



华安证券  
HUAAN SECURITIES

证券研究报告 | 行业专题

# 新股系列专题报告（十四）：诺思格 （301333.SZ）新股梳理

分析师：谭国超（S0010521120002）

2022年8月

华安证券研究所

## 公司概况：全流程一体化临床CRO提供商

- 诺思格是专业的临床试验外包服务提供商，即临床CRO企业，为全球的医药企业和科研机构提供综合的药物临床研发全流程一体化服务。公司的服务涵盖医药临床研究的各阶段，主营业务包括临床试验运营服务（“CO服务”）、临床试验现场管理服务（“SMO服务”）、生物样本检测服务（“BA服务”）、数据管理与统计分析服务（“DM/ST服务”）、临床试验咨询服务、临床药理学服务（“CP服务”）等。

时间	里程碑事件
2008年	公司前身北京诺思格医药科技开发有限公司成立
2010年	累计研发近3000种小鼠模型
2012年	成立子公司圣兰格北京医药科技开发有限公司，主营SMO业务；成立子公司南京艾克曼信息技术有限公司，实现全球数统服务，打造数统国际业务知名度
2016年	国内率先采用Medidata技术，进一步简化和改善I期到IV期研究项目的研发操作流程，提升临床试验效率
2015年	收购中心实验室苏州海科医药，主营生物样本检测服务，完善公司临床研究服务体系；完成由君联资本、IDG资本投资的A轮融资
2018年	建立临床药理学服务子公司:领初医药；通过数个NDA提交的CFDI核查，形成肿瘤领域和创新药研发领域核心竞争力
2019年	成立R&G美国子公司开启中美双报服务，向更高层次国际化迈进；与北京大学国际医院合作共建I期临床研究中心
2022年	首次公开发行股票并在创业板上市

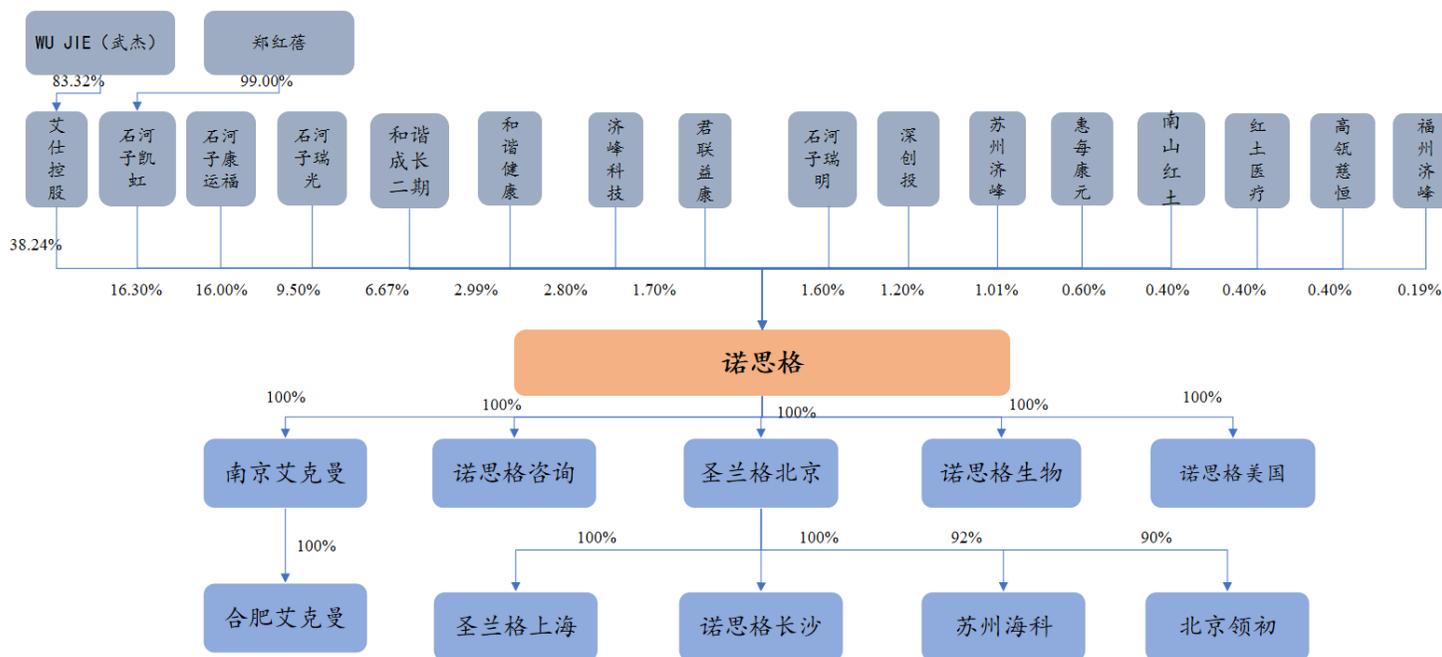
资料来源：诺思格招股说明书、华安证券研究所

敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

# 公司概况：股权结构清晰，管理层经验丰富

- 截止2022年7月，诺思格控股股东为艾仕控股，持有38.24%的股份；实际控制人为WU JIE（武杰）、郑红蓓，两者为一致行动人，WU JIE（武杰）持有艾仕控股83.32%的股份，WU JIE（武杰）之妻郑红蓓担任执行事务合伙人并持有石河子凯虹99.00%的股份。



资料来源：诺思格招股说明书、华安证券研究所

敬请参阅末页重要声明及评级说明

## 公司概况：股权结构清晰，管理层经验丰富

- 诺思格拥有在行业深耕多年、经验丰富的研发团队，公司的核心技术人员为公司提高研发能力和核心竞争力奠定了坚实的基础。

姓名	职务	简介
WU JIE (武杰)	董事长、总经理	美国国籍，曾就读于皖南医学院医院系药理学专业，获得研究生毕业文凭；于美国桥港大学（University of Bridgeport），获得工商管理硕士学位（MBA）。1995年至1997年，在美国默克制药有限公司担任高级研究员；1997年至2000年，在Memorial Sloan Kettering Cancer Center担任高级研究员；2000年至2002年，在美国世界金融集团（WFG）担任项目总监；2002年至2006年，在天发集团有限公司担任副总裁；2006年至2007年，在中实集团公司担任副总裁；2007年至2008年，在万通集团公司担任董事长助理。2008年8月至今，担任公司董事长、总经理。
郑红蓓	董事	曾就读于美国约翰霍普金斯大学（Johns Hopkins University）国际关系与经济学专业，获得硕士学位。2007年至2010年，在三井住友银行（中国）有限公司担任副总裁，负责债务资本市场部工作；2010年至2019年，在摩根大通银行（中国）有限公司环球企业银行担任执行董事。现任本公司董事。
李树奇	董事会秘书、董事、副总经理	曾就读于中国中医科学院中西医结合肿瘤临床专业，获得博士学位。1998年至2001年，在中国中医科学院广安门医院肿瘤科担任副主任医师；2001年至2003年，在吉林亚泰制药有限公司担任医学经理；2003年至2008年，在北京迈德康医药技术有限公司担任总经理。2008年8月加入本公司，现任公司董事、副总经理、董事会秘书。
关虹	监事、监事会主席	曾就读于中共中央党校函授学院本科班工商管理专业，本科学历。2002年至2010年，在北京贵宾楼饭店管理有限公司担任高级培训师；2010年4月至今，在诺思格历任人力资源部经理、人力资源部总监。现任公司职工代表监事、监事会主席。
赵倩	财务总监	曾就读于河北大学会计学专业，获得硕士学位，为中国注册会计师，具有高级会计师、法律职业资格。2009年，在中天运会计师事务所（特殊普通合伙）担任项目经理；2009年至2014年，在北京东君医院投资管理有限公司担任审计部经理；2014年2月加入公司，现任公司财务总监。
CHEN GANG (陈刚)	首席科学官，副总经理	曾就读于美国马里兰大学（University of Maryland）数理统计学专业，获得博士学位。1992年至1993年，在美国国家癌症研究所生物统计部进行博士后研究；1993年至1996年，在美国圣朱迪儿童研究医院（St. Jude Children's Research Hospital）生物统计学系担任助理研究员；1996年至1998年，在美国FDA肿瘤评审中心统计评审部担任高级统计评审；1998年至2003年，在美国FDA肿瘤评审中心担任统计评审组负责人；2003年至2008年，在美国强生公司（Johnson & Johnson）VELCADE（万科）抗肿瘤药研发团队担任数据统计组长；2008年至2013年，在美国强生公司担任肿瘤药物研发生物统计部负责人；2013年至2016年，在美国强生公司担任中国区定量科学部负责人、高级总监；2014年至今，在南方医科大学生物统计系担任客座教授；2015年至今，在上海复旦大学生物统计系担任客座教授；2016年7月加入公司，现任公司首席科学官、副总经理。

资料来源：诺思格招股说明书、华安证券研究所

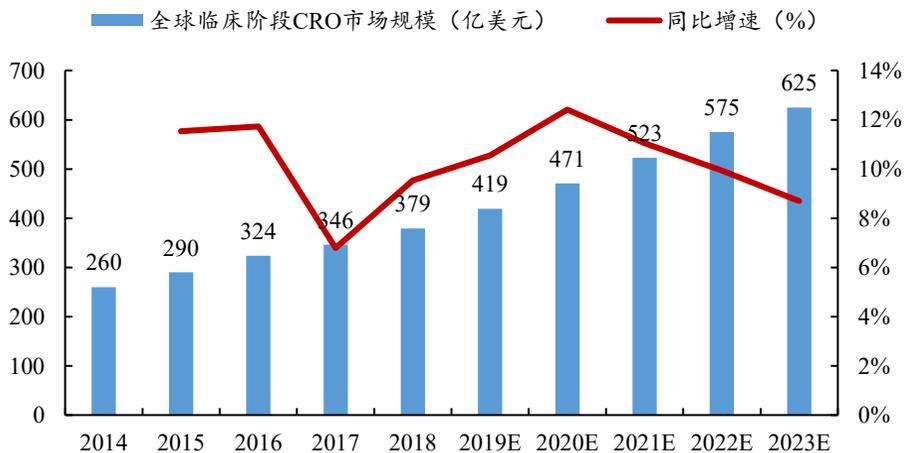
敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

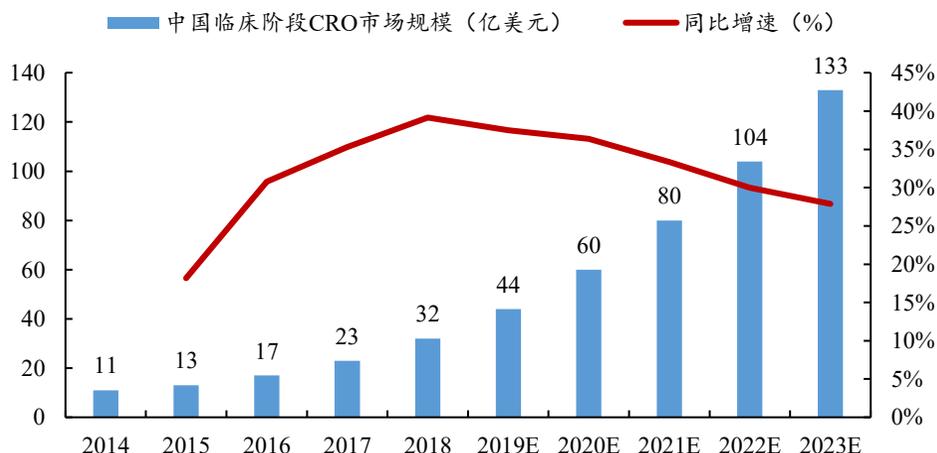
# 行业概览：CRO行业国内外规模稳步提升，高速发展

- 根据 Frost & Sullivan 的统计及预测，2014 年全球 CRO 市场规模约为 322 亿美元，2018 年增长至 464 亿美元，其中，临床研究阶段外包服务作为 CRO 行业主要的细分领域，在 2018 年的规模约占 CRO 市场总容量的 81.7%。预计至 2023 年，全球 CRO 市场规模将达 761 亿美元，其中临床研究阶段 CRO 市场规模约为 625 亿美元。
- 根据 Frost & Sullivan 的统计，2014 年我国 CRO 市场规模仅 18 亿美元，到 2018 年我国 CRO 市场已达 47 亿美元，年均复合增长率约为 28.0%，其中临床研究阶段 CRO 市场约为 32 亿美元；相对于发达国家，我国的 CRO 行业发展还处于初级阶段，存在巨大的发展空间，未来几年，中国 CRO 市场还将维持 29.4% 的年复合增长率，至 2023 年达到 172 亿美元，其中临床研究阶段 CRO 市场规模将达到 133 亿美元。

全球临床阶段CRO市场规模 (亿美元)



中国临床阶段CRO市场规模 (亿美元)



资料来源：诺思格招股说明书，弗若斯特沙利文，华安证券研究所

## 行业概览：全球巨头已现，国内竞争格局较为分散

- 从全球市场来看，CRO 行业市场化程度较高，市场集中度较高。欧美 CRO 行业起步较早，凭借多年的经验和客户积累、广阔的资源网络覆盖、全面的服务以及高素质的人才储备，在国际竞争中处于有利地位，出现了诸如 IQVIA、LabCorp、百瑞精鼎等行业巨头。
- 中国的临床 CRO 企业数量众多，行业竞争格局较为分散。根据 Frost & Sullivan 的统计，中国临床 CRO 市场份额最大的 CRO 企业包括泰格医药、IQVIA、LabCorp 等。此外，国内专注于临床阶段的中国本土 CRO 公司，主要包括泰格医药、诺思格和博济医药等。

### 行业内主要企业情况

跨国主要临床CRO企业		本土主要临床CRO企业	
<b>IQVIA</b>	IQVIA 主要致力于为客户提供 I-IV 期临床试验及相关的实验室与分析、咨询服务。。IQVIA 服务覆盖100 余个国家和地区，员工超过70,000 人。	<b>泰格医药</b>	泰格医药主要提供临床研究服务、数据统计服务、注册咨询服务等服务，业务覆盖中国 95 余个城市以及亚太多个地区，员工超过 6,000 人
<b>LabCorp</b>	LabCorp 通过 LabCorp 诊断和 Covance 药物开发提供全面的临床试验和端到端的药物开发服务。	<b>博济医药</b>	博济医药主要提供临床研究、药学研究、药物评价及技术成果转化等服务，在北京、上海、南京等地设有临床研究子公司及国内近 40 个临床监查网点，有员工约700 人。
<b>百瑞精鼎 (Parexel International)</b>	为全球制药、生物技术和医疗器械行业提供从临床试验到监管、咨询和市场准入的服务。百瑞精鼎业务覆盖全球100 多个国家，员工超过20,000 人	<b>诺思格</b>	本土领先的临床 CRO 公司之一，截至 2021 年末，已为国内外约 750 家客户提供了专业服务，累积超过 3,300 个各类项目经验，所提供的临床 CRO 服务处于同行业先进水平，拥有员工 1800 余人。

资料来源：诺思格招股说明书，弗若斯特沙利文，华安证券研究所

## 行业概览：政策支持、外包服务需求增加

- 产业政策的支持下，医药研发特别是创新药的研发投入快速增长。近年来，国家相继出台了一系列政策推动医疗健康产业的发展，支持医药研发投入。根据《国家中长期科学和技术发展规划纲要》，国务院组织实施了“重大新药创制”科技重大专项。《关于促进医药产业健康发展的指导意见》提出要促进创新能力提升，加强原研药、首仿药、中药、新型制剂、高端医疗器械等创新能力建设；推动重大药物产业化，继续推进新药创制。
- 新药临床试验审批加速。自2015年起，CFDA启动了一系列改革以加快新药上市申请审批速度。根据NMPA发布的《2020年度药品审评报告》，2020年全年完成审评审批的注册申请共11,582件，2020年底排队等待审评审批的注册申请已由2015年9月高峰时的近22000件降至4882件（不含因申报资料缺陷等待申请人回复补充资料的注册申请），新药临床试验审批明显提速，审批速度的提升推升了制药企业在新药研发中的投入。
- 国内药企研发外包需求增加。制药企业为加速药品注册上市，委托CRO企业进行临床试验将缩短研发周期、降低研发成本。同时，在国家药品研发监管日益严格以及我国劳动力价格逐步升高的双重背景下，国内医药企业的研发成本也在不断升高，按照原有依靠企业自身建立完整研发链条的模式已无法适应当前激烈的竞争环境。因此，国内医药企业通过更多地委托CRO企业开展临床试验，以此缩短研发周期、降低资金成本。
- 跨国药企研发转移趋势明显。近年来，跨国企业由于专利药物到期、新药研发速度缓慢等原因，普遍面临收入增长放缓的压力。为了提高新药研发效率，跨国制药企业开始在全球范围整合研发体系，将部分研发工作转移到中国等新兴市场国家。中国具有庞大的人口基数，医药市场潜力巨大。且中国具有相关人才密集、疾病谱丰富、人力成本和原材料成本低廉等显著优势，成为跨国药企的重要研发基地之一。大量跨国企业在中国建立研发中心，将新药研发工作转移到中国开展，为我国CRO行业提供了更多发展机会。

资料来源：诺思格招股说明书、华安证券研究所

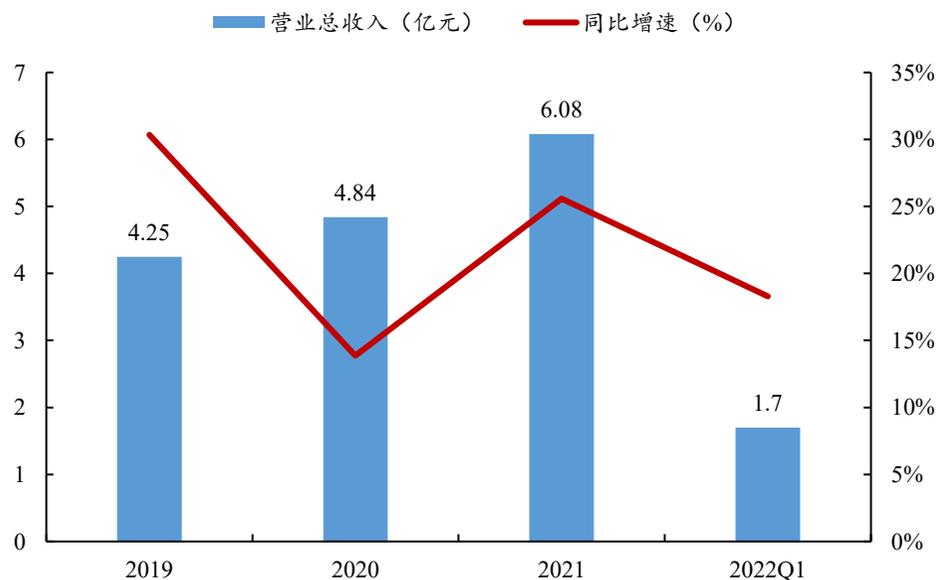
敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

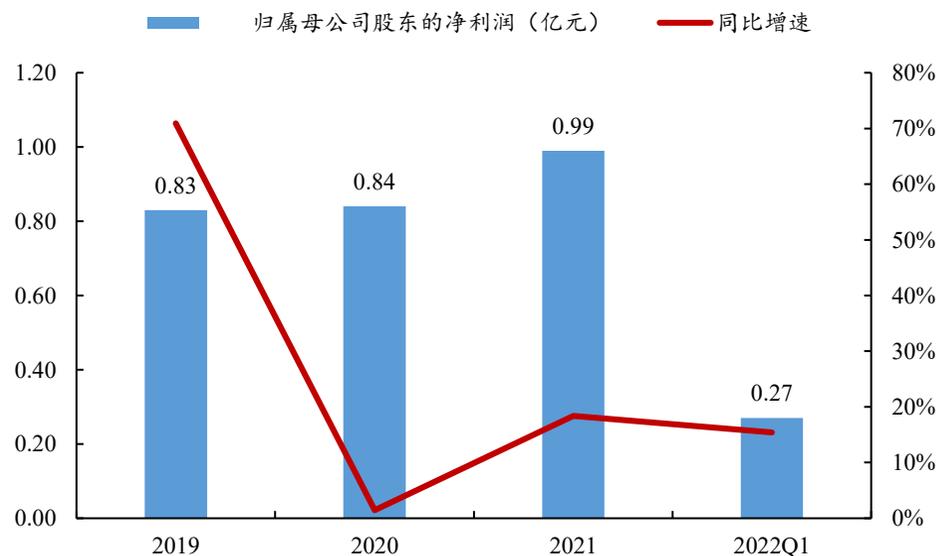
## 经营情况：公司业绩持续增长，整体发展处在上升阶段

- 公司营业收入与净利润均保持良好增长态势。2019-2021年，公司全产业链全方位的服务能力不断提升，交付能力效率提高，管理体系不断完善，收入和利润端保持良好增长。公司营业收入从2019年4.25亿元增长到2021年6.08亿元，复合增长率为19.59%；归母净利润从2019年0.83亿元增长到2021年0.99亿元，复合增长率9.59%。2022Q1实现营收1.7亿元，同比增速18.28%；归母净利润0.27亿元，同比增速15.39%。

2019-2022Q1营业收入情况 (亿元)



2019-2022Q1归母净利润情况 (亿元)



资料来源：诺思格招股说明书、华安证券研究所

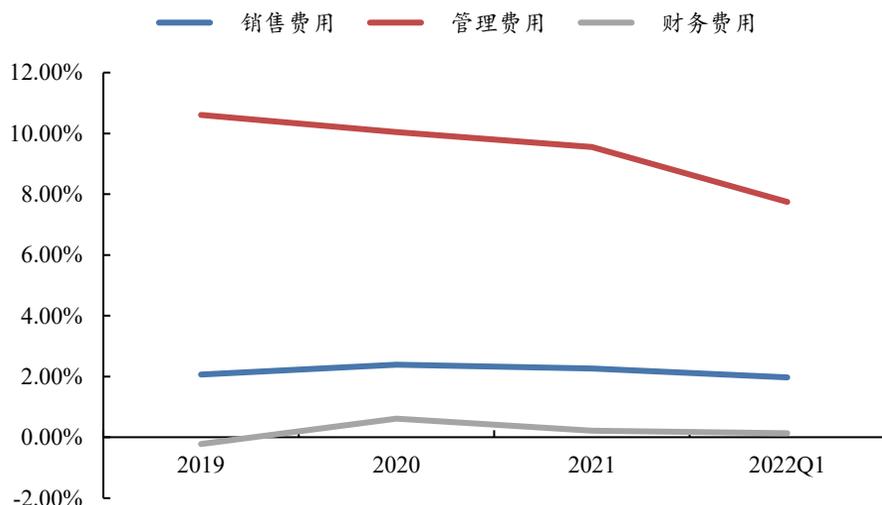
敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

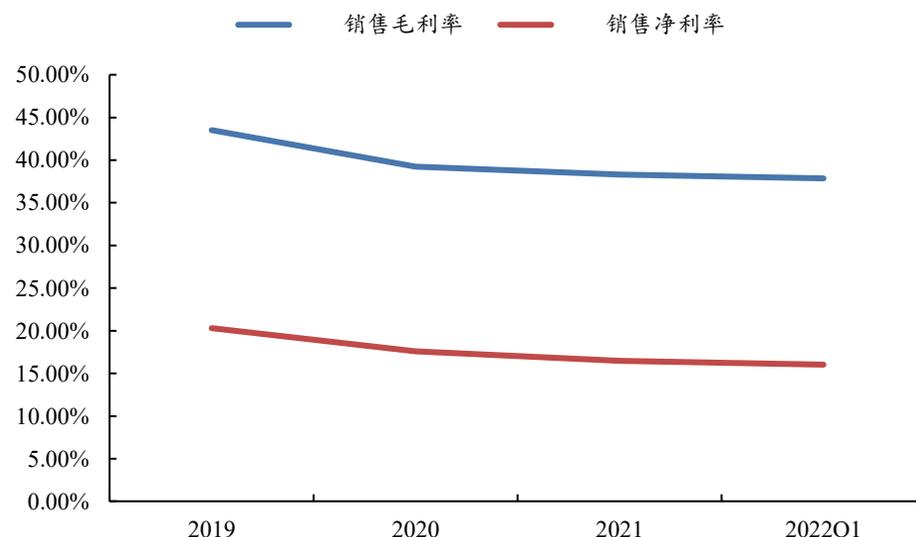
## 经营情况：期间费用率控制良好，利润率水平稳定

- **销售费用率、管理费用率和财务费用率控制良好。**2019年度至2021年度，公司期间费用不断增长，主要系随着业务规模的扩大，公司投入的人力资源及固定设备等随之增多。报告期内，公司期间费用以管理费用和研发费用为主，期间费用率较为稳定，期间费用的增长符合公司业务发展趋势，期间费用绝对值的增长具有合理性。
- **销售利润率水平稳定。**由于自身的技术优势和产品质量，诺思格的销售毛利率与净利率分别保持在40和20%左右的水平，公司盈利能力稳定。

### 2019-2022Q1各项费用营业收入占比情况



### 2019-2022Q1销售毛利率&净利率



资料来源：诺思格招股说明书、华安证券研究所

敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

## 经营情况：：六大业务板块满足多样化需求

- 诺思格的主营业务分为六个部分，贯穿医药临床研究的各个环节，公司可根据客户的不同需求，为客户提供其中的一项或多项服务。

业务	概述
临床试验运营服务	临床试验运营服务为一项综合性全方位的服务，覆盖临床试验项目的各个阶段，服务成果是一个持续交付过程，时间跨度较长，根据临床试验项目不同，约定的服务周期不同，通常在1-5年或者以上，合同履行通常跨越多个会计期间，属于在某一段时期履行履约义务。
临床试验现场管理服务	临床试验现场管理服务是指公司协助临床试验机构提供临床试验具体操作的现场管理服务，即通过派遣临床研究协调员（CRC），协助研究者执行临床试验中非医学判断性质的具体事务性工作，以确保临床研究过程符合GCP和研究方案的规定。
生物样本检测服务	生物样本检测服务主要是对临床试验过程中收集的生物样本进行分析检测，以反映试验用药物在人体内的吸收、分布、代谢、排泄等情况，是临床试验中的重要环节。
数据管理与统计分析服务	数据管理与统计分析服务主要为申办方提供包括药物开发策略制定、临床试验设计和方案制定、统计方法的咨询、I-IV期临床试验CRF设计、EDC数据库建立、数据管理、统计编程与分析、统计分析报告的撰写在内的统计科学支持。
临床试验咨询服务	临床试验咨询服务是指公司根据现行法规和客户的需求制定新药临床研发策略并提供专业咨询服务，主要包括注册申报（RA）、临床研发与医学事务（CDMA）、药物警戒（PV）及其他专业咨询服务。
临床药理学服务（CP服务）	临床药理学服务（CP服务）主要是针对临床试验过程中收集到的数据，在临床试验的各个阶段综合分析评估药代动力学、药效动力学和安全性等指标，并在此基础上构建“药物剂量-暴露量-效应（疗效或不良反应）”的证据链条，以提高药物开发效率并降低研发风险，是临床试验中必不可少的环节。

资料来源：诺思格招股说明书、华安证券研究所

敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

## 经营情况：临床试验运营占比最大，数统板块增长较快

- 2019年度、2020年度和2021年度，临床试验运营服务贡献的主营业务收入分别为2.53亿元、2.58亿元和3.16亿元，占主营业务收入的比例分别为59.55%、53.36%和51.99%，是公司收入主要的组成部分。其次是临床试验现场管理服务业务，2019-2021年收入分别为0.72亿元、0.80亿元和1.11亿元，占主营业务收入的比例分别为16.91%、16.54%和18.22%。
- 公司数据管理与统计分析服务营业收入增长较快，占比从2019年的7.94%提升至2021年14.91%。公司在数据管理与统计分析服务领域逐渐树立了良好的口碑，与部分优质客户达成了长期合作协议。

### 2019-2021主营业务收入按业务拆分情况

主营业务	2019年度收入 (万元)	占营业收入比 例	2020年度收入 (万元)	占营业收入比 例	2021年度收入 (万元)	占营业收入比 例
临床试验运营服务	25336.96	59.55%	25852.29	53.36%	31634.42	51.99%
临床试验现场管理服务	7192.47	16.91%	8014.80	16.54%	11087.82	18.22%
生物样本检测服务	3730.37	8.77%	3500.42	7.23%	3608.84	5.93%
数据管理与统计分析服务	3376.24	7.94%	5967.52	12.32%	9069.36	14.91%
临床试验咨询服务	1835.15	4.31%	3356.05	6.93%	2893.91	4.76%
临床药理学服务（CP服务）	1073.90	2.52%	1753.89	3.62%	2548.24	4.19%

资料来源：诺思格招股说明书、华安证券研究所

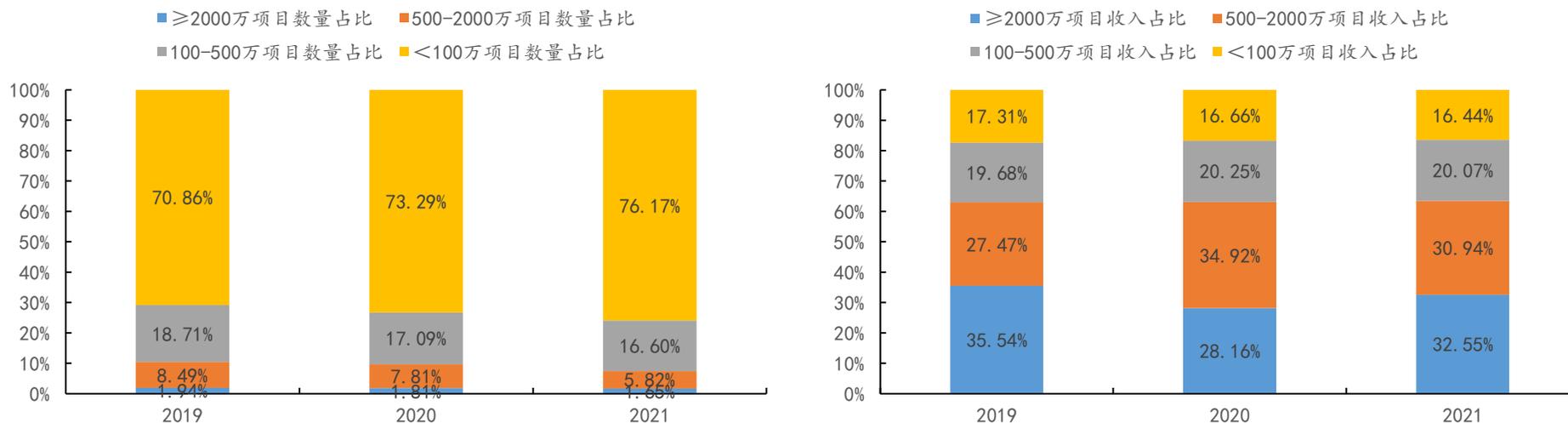
敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

## 经营情况：500万以上项目贡献主要营收

- 从项目金额上来看：公司营业收入和利润主要来自于合同金额区间在“500万（含）至2000万”以及“大于等于2000万”区间的项目，2021年度，该等区间的客户及项目的收入合计占公司总收入的63.49%，其中“大于等于2000万”区间的合同全部来自于临床试验运营服务；“500万（含）至2000万”区间的合同服务内容包括临床试验运营服务、临床试验现场管理服务、数据管理与统计分析服务。
- 从项目数量上来看：2021年，公司小于100万的项目数量占比76.17%。

2019-2021主营业务收入按合同金额拆分情况



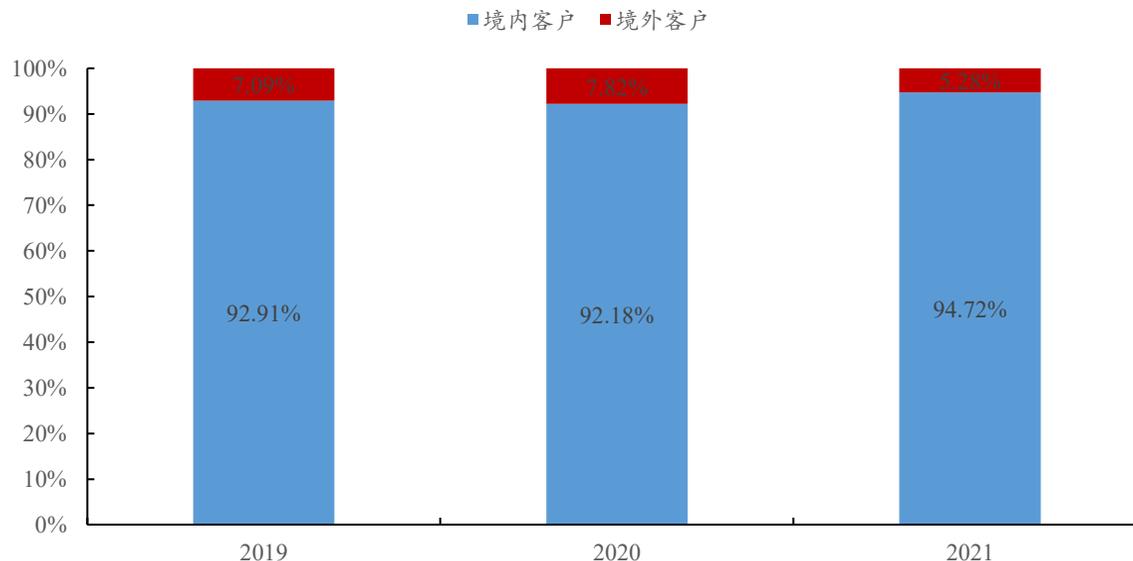
资料来源：诺思格招股说明书、华安证券研究所

敬请参阅末页重要声明及评级说明

## 经营情况：目前主要服务于境内客户

- 2019-2021年度，公司从境内客户实现的收入分别为3.95亿元、4.47亿元和5.76亿元，占主营业务收入的比例分别为92.91%、92.18%和94.72%。随着中国医药产业研发投入增加及多项医药行业利好政策推动国内医药产业尤其是创新药研发产业的蓬勃发展，国内涌现了大量创新药企业，产生了对于高质量的临床CRO服务的旺盛需求。公司凭借强大的专家团队和科学、专业的顶层试验设计和高效的项目执行能力，聚焦于创新药开发领域，积累了大量创新药客户，推动了公司境内客户收入及占比的快速增长。

### 2019-2021主营业务收入境内外客户占比情况



资料来源：诺思格招股说明书、华安证券研究所

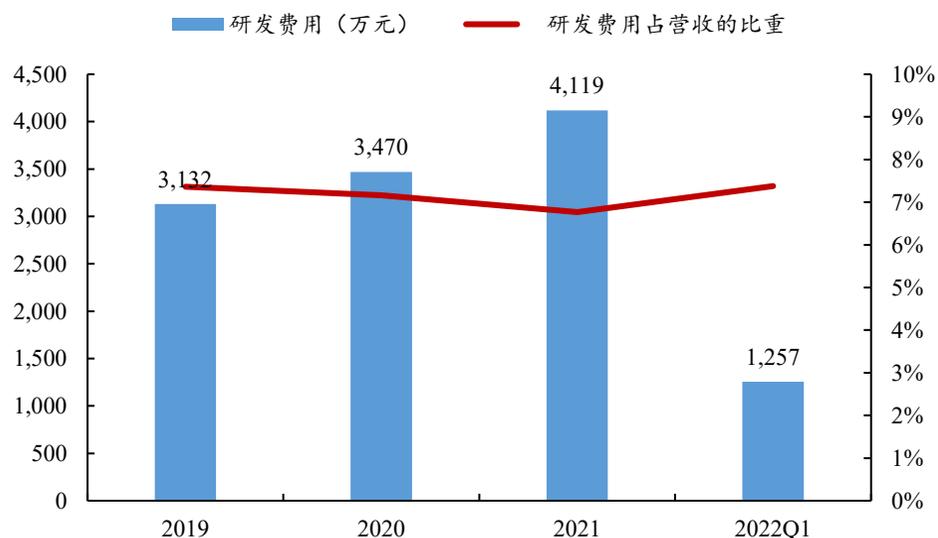
敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

## 经营情况：研发投入持续增长

- 公司不断进行技术创新和自主研发核心技术，从而确保在临床CRO行业的领先地位，并通过技术价值的持续输出反哺技术创新，实现良性循环。2019-2021年公司研发投入分别为3131.65万元、3470.06万元和4119.04万元，复合增长率为14.69%。占营收的比重维持在7%左右。

2019-2021研发投入及占营业收入比例



在研项目基本情况

项目名称	2019-2021整体预算 (万元)	费用支出情况 (万元)		
		2021	2020	2019
CRO管理系统相关	5463.50	1310.24	1026.93	938.59
CRO数据管理与统计分析	2460.00	684.57	578.12	557.73
创新药临床开发	4101.00	1292.77	1135.97	1026.32
体内药物检测方法学开发平台	1920.00	641.98	507.04	520.41
CRO关键点决策支持体系	568.00	189.49	222.00	88.61
总计	14512.50	4119.04	3470.06	3131.65

资料来源：诺思格招股说明书，华安证券研究所

敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

# 经营情况：构建贯穿于临床药物开发全流程的技术体系

- 公司多年深耕于药物临床阶段的CRO服务业务，以创新的方式开展了全链条式临床开发的CRO服务模式，逐步建立了具有国际视野的、业界知名的专家团队，并在此基础上构建了贯穿于临床药物开发全流程的核心技术体系。

## 公司核心技术体系

核心技术名称	介绍	在主营业务中的应用
临床试验的顶层设计	以丰富的临床服务经验及交叉学科的专业指导，从医学、生物统计学、临床药理学等多个方面提供交叉学科的专业指导，制定临床试验的顶层设计方案（例如适应性设计、模型引导的药物开发）。	吸引早期客户，助力申办方的药品得以高效开发
临床试验标准操作规程（SOP）	公司为确保参与的临床试验研究遵循GCP和ICH-GCP规范，制定了一套完善的SOP体系，尽可能详细地涉及包括CO业务等各类主营业务开展的各个环节，规范服务过程，对服务质量进行把控。该SOP体系确定了发行人临床试验的工作标准，从质量管理体系，到数据和文件管理、服务研发周期管理、服务实现管理及监管和改进等涉及临床试验的各个环节作出了详细的规定。	提高服务质量、加强客户信任、提高客户满意度，吸引下游订单
临床试验进行过程中关键决策点的科学指导	为药物开发阶段中所涉及的关键决策点提供科学指导，具体包括临床前向临床阶段过渡的I期临床试验剂量选择与方案设计，I期临床试验进行中安全性信号的全面分析、有效性表现的早期探索，II期临床试验的剂量选择、适应症的确立、样本量的设定，III期临床试验的剂量选择与统计设计的指导等多方面工作。	推动临床试验科学、高效开展，加快项目进行，在增加产能的同时锁定下游订单，为集团主营业务创造更大的利润
临床试验中体内药物检测的方法学开发与高质量执行	以技术平台的方式提供全方位的创新药和仿制药生物样本检测服务。目前已构建了符合国内外标准的体内药物检测技术体系，聚焦于体内药物检测的方法学开发、药物代谢与药物药理学技术，提供高质量的专业技术服务，进而全面参与药物设计、筛选、体外评价、临床试验评价和制剂生物等效性评价，提高新药研发工作的速度和效益。	补足公司在临床开发全链条服务体系中的最后一个环节，使公司可为申办方提供临床开发阶段闭环式服务，增加发行人的战略竞争力

资料来源：诺思格招股说明书，华安证券研究所



# 经营情况：在研项目围绕新药研发临床环节，提升核心竞争力

- 公司发挥既往丰富的项目经验与专业技术人员团队相关优势，不断进行技术攻关，确保公司行业技术水平的先进性，并为未来的持续发展打下更扎实的基础。在研项目围绕新药研发临床试验运营管理、人工智能辅助系统等环节，进一步提升核心竞争力。

## 在研项目基本情况

项目名称	拟达到目标
诺思格创新药首次人体试验设计与临床试验运营管理体系相关项目	基于既往项目经验，结合药物特性及临床前数据情况，在体系中的人工智能辅助系统协助下实现高效完成创新药首次人体试验设计要点。在本系统协助下，将实现临床试验运营的无缝链接，持续追踪创新药首次人体试验的进程，在进行创新药首次人体试验高效管理的同时，实现系统的持续优化与更新。
诺思格临床研究方案及报告的人工智能辅助系统相关项目	以现有项目文件为模板蓝本，在关键节点由专业人员完成后，逐步实现临床研究方案、统计分析计划、药代动力学分析报告、临床研究报告撰写等临床试验关键文档自动化、标准化输出，实现关键节点人工质量把控与自动化流程相结合的工作模式，高质量完成临床试验相关关键文件的提交。
诺思格创新药创新药中晚期开发阶段的关键决策辅助支持体系相关项目	以医学、统计及临床药理等相关技术为核心，整合科学家团队既往经验与知识，以电子化系统为基础，以数据为驱动，对标准化分析流程实现自动化高效计算，为II期剂量选择、III期样本量设定、适应性设计等关键决策，提供支持性信息，辅助创新药中晚期开发阶段的关键决策。
血浆中药物生物样本检测的液相色谱串联质谱法（LC-MS/MS）方法学开发体系相关项目	基于既往大量项目经验的基础上，结合高效液相色谱的分离能力与质谱仪的检测和结构分析功能，进一步优化相关方法学开发体系，减少血浆内药物生物分析方法建立、样品处理和分析时间，允许同时对多个成分进行定量分析。

资料来源：诺思格招股说明书，华安证券研究所

## 募投情况：本次募集资金计划投资项目

- 根据招股说明书披露的信息，本次募集的资金投入将主要用于产能扩张和新技术研发，募投项目的建设能够有效增强公司的竞争力和可持续发展能力，符合公司的未来战略规划。

### 本次发行拟募集资金计划投资项目

项目	目的	利用募集资金投资额	项目必要性
数据科学中心	本项目建设内容主要包括办公物业的租赁与改造、办公电脑及软件购置、数据平台及信息系统的建设。	1.81亿元	(1) 提高数据统计的提交效率及质量 (2) 适应关于临床试验数据的日趋严格的监管要求 (3) 符合数据统计业务跨国转移的趋势 (4) 满足公司的战略发展需求，有助于提升公司的盈利水平
真临床试验管理平台	本项目的建设方案主要包括信息系统建设、项目管理中心建设以及临床试验服务网络改扩建、人才培养中心的建设和档案管理中心的建设。	1.89亿元	(1) 提升公司项目管理能力 (2) 突破业务覆盖范围的地域限制 (3) 提升临床试验项目执行力 (4) 解决专业人才短缺问题 (5) 优化临床试验文档分类存储和快速共享
SMO中心	本项目建设内容主要包括办公物业的租赁与装修、办公电脑及软件的购置。	0.63亿元	(1) 国内临床试验项目增多 (2) 满足临床试验基地的人才需求 (3) 优化公司CRO业务
补充流动资金	随着公司业务规模的不断增长，公司运营所需资金规模将不断上升，用以满足公司日常生产经营的资金需求，增强公司市场竞争力。	0.77亿元	(1) 满足公司日益增加的经营性流动资金需求 (2) 保障公司的财务稳健、增强公司的综合竞争力

资料来源：诺思格招股说明书、华安证券研究所

敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

## 风险提示

- 新冠疫情不确定性风险；
- 行业监管政策变动风险；
- 市场竞争加剧；
- 对医药产业研发投入依赖的风险；
- 应收账款坏账损失风险。



## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

### 行业评级体系

- 增持：未来6个月的投资收益率领先沪深300指数5%以上；
- 中性：未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持：未来6个月的投资收益率落后沪深300指数5%以上；

### 公司评级体系

- 买入：未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持：未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性：未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持：未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出：未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上
- 无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深300指数。