

公司点评

泰格医药 (300347)

医药生物 | 医疗服务

主营业务稳健增长，全球布局持续推进

2020年05月06日

评级 推荐

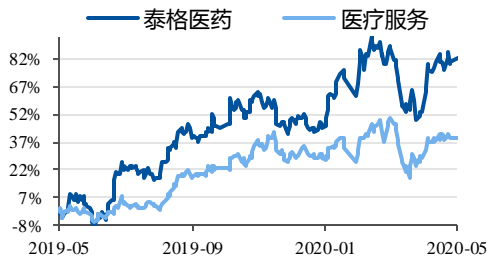
评级变动 首次

合理区间 84.7-90.5 元

交易数据

当前价格 (元)	78.11
52 周价格区间 (元)	47.81-85.01
总市值 (百万)	58544.04
流通市值 (百万)	42451.77
总股本 (万股)	74950.76
流通股 (万股)	54348.71

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
泰格医药	18.82	1.07	77.26
医疗服务	8.22	-0.03	39.7

李侃

分析师

执业证书编号: S0530519110001  
likan@cfzq.com

0731-84779554

预测指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入 (百万元)	2300.66	2803.31	3507.65	4505.14	5960.53
净利润 (百万元)	472.18	841.63	1095.83	1426.80	1789.83
每股收益 (元)	0.63	1.12	1.46	1.90	2.39
每股净资产 (元)	3.56	5.64	7.33	8.79	10.56
P/E	121.32	68.06	52.28	40.15	32.01
P/B	21.47	13.56	10.43	8.69	7.24

资料来源: 贝格数据, 财信证券

**事件:** 近期, 公司公布 2019 年年报及 2020 年一季度, 公司 2019 年实现营业收入 28.03 亿元, 同比增长 21.85%, 归母净利润 8.42 亿元, 同比增长 78.24%, 扣非归母净利润 5.58 亿元, 同比增长 56.31%; 实现每股收益 1.13 元; 2020 年一季度实现收入 6.50 亿元, 同比增长 6.77%, 归母净利润 2.55 亿元, 同比增长 75.22%, 扣非归母净利润 1.15 亿元, 同比增长 3.45%, 每股收益 0.34 元。

投资要点:

- **主营业务稳健增长, 盈利能力持续提升。**公司 2019 年营收 28.03 亿元, 同比增长 21.85%, 增速较上年减少 14.52pct., 公司在 2019 年转让上海晟通与捷通检测部分股权, 两家公司不再纳入合并报表范围内, 略微影响收入端业绩表现; 公司 2019 年整体毛利率为 46.5%, 同比提升 3.4pct.。分业务看, 临床试验技术服务实现收入 13.47 亿元 (+22.05%), 毛利率 43.80%, 同比提升 5.23pct., 毛利率的提升主要受益于公司有效控制临床试验费的增加, 2019 年临床试验费 2.39 亿元, 同比减少 7.35%; 临床试验相关服务及实验室服务实现收入 14.46 亿元 (+21.08%), 毛利率 48.65%, 同比提升 1.28pct., 高毛利率的数据统计与分析业务占比有所提升带动板块毛利率增加。
- **新签订单快速增长, 全球业务能力进一步提高。**公司 2019 年新增合同金额为 42.31 亿元 (+27.90%), 截至 2019 年底, 公司累计待执行合同金额为 50.11 亿元 (+36.05%), 新增合同金额保持较快增长奠定公司长期增长基础。公司目前已有 123 个国内服务网点 (含中国香港、中国台湾), 覆盖全国 800 多家药物临床试验机构, 并在亚太、北美、欧洲等地区的 10 个国家设立海外子公司, 公司服务多元化, 全球业务服务能力进一步提升。
- **新冠肺炎疫情导致一季度业绩放缓, 全年业绩有望恢复快速增长。**公司 2020 年一季度营收增速 6.77%, 增速较上年减少 21.92pct., 扣非归母净利润增速 3.45%, 增速较上年同期减少 57.81pct.。公司一季度业绩放缓主要受新冠肺炎疫情影响, 医院人流量和患者招募受阻, 临床试验项目进展缓慢, 我们预期随着国内社会秩序逐渐恢复正常, 公司二季度业绩将明显改善, 公司全年业绩有望保持快速增长态势。
- **盈利预测与推荐评级。**公司是国内临床 CRO 龙头企业, 无论是业务端还是投资受益均有望长期受益国内医药行业创新浪潮, 并且在公司

成功发行 H 股之后，公司知名度有望辐射全球，我们预计公司 2020-2022 年营业收入分别为 35.08/45.05/59.61 亿元，净利润分别为 10.96/14.27/17.90 亿元，EPS 分别为 1.46/1.90/2.39 元。目前公司股价对应 2020-2022 年 PE 分别为 52.28/40.15/32.01 倍。我们给予公司 2020 年 58-62 倍 PE，6-12 个月合理区间为 84.7-90.5 元，给予公司“推荐”评级。

- **风险提示：**新冠肺炎疫情持续时间超预期，新增订单不及预期，投资收益下滑。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：[www.cfzq.com](http://www.cfzq.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438