

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

年报超预期，布局智慧医疗值得期待；

事件

泰格医药 2014 年实现销售收入 6.15 亿元，同比增长 86%，实现营业利润 1.69 亿元，同比增长 66%，归属上市公司净利润 1.25 亿元，增长 33.4%；扣非后净利润 1.33 亿元，增长 50%，每股收益 0.59 元，超出市场预期。若剔除方达医药并表和并购费用，以及股权激励费用，主业利润增速 55% 左右。年度分配方案 10 送 10 派 2 元。

评论

面临行业不利环境，业务保持快速增长：公司 2014 年订单 9.05 亿元，同比增长 63%，其中方达医药订单 2.97 亿，剔除并表因素，同比订单增长 10%，主要由于原占据收入 60% 的外资药进口注册业务由于政策因素在去年出现大幅下滑，但由于统计分析业务和国内创新药订单的大幅增长，使得整体订单保持了稳健增长。今年随着国家药审中心的重大改革和外资药进口注册审批恢复正常，公司内资药订单继续保持高速增长，外资药订单恢复性高增长，统计分析和方达医药也将保持较快增长，订单有望出现大幅改善。

收入保持高增长，各业务板块均衡发展：公司去年销售收入 6.24 亿元，其中方达医药并表贡献 1.45 亿元，剔除并表因素收入增长 42%，其中临床试验技术服务 2.76 亿，增长 38%；高毛利的统计分析 1.5 亿元，增长 90% 左右，其他中心实验室、SMO 等新业务均实现高速增长。

智慧医疗项目进展顺利：公司成立杭州泰格智慧医疗研究院，为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。研究院已经顺利打造慢病管理、远程影像、EDC 电子捕获系统和药物警戒四大智慧医疗平台。公司将应用大数据策略，构建以民生健康为中心的智慧医疗生态系统，促进医药研发创新，优化医疗效率，降低医疗成本，为医药卫生事业发展服务。公司将采用电子计算机软件系统来替代传统的以纸质为媒介的临床试验数据管理模式 (EDC)，从而使数据采集连接更加快捷流畅，数据更加真实准确、内部控制更加高效管理。公司拟通过 APP 和电脑软件实现对孕妇从首次随访到孕妇分娩、分娩后的孕妇和婴儿的数据收集、处理，计划实现 10 万名中国乙肝孕妇患者临床特点的登记和数据统一管理，实现入组病例与医生团队的良好互动，实现基于 B/S 多层结构 (muti-tier) 的系统应用。2014 年已完成“中国乙肝孕妇管理 APP”软件开发，且取得中华医学会传染病分会支持，分别在南方医院、南方医学大学附属第五医院试运行，初步运用 APP 软件进行数据收集和管理。

公司是智慧医疗领域的绝对龙头：(1) 公司向下资源丰富，7000 多名合作研究者均为三甲医院主任医师及以上的顶尖专家；(2) 公司具有 300 多人生物信息学背景的员工，拥有亚洲最强的医疗大数据分析平台；(3) 公司的 1000 名 CRC 和 CRA 构筑起强大的地推渠道。因此我们认为公司布局智慧医疗将具有事半功倍的效果。

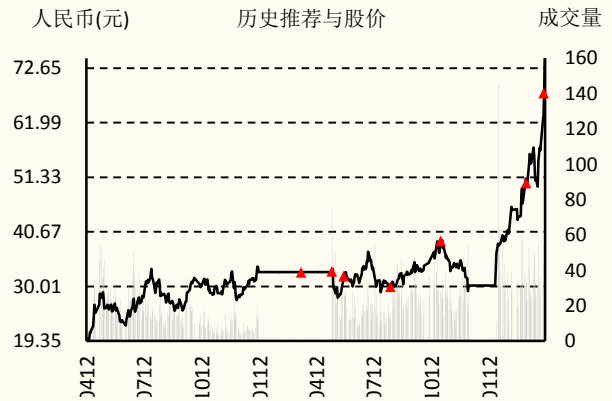
投资建议

我们认为泰格医药所处的临床 CRO 行业正处于历史性的反转节点，且公司布局智慧医疗具有强大的竞争优势，是既有业绩成长性支撑，又具有新模式想象空间的标的。我们预计公司 2015-2017 年 EPS 分别为 0.89 元，1.26 元，1.74 元，同比增长 50%，41%，38%，继续维持“买入”评级，目标价 85 元。

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2014-03-19	买入	65.99	N/A
2	2014-05-07	买入	32.80	42.00~45.00
3	2014-05-26	买入	30.10	38.00~42.00
4	2014-08-08	买入	29.83	N/A
5	2014-10-27	买入	36.60	45.00~50.00
6	2015-01-22	买入	30.22	55.00~55.00
7	2015-03-12	买入	51.05	65.00~70.00
8	2015-04-09	买入	63.38	N/A

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：021-60753903

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