

# 泰格医药 (300347.SZ) 保健产品及服务行业

评级: 增持 维持评级

公司点评

**燕智**  
分析师 SAC 执业编号: S1130513080009  
(8621)60870946  
yanz@gjzq.com.cn

**李敬雷**  
分析师 SAC 执业编号: S1130511030026  
(8621)61038219  
lijingl@gjzq.com.cn

**黄挺**  
分析师 SAC 执业编号: S1130511030028  
(8621)61038218  
huangting@gjzq.com.cn

## 推出期权激励, 行权条件彰显增长信心;

### 事件

泰格医药公布股票期权激励计划, 拟向激励对象授予300万份股票期权, 约占本激励计划签署时公司股本总额10,680万股的2.81%。其中, 首次授予270万份, 占本计划授出股票期权总数的90%, 激励对象为173人, 均为公司董事会认定的对公司经营业绩和未来发展有直接影响的中层管理人员、核心技术(业务)人员; 预留30万份, 占本计划授出股票期权总数的10%。本激励计划首次授予的股票期权的行权价格为54.57元(停牌前收盘价为54.45元)。

### 评论

期权激励行权条件彰显高增长信心。激励方案2013年-2015年业绩考核目标为: 以2012年营业收入为基数2013-2015年收入增长率不低于26%, 60%, 104%; 换算成逐年增长率为26.06%, 26.92%, 27.78%; 以2012年净利润为基数, 2013-2015年净利润增长率不低于30%, 70.30%, 124.80%; 换算成逐年增长率为30%, 31%, 32%。

激励费用计提对2014年业绩增长产生一定压制。本次股票期权的有效期限设定为4年, 假设全部激励对象均符合本计划规定的行权条件且在各行权期内全部行权, 首次授权的270万份股票期权2013-2016年分摊费用为293.13万元、1061.52万元、643.45万元、291.12万元。

行业高景气, 订单保持稳健高增长。公司今明两年订单有望保持35%-40%的高增长, 随着公司2011年开始战略转型主攻国际制药企业高端市场以来, 正在初步成为默沙东等国际制药龙头的优先供应商, 订单附加值和盈利能力持续提升。上半年公司与VIVUS签署重大服务合同, 目前签约72万美元订单仅限于注册申报服务, 后续服务订单规模有望推动公司明后年高增长。

高附加值的统计分析业务持续高增长。公司从2011年开始接收Parexel和礼来公司的全球统计分析业务订单, 实现了高毛利业务的高速增长。目前该业务订单充裕, 主要瓶颈来自于人员培养, 公司今年通过大规模扩招和培养, 将为明后年该业务的持续高增长打下良好基础。

新业务开拓顺利, 下半年有望快速放量: 新业务SMO和中心实验室上半年取得突破性进展。SMO实现收入624万元, 同比增长440%, 上半年大幅扩招业务人员, 预计下半年将实现更快增长; 中心实验室业务上半年实现收入384万元, 并顺利通过CAP认证, 下半年若通过CAP认证业务规模有望大幅提升; 首创的医学影像诊断服务订单充裕, 未来也有望放量。嘉兴数据管理中心预计年底投入运营, 明年开始将成为新的业务增长点。

走出国门, 拓展亚太市场: 公司计划用3-5年左右的时间完成亚太区的布局, 完成国际化的第一步。上半年公司已收购台湾CRO公司, 整合当地统计分析业务资源, 并设立加拿大分公司; 未来公司还将计划在韩国、日本、新加坡、澳大利亚等国设立分支机构, 成长为最具影响力的区域型临床试验CRO公司。

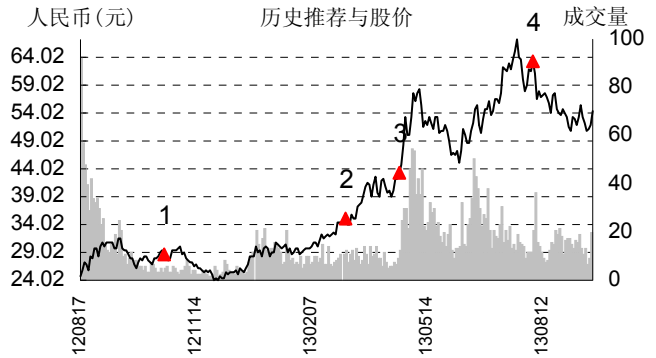
### 投资建议

暂时维持公司2013-2015年EPS分别为0.965元、1.354元、1.851元(等股权激励费用确定后再做调整), 同比增长52%, 41%, 37%, 我们长期看好CRO行业高景气和公司行业龙头地位, 目前估值对应2014年40倍, 短期估值合理, 维持“增持”评级。考虑公司激励行权条件确保了未来三年持续高增长, 且行权价格对股价具有支撑, 建议投资者可在行权价格附近积极布局, 并长期持有。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2012-10-23	增持	28.53	N/A
2	2013-03-11	增持	34.93	N/A
3	2013-04-21	增持	43.19	N/A
4	2013-08-05	增持	63.15	N/A

来源：国金证券研究所



www.jztzw.net

中国价值投资网 最多、最好用研究报告 服务商

投资评级的说明:

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

www.jztzw.net

**特别声明:**

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有, 未经事先书面授权, 本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝, 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。经过书面授权的引用、刊发, 需注明出处为“国金证券股份有限公司”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 对由于该等问题产生的一切责任, 国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 在不作事先通知的情况下, 可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突, 而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品, 使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下, 国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法, 故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致, 且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用; 非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资, 遭受任何损失, 国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518026
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商  
www.jztzw.net