

泰格医药 (300347.SZ)

主营业务逐季恢复，看好长期快速发展

公司公告 2020 年预告: 2020 年预计实现归母净利润 16.8 亿元-18.1 亿元，同比增长 100%-115%；扣非后归母净利润 6.70 亿元-7.42 亿元，同比增长 20%-33%；其中 Q4 单季预计实现归母净利润 3.62 亿元-4.92 亿元，同比增长 15.3%-56.7%；扣非后归母净利润 1.72 亿元-2.44 亿元，同比增长 43.3%-103.3%。

扣非逐季环比增长，主营加速恢复: 取预告中值，2020Q1-Q4 单季度实现扣非后归母净利润分别为 1.15 亿元、1.88 亿元、1.95 亿元、2.08 亿元，环比增长逐季恢复；2020 全年实现扣非后归母净利润 7.06 亿元，同比增速提升至 26.5%，预计各板块业务持续恢复。基于国内疫情整体高效防控，预计国内临床、SMO 恢复情况较快；海外四季度疫情有反复，预计数统业务与方达美国实验室服务整体仍在持续恢复。报告期内，确认较多公允价值变动收益及取得股权转让收益，实现非经常性损益 10 亿元-11 亿元，归母净利润同比大幅增长。

投资收益贡献弹性，H 股上市加速布局: 公司是国内领先药物研发外包服务企业，行业高景气下主营业务持续增长确定性较强，同时公司加大对生物医药、医疗器械等与主营相关的公司以及医疗健康专业投资基金的投资，进一步贡献业绩弹性。此外公司 2020 年 8 月完成 H 股上市，募集资金超过 100 亿港元，主要用于完善服务能力、深化全球布局和股权投资，拓宽融资的同时有望进一步提升全球影响力，促进公司快速发展。

盈利预测与评级: 我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 17.5 亿元、21.2 亿元、25.0 亿元，同比增长 107.4%、21.3%、18.0%；对应 PE 分别为 85 倍、70 倍、60 倍。公司是国内临床 CRO 龙头，2020 年疫情影响主营业务开展已实现加速恢复，我们看好公司持续分享国内医药创新红利与深化全球布局不断提高成长天花板的发展长逻辑，关注公允价值变动收益与股权转让收益带来的业绩弹性，维持“买入”评级。

风险提示: 全球疫情影响经营风险，行业监管政策变化风险，医药研发服务需求下降风险，市场竞争加剧风险，核心技术人员流失风险。

财务指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	2,301	2,803	3,342	4,339	5,447
增长率 yoy (%)	36.4	21.8	19.2	29.8	25.5
归母净利润 (百万元)	472	842	1,745	2,116	2,497
增长率 yoy (%)	56.9	78.2	107.4	21.3	18.0
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.54	0.96	2.00	2.43	2.86
净资产收益率 (%)	16.7	17.7	27.6	25.5	23.6
P/E (倍)	315.3	176.9	85.3	70.3	59.6
P/B (倍)	55.8	35.2	25.8	19.3	14.9

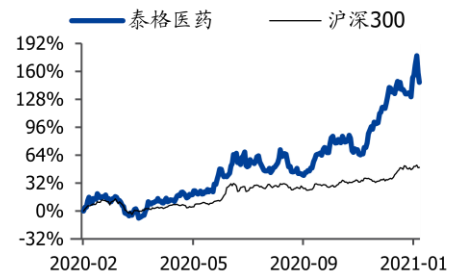
资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

买入 (维持)

股票信息

行业	医疗服务
前次评级	买入
最新收盘价	170.62
总市值(百万元)	148,867.50
总股本(百万股)	872.51
其中自由流通股(%)	62.06
30 日日均成交量(百万股)	5.11

股价走势



作者

分析师 张金洋

执业证书编号: S0680519010001

邮箱: zhangjy@gszq.com

分析师 殷一凡

执业证书编号: S0680520080007

邮箱: yinyifan@gszq.com

相关研究

- 《泰格医药 (300347.SZ): 三季度加速恢复, 全年有望持续改善》2020-11-01
- 《泰格医药 (300347.SZ): 疫情下主营短期承压, 全年有望持续改善》2020-08-31
- 《泰格医药 (300347.SZ): 国内临床 CRO 龙头, 内外兼修前景广阔》2020-08-06



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	1603	3370	5270	7758	10445
现金	704	2042	3830	5703	8196
应收票据及应收账款	782	1080	1140	1742	1876
其他应收款	53	56	74	95	117
预付账款	47	26	61	52	90
存货	1	1	1	2	2
其他流动资产	16	164	164	164	164
非流动资产	2677	4163	4204	4283	4350
长期投资	103	110	116	123	129
固定资产	255	252	294	372	438
无形资产	28	96	96	96	98
其他非流动资产	2291	3704	3698	3692	3686
资产总计	4280	7533	9474	12041	14795
流动负债	1209	1791	1802	2104	2197
短期借款	603	864	864	864	864
应付票据及应付账款	44	75	62	118	112
其他流动负债	562	852	876	1122	1221
非流动负债	37	220	213	207	200
长期借款	3	37	30	23	16
其他非流动负债	34	184	184	184	184
负债合计	1246	2011	2015	2311	2396
少数股东权益	366	1296	1573	1910	2306
股本	500	750	873	873	873
资本公积	1323	1708	1708	1708	1708
留存收益	1095	1935	3476	5200	7260
归属母公司股东权益	2669	4225	5885	7821	10092
负债和股东权益	4280	7533	9474	12041	14795

现金流量表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	522	528	793	803	1270
净利润	507	975	2023	2452	2894
折旧摊销	61	47	61	79	101
财务费用	7	10	-15	-65	-124
投资损失	-119	-180	-150	-200	-250
营运资金变动	8	-169	-75	-313	-101
其他经营现金流	57	-156	-1050	-1150	-1250
投资活动现金流	-367	-638	1098	1191	1332
资本支出	92	103	34	73	61
长期投资	-257	-513	-6	-6	-6
其他投资现金流	-532	-1048	1126	1258	1386
筹资活动现金流	10	1434	-103	-122	-108
短期借款	360	261	0	0	0
长期借款	-14	33	-7	-7	-7
普通股增加	0	249	123	0	0
资本公积增加	54	386	0	0	0
其他筹资现金流	-390	505	-219	-116	-101
现金净增加额	173	1339	1788	1872	2493

利润表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	2301	2803	3342	4339	5447
营业成本	1309	1500	1721	2265	2898
营业税金及附加	9	11	13	17	21
营业费用	54	81	74	95	120
管理费用	314	350	368	477	599
研发费用	88	124	124	161	202
财务费用	7	10	-15	-65	-124
资产减值损失	51	0	0	0	0
其他收益	5	14	0	0	0
公允价值变动收益	5	185	1050	1150	1250
投资净收益	119	180	150	200	250
资产处置收益	-0	-0	0	0	0
营业利润	596	1085	2259	2739	3232
营业外收入	12	6	0	0	0
营业外支出	2	1	0	0	0
利润总额	606	1089	2259	2739	3232
所得税	99	114	236	286	338
净利润	507	975	2023	2452	2894
少数股东损益	35	134	277	336	397
归属母公司净利润	472	842	1745	2116	2497
EBITDA	683	1130	2285	2728	3177
EPS (元)	0.54	0.96	2.00	2.43	2.86

主要财务比率

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	36.4	21.8	19.2	29.8	25.5
营业利润(%)	42.9	82.0	108.2	21.3	18.0
归属于母公司净利润(%)	56.9	78.2	107.4	21.3	18.0
获利能力					
毛利率(%)	43.1	46.5	48.5	47.8	46.8
净利率(%)	20.5	30.0	52.2	48.8	45.8
ROE(%)	16.7	17.7	27.6	25.5	23.6
ROIC(%)	15.6	18.3	29.3	27.2	25.1
偿债能力					
资产负债率(%)	29.1	26.7	21.3	19.2	16.2
净负债比率(%)	-1.2	-17.6	-38.1	-48.6	-58.4
流动比率	1.3	1.9	2.9	3.7	4.8
速动比率	1.3	1.8	2.8	3.6	4.6
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	3.3	3.0	3.0	3.0	3.0
应付账款周转率	38.5	25.2	25.2	25.2	25.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.54	0.96	2.00	2.43	2.86
每股经营现金流(最新摊薄)	0.60	0.60	0.91	0.92	1.46
每股净资产(最新摊薄)	3.06	4.84	6.60	8.82	11.43
估值比率					
P/E	315.3	176.9	85.3	70.3	59.6
P/B	55.8	35.2	25.8	19.3	14.9
EV/EBITDA	218.5	132.0	64.6	53.6	45.3

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com