泰格医药 (300347.SZ)　保健产品及服务行业

评级：买入　维持评级　　业绩点评

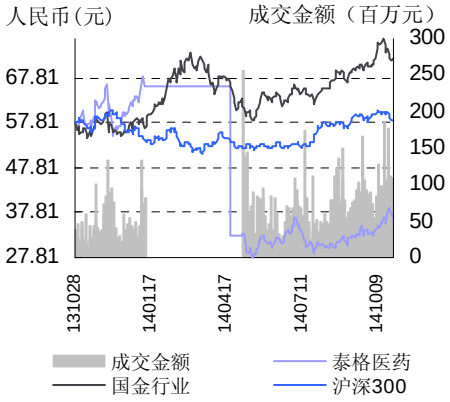
市价（人民币）：36.60 元

三季报业绩提速，方达实现并表；

长期竞争力评级：高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	116.44
总市值(百万元)	7,817.76
年内股价最高最低(元)	68.21/27.81
沪深 300 指数	2390.71



相关报告

1.《统计分析高增长,新业务亮点多;》，2014.8.8

2.《本土临床 CRO 领导者,领先优势持续扩大;》，2014.5.26

3.《收购美国方达医药,国际化迈出重要步伐;》，2014.5.7

公司基本情况(人民币)

项 目	2012	2013	2014E	2015E	2016E
摊薄每股收益(元)	1.269	0.881	0.584	0.855	1.152
每股净资产(元)	12.92	6.97	10.05	10.37	10.92
每股经营性现金流(元)	0.28	0.72	1.44	1.05	1.87
市盈率(倍)	44.89	72.22	51.09	34.88	25.88
行业优化市盈率(倍)	25.49	51.29	59.43	59.43	59.43
净利润增长率(%)	41.76%	38.83%	32.58%	46.48%	34.77%
净资产收益率(%)	9.82%	12.64%	10.32%	14.65%	18.76%
总股本(百万股)	53.40	106.80	213.60	213.60	213.60

来源：公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 泰格医药 2014 年三季报实现销售收入 4.19 亿元，同比增长 70.4%，实现归属上市公司股东的净利润 8481 万元，同比增长 26%，实现每股 EPS 0.3971 元。若还原母公司所得税暂按 25%计提的影响，归属上市公司股东净利润增长 32%。

经营分析

- **业务转型升级持续，主业高增长**：公司前三季度主业收入增速 43%左右，其中统计分析业务实现 70%的高增长，传统临床技术服务业务增长 20%左右，SMO 业务增长 60%左右，影像中心、中心实验室等新业务快速增长。
- **方达医药 7 月并表**：公司完成方达医药收购，于 7 月开始并表，3 季报贡献收入 6800 万元，贡献利润 550 万元，扣除财务费用的影响，业绩增厚约 300 万元左右。方达医药今年业绩承诺 500 万美元，全年完成承诺无虑。
- **管理费用高企，预计明年下降**：公司前三季度管理费用率 19.2%，较上年提升 5.4 个 PP，管理费用增长 136%，主要是由于前三季度同比新增计提股权激励费用 1182 万元和新增子（分）公司增加管理费用 2179 万元，其中激励费用影响业绩增速超 20 个 PP，明年激励费用将下降到 800 万左右，对业绩增速的压力将彻底消除，子公司业务规模提升也将冲抵管理费用。
- **成立杭州泰格智慧医疗研究院**：该项目是浙江省第二批重点企业研究院项目，承担了“智慧医疗”操作系统软件技术创新试点任务，其目标是建成中国领先的医疗大数据分析服务平台。目前设立 4 个研究方向，包括慢性病管理、EDC 系统、影像远程会诊中心、药物警戒系统。我们认为公司从医生和医院端作为入口，切入智慧医疗领域，并结合自身独特的临床医学数据处理优势，具有成熟盈利模式和较高的技术壁垒，未来发展值得期待。

盈利调整

- 我们预计公司 2014-2016 年 EPS 分别为 0.58 元、0.85 元、1.15 元，同比增长 32%，47%，35%。

投资建议

- 公司目前股价对应 2015 年 43 倍，虽然估值不低，但公司度过今年费用高点，明年业绩高增长无疑，且布局智慧医疗并持续外延发展，是具有基本面和持续催化剂的优质标的，继续维持“买入”评级。

燕智　分析师 SAC 执业编号：S1130513080009
(8621)60230222
yanz@gjzq.com.cn

李敬雷　分析师 SAC 执业编号：S1130511030026
(8621)60230221
lijingl@gjzq.com.cn

黄挺　分析师 SAC 执业编号：S1130511030028
(8621)60230220
huangting@gjzq.com.cn

敬请参阅最后一页特别声明

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	3	8
增持	0	0	0	2	5
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	**0**	**0**	**0**	**1.40**	**1.39**

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性

3.01~4.0=减持

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2013-08-05	增持	63.17	N/A
2	2013-09-18	增持	57.87	65.00 ~ 69.00
3	2013-10-11	增持	60.50	N/A
4	2013-10-27	增持	57.90	N/A
5	2014-03-19	买入	65.99	N/A
6	2014-05-07	买入	33.00	42.00 ~ 45.00
7	2014-05-26	买入	32.03	38.00 ~ 42.00
8	2014-08-08	买入	30.00	N/A

来源：国金证券研究所

长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

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。

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为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

电话：(8621)-61038271

传真：(8621)-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-6621 6979

传真：010-6621 6793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD