

泰格医药 (300347.SZ) 保健产品及服务行业

评级：买入 维持评级

公司点评

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

合作络绎不绝，“创新研发元年”拉开帷幕；

事件

泰格医药公告和沃森生物及其控股子公司嘉和生物签署战略合作协议，双方将在生物医药领域的业务层面和战略层面展开全方位合作，泰格将为沃森生物旗下单抗系列药物和 Fc-融合蛋白药物的研发提供整体服务方案。

评论

战略合作将带来超大体量订单。嘉和生物旗下目前在研单抗药物多达 10 个，预计近期将有产品获得新药临床批件进入临床研究阶段，按照目前 1 个新药研发项目 I-III 期临床试验，总共 1 亿元研发费用推算，此次战略合作将在未来 15-20 年间为泰格医药带来总计超过 10 亿的订单。

医药研发产业反转下，行业龙头的投资机会。今年是国内制药行业的“研发元年”，泰格医药作为国内临床 CRO 的绝对龙头，无疑将成为各大制药企业的首选合作平台。我们预计此次泰格医药和沃森生物战略合作仅仅是个开始，泰格和国内众多主流创新药企业的各领域长期战略合作将成为今年的主题，其中带来的商机不言而喻。

络绎不绝的合作体现泰格医药的产业价值链地位和平台价值。无论是先声药业、沃森生物还是未来其他的创新药研发企业，纷纷与泰格医药签署战略合作协议核心是为了在临床 CRO 服务供给有限的情况下，提前锁定优质服务资源。从这一心态可以看出泰格医药在行业内的强势地位和资源属性（公司在 1 类新药的研发外包领域占据 40% 以上市场份额，是行业绝对的龙头）。

进口药注册和国内新药齐飞，订单趋势显著向好。在药审中心重大改革的背景下，国内新药研发产业的蓬勃发展已是不争的事实。此外，外资药进口注册也出现强劲复苏，国际多中心临床市场有望启动。去年公司由于药监局暂缓外资药进口注册，导致核心业务订单大幅下滑，今年随着三报三批政策和国际多中心临床指南的出台，国家恢复进口药注册的临床批件发放，导致 2 年订单需求在今年集中释放，因此我们预计公司进口注册今年订单也将保持高速增长。

积极布局业务模式升级，“新药投资+智慧医疗”值得期待。公司此次定向增发 5 亿，实际控制人认购 2.5 亿，彰显大股东对公司发展信心。同时公司将募集资金投向新药投资和智慧医疗领域，将公司的平台服务价值延伸至附加值更高的方向，从而突破人均单产对公司盈利的天花板制约。我们认为公司的核心竞争力体现在：（1）对于新药项目优于普通金融资本的判断力（2）亚洲规模最大的数据统计分析能力（3）在全国 3 甲医院的多达 7000 名的主任医师业务合作伙伴。这都将主力公司在新药投资和智慧医疗的创新项目的落地和发展。

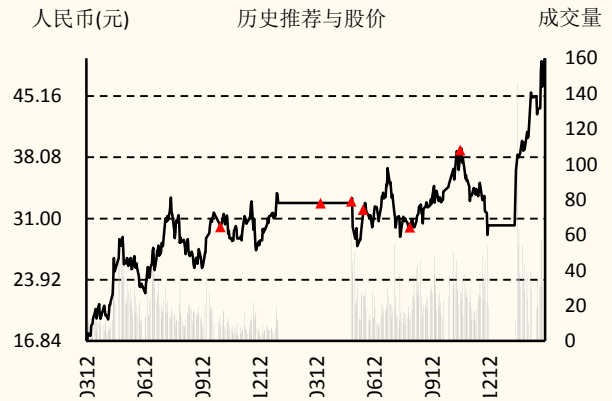
投资建议

公司是医药研发产业的龙头企业，在行业出现大周期拐点的背景下，公司的成长性有望显著提速。我们上调公司明年盈利预测至 0.86 元，1.30 元，1.82 元，增长 50%，50%，40%。与现在的智慧医疗同类公司相比，公司的资源卡位属性更强，未来表现价值更大，上调中线市值目标 200 亿，维持“买入”评级。

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2013-09-18	增持	54.45	65.00~69.00
2	2013-10-11	增持	60.06	N/A
3	2013-10-27	增持	59.52	N/A
4	2014-03-19	买入	65.99	N/A
5	2014-05-07	买入	32.80	42.00~45.00
6	2014-05-26	买入	30.10	38.00~42.00
7	2014-08-08	买入	29.83	N/A
8	2015-01-22	买入	30.22	55.00~55.00

来源：国金证券研究所



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：

国金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

电话：021-61620767

传真：021-61038200

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：010-66216979

传真：010-66216793

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：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD