

# 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

## 收购韩国 DreamCIS，下调盈利预测；

### 事件

泰格医药公告公司全资子公司香港泰格医药科技有限公司与本次交易对手方LEENOS CORP.（一家注册在韩国的上市公司，股票代码039980.KS）签署了《股份收购意向协议》，拟以270亿韩元（约合人民币1.6亿）收购LEENOS CORP.子公司DreamCIS Inc. 70,415股普通股，占DreamCIS Inc.总股份的70%。

### 点评

**DreamCIS是一家韩国领先的临床CRO企业。** DreamCIS设立于2000年4月27日，主营业务为临床试验研究服务和EDC（电子捕获系统），2009年-2014年4月共承接354个临床项目，其中一期临床54个，二期临床55个，三期临床106个，四期临床78个；主要治疗领域包括心脑血管、内分泌、肿瘤、精神、疫苗等。我们预计公司净利润约1200万人民币左右。本次签署《意向协议》有利于公司进一步抢抓亚太地区CRO资源，进一步提升公司国际多中心临床试验的战略定位，为公司下一步的产业布局奠定基础。

**国际并购整合难度大，方达医药费用高企。** 公司2014年9月完成收购美国方达医药67%股权，方达医药今年一季度实现销售收入6320万元，实现归属上市公司净利润432万元（考虑并购造成的利息费用300多万，方达一季度实际业绩贡献有限），远低于全年3600万的业绩承诺。核心原因是跨国并购的管理难度超出预期，导致各项费用高企，利润无法合理体现，此外公司对外方核心高管授予的激励计划也是导致方达今年业绩受到拖累的重要原因。

### 投资建议

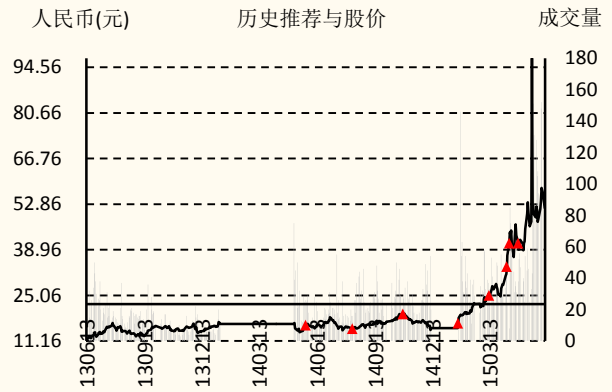
考虑到近年来公司积极外延并购带来后期整合压力的提升以及运营成本的提升，我们下调公司盈利预测，预计公司2015-2017年EPS分别为0.39元、0.54元、0.76元，同比增长30%、40%、40%（原盈利预测0.45元、0.63元、0.87元，同比增长50%、41%、38%），目前股价对应2015年估值132倍，短期估值较高，建议长期关注。

风险提示：短期估值较高，行业政策风险、国际并购的管理风险、并购标的业绩不达预期带来的商誉减值风险

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2014-05-26	买入	30.10	38.00~42.00
2	2014-08-08	买入	29.83	N/A
3	2014-10-27	买入	36.60	45.00~50.00
4	2015-01-22	买入	30.22	55.00~55.00
5	2015-03-12	买入	51.05	65.00~70.00
6	2015-04-09	买入	63.38	N/A
7	2015-04-13	买入	74.59	N/A
8	2015-04-27	买入	87.00	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