
(+/-)	41%	101%	27%	28%
归母净利润	64	129	172	228
(+/-)	31%	103%	33%	33%
每股收益(元)	1.22	2.48	3.31	4.39
P/E	34	17	13	10
ROE	13%	23%	24%	25%
PB	4.4	3.5	2.7	2.1

评级 买入

上次评级	买入
当前价格	¥42.02

单季度业绩 元/股

1Q/2022	0.27
4Q/2021	0.41
3Q/2021	0.28
2Q/2021	0.35

分析师：邱世梁

执业证书号：S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师：孙建

执业证书号：S1230520080006
sunjian@stocke.com.cn

联系人：林子尧

linziyao@stocke.com.cn

联系人：毛雅婷

maoyating@stocke.com.cn



相关报告

- 《【泰林生物】深度：细胞装备升级，成长动能切换》2021.12.26
- 《【泰林生物】业绩高增符合预期；NC膜国产替代，业绩向上弹性大》2022.04.29
- 《【泰林生物】NC膜、细胞工作站有望双轮驱动，业绩向上弹性大》2022.4.19

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E	单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	514	605	698	971	营业收入	283	570	725	929
现金	302	328	349	528	营业成本	108	184	244	320
交易性金融资产	20	20	20	20	营业税金及附加	4	8	10	13
应收账款	39	66	81	100	营业费用	39	74	94	121
其它应收款	4	7	9	11	管理费用	25	57	62	74
预付账款	9	13	17	22	研发费用	55	103	123	149
存货	122	156	207	272	财务费用	(7)	12	11	9
其他	19	16	16	17	资产减值损失	3	3	4	5
非流动资产	141	292	447	499	公允价值变动损益	0	0	0	0
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	2	1	1	1
长期投资	0	0	0	0	其他经营收益	11	11	11	11
固定资产	96	150	235	304	营业利润	70	142	189	250
无形资产	12	12	12	12	营业外收支	(0)	(0)	(0)	(0)
在建工程	1	100	167	145	利润总额	70	141	189	250
其他	32	29	33	39	所得税	6	12	17	22
资产总计	656	897	1145	1470	净利润	64	129	172	228
流动负债	153	269	344	440	少数股东损益	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	归属母公司净利润	64	129	172	228
应付款项	17	33	44	58	EBITDA	69	141	191	254
预收账款	92	171	217	279	EPS (最新摊薄)	1.22	2.48	3.31	4.39
其他	45	65	83	104	主要财务比率				
非流动负债	5	2	2	3		2021	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
其他	5	2	2	3	营业收入	41.46%	101.36%	27.11%	28.08%
负债合计	158	271	346	443	营业利润	34.40%	102.81%	33.43%	32.59%
少数股东权益	0	0	0	0	归属母公司净利润	31.30%	102.99%	33.48%	32.61%
归属母公司股东权益	497	626	798	1027	获利能力				
负债和股东权益	656	897	1145	1470	毛利率	61.88%	67.74%	66.34%	65.49%
					净利率	22.43%	22.61%	23.74%	24.58%
					ROE	13.49%	22.95%	24.16%	25.01%
					ROIC	11.17%	19.35%	20.49%	21.15%
					偿债能力				
					资产负债率	24.16%	30.18%	30.26%	30.15%
					净负债比率	2.19%	0.43%	0.44%	0.46%
					流动比率	3.35	2.25	2.03	2.21
					速动比率	2.55	1.67	1.43	1.59
					营运能力				
					总资产周转率	0.47	0.73	0.71	0.71
					应收帐款周转率	10.05	10.67	9.33	9.36
					应付帐款周转率	8.42	8.75	7.60	7.57
					每股指标(元)				
					每股收益	1.22	2.48	3.31	4.39
					每股经营现金	0.69	3.85	3.71	4.77
					每股净资产	9.57	12.05	15.36	19.76
					估值比率				
					P/E	34.37	16.93	12.69	9.57
					P/B	4.39	3.49	2.73	2.13
					EV/EBITDA	70.33	13.05	9.50	6.45

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>