

# 把握行业机遇 泰格医药坚守CRO阵地

证券时报记者 李小平

三个月前,泰格医药(600347)头顶“合同研究组织(CRO)第一股”的光环登陆资本市场。但对于很多投资者而言,CRO显得遥远而陌生。什么是CRO?作为国内首家CRO领域的上市公司,泰格医药又有怎样的前景?

日前,跟随着深交所、浙江证监局“投资者走进上市公司活动”,50多位投资者来到位于杭州滨江区的泰格医药,就公司概况、经营现状和发展规划等问题,与泰格医药创始人之一、副总经理兼董事会秘书曹晓春及财务总监黄刚进行了长达两个小时的互动交流。

## 新药研发外包已成趋势

泰格医药位于杭州滨江区,这家上市不足100天的创业板公司,因为所处行业的特殊性和高成长性,引起资本市场极大关注。这次的探秘队伍中,除了普通中小投资者外,还包括基金公司、券商等机构的研究员。

为了让投资者更容易理解,泰格医药董秘曹晓春从基本面开始解释。据她介绍,CRO通俗地讲,主要是为国内外医药及健康相关产品的研究开发提供专业临床研究服务。泰格医药是中国领先的CRO,具体经营范围包括I至IV期临床试验技术服务、数据管理、统计分析、注册申报、临床试验现场服务等。CRO的价值在于,降低医药研发成本、缩短药品研发周期、减少药品研发风险。曹晓春称,比起药厂自己研发,CRO的效率至少提高了30%,缩短了30%的研发周期,相应的研发成本也随之降低。

据悉,国际药企重大新药的研发时间常在10年以上,研发外包往往能缩短30%的研发时间,以年销售额超过20亿美元的重大抗癌药为例,早上市一个月,就能新增2亿美元的潜在收入,而这还不包括药企的人力成本和设备费用。

相关统计表明,目前全球将近1/3的新药研发工作已由CRO企业承担,在所有的II、III期临床试验中,CRO参与的比重更是达到2/3,全球CRO市场过去五年年均复合增长率达到16.42%。与此同时,2006年至2011年,我国CRO行业的市场规模从30亿元增长到140亿元,年均复合增长率为34.44%;其中临床试验CRO的市场规模从17亿元增长到73亿元,年均复合增长率为34.72%。

国内外增速的差异,主要源自CRO产业的转移。据悉,专利到期引发的利润压力、新药研发费用的暴涨以及全球医改趋势,促使新药临床研究行业发生了显著的变化。国际大型医药公司纷纷开始重新调整研发产品线,在预算的压力下开始转向研发外包,并将研发重心向新兴市场转移,我国凭借成本及市场优势,已超越印度成为亚洲医药研发外包的首选地。

实际上,A股市场的投资者已见识过CRO企业的重要性。2011年,沸沸扬扬的重庆啤酒乙肝疫苗案,不仅将业内目光聚焦到规范上市公司信息披露流程上,也将CRO推到公众视线面前。医药企业把研发组织工作交由专业的组织负责,这既是分工的需要,也是增强药品可靠性的需要。若医药企业自己参与临床试验的流程,和企业自己审计自己一样,没有说服力。

虽说CRO行业在国内已取得快速发展,但包括泰格医药在内的相关CRO企业却鲜为人知。记者注意到,在很多公开场合,曹晓春不得不反复向别人解释“泰格是做什么的”。所以,在这次深交所走进上市公司泰格医药的活动中,曹晓春在回答中小投资者提出类似问题时已经驾轻就熟。

## 创新药比例大幅上升

一个新药从获得临床试验批件到三期临床结束,持续时间约需5-6年,平均每期时间在2年左右,因此一个稳定的临床试验研究团队对于企业而言至关重要。

在交流会上,曹晓春给广大到访的投资者吃了一颗定心丸。她说,在国内同行纷纷遭遇人才危机的时候,泰格医药却因为上市提高了知名度,反而从其他CRO企业网罗了不少优秀人才。高素质稳定的核心管理团队

和专业技术队伍,是泰格医药建立市场竞争优势的根本。

据了解,泰格医药通过对员工实施股权激励,团队流动性显著低于行业平均水平。除去公司实际控制人和投资机构QM8 Limited,公司发行前其余32.46%的股权由79名员工直接或间接持有。2009年-2011年间,公司管理团队(经理级别及以上)仅有两名员工离职,总监级别无人离职,远低于业界水平。

然而,在泰格医药欣欣向荣的背后,也面临着新的挑战。有投资者担心,随着药监局新药审批越来越严格,会不会对公司的CRO业务产生不利影响。对此,曹晓春解释,一方面,目前泰格医药有辉瑞、默沙东、罗氏等20多家国际大客户,他们能保证其未来稳定的业务和利润;而另一方面,国内创新药的蓬勃发展也为企业提供了更好的前景。

以前,申请的新药中有9成以上是重复性的仿制药,只需要进行生物等效性临床试验,泰格并不参与到其中。现在虽然申请新药总量有所下降,但创新药的比例却在大幅上升,临床试验费用投入也有很大提高。再加上创新药的临床试验要求较高,药厂外包意愿增强,对公司业务会产生积极影响。”曹晓春介绍。

针对投资者疑虑的企业增速问题,泰格医药财务总监黄刚表示,从公司目前的经营面来看,业务拓展和开展情况都比较顺利,没有出现任何异常情况。同时,公司募投项目市场需求量较大,未来也会有比较快速的增长。

## 行业洗牌带来发展机遇

或许正是看到中国医药市场的巨大空间、本土CRO极具竞争力的研发成本,外企正加速对中国CRO企业的收购兼并。

继PPD收购依格斯医疗科技公司、CRL收购无锡药明康德新药开发有限公司后,2011年年底,爱尔兰爱康临床研究中心宣布将收购中国临床CRO市场15年的本土企业凯维斯科科技公司划入囊中。至此,几大本土领先的CRO企业,仅剩泰格医药一家。

同时,在2011年12月初,全球第一大在世界范围内全方位提供临床、商业、咨询及资本解决方案的生物医药服务企业昆泰公司也在国内设立了CRO企业昆拓公司,以满足中国本土生物医药企业及跨国医药公司在中国开展临床研究的需求,从而进一步拓展中国市场规模。

外资CRO企业在国内市场掀起的扩张浪潮使得很多投资者担心,泰格医药是否会成为下一个猎物。对此,曹晓春坦言,早在几年前,就有外资CRO企业向泰格医药发出了收购的邀请,但被泰格医药拒绝了。

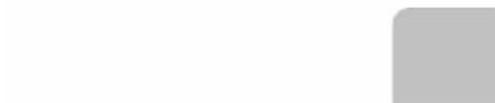
资料显示,由于行业门槛不高,现在在中小CRO的低端服务是靠价格竞争,随着医院提供的临床研究费用不断涨价,一些企业的前期研究项目已经开始亏本。从有利方面看,随着临床试验要求越来越高,外资药企的进入尤其是兼并中小CRO的举动,将能带动行业规范发展;但这也同时折射出中国CRO行业项目量少、扶持政策还不完善的问题,是行业的无奈。

比较来看,泰格医药则显得较为稳定。临床试验技术服务是公司业务收入的主要来源,毛利率40%左右,同时公司的应收账款周转率在90天以内,1年期以内的应收账款占应收账款账面余额的比例在90%以上。这些都表明,泰格医药的公司管理和控制应收账款回款风险的能力较高,账龄较短,质量较好。

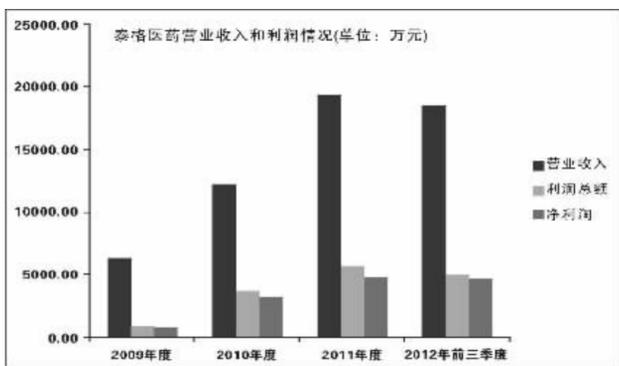
据悉,泰格医药所在的临床领域,是中国的CRO们坚守的重地。由于涉及到人体试验的特殊风险,这一领域面临着更严格的政府审批,也需要与医院等医疗机构、患者有更为密切的合作关系,这都为临床CRO的并购设置了障碍。同时,这也是目前CRO领域中市场潜力最大、利润率最高的一环,其投入通常占到整个医药研发成本的50%左右,相关CRO的利润率最高甚至能达到50%以上。

不过,在现场还是有投资者对公司的成长性表示了担忧。自成立以来,泰格医药一直处于高速增长中,高成长对运营、人力、财务体系均带来了较大挑战,再加上国家政策、经济状况、医药产业发展景气度均会影响公司的成长性。因此,泰格医药面临的挑战并不小。

虽说CRO行业目前在国内已取得快速发展,但包括泰格医药在内的相关CRO企业却仍然鲜为人知。记者注意到,在很多公开场合,董秘曹晓春不得不反复向别人解释“泰格是做什么的”。



# 高端市场规模10亿 年增速超20% ——泰格医药高管答投资者问



证券时报记者 李欣

深交所和浙江证监局“投资者走进上市公司活动”来到杭州滨江区的泰格医药(600347),泰格医药副总经理、董事会秘书曹晓春及财务总监黄刚与50余位投资者进行了真诚互动和坦率交流。

**投资者:**公司与上游药厂和下游医院的合作模式如何?互相之间是怎样的关系?

**曹晓春:**公司通过招标的形式,参与到药厂的临床试验方案当中。中

标后与药厂签订合同,公司再根据合同方案寻找适合的临床试验医院进行临床试验。公司有自己的监察员负责与试验科室联系,检查临床试验工作是否按照方案进行。

**黄刚:**临床试验研究和药品销售有所不同。医院有临床试验基地,承担相应的临床试验,对医院评定三甲等级很有帮助。另外,医生也可以通过临床试验进行相应的科学研究,有助于学术上的提高。所以对于泰格医药来说,主要工作还是在全国300多家具有临床试验资格的医院中筛选出

符合项目要求的医院,再行联络选择。

**投资者:**企业目标市场的市场规模、增速和集中度如何?

**曹晓春:**CRO行业定义广泛,包括临床前CRO,临床试验CRO以及新药研发咨询申报等不同业务内容。泰格医药主要定位在创新药的临床试验CRO这块高端市场上。根据全球最大CRO企业昆泰公司的研究报告,目前中国创新药临床试验CRO市场规模约为10亿元左右,年增速约在20%-30%左右。在外环境不发生大改变的未来10年,相信随着试验数量和单个订单金额的增加,增速不会发生大的改变。

**投资者:**公司的募投项目数据管理中心和SMO管理中心业务发展前景如何?

**曹晓春:**以前,全球数据管理中心的业务大部分在印度。随着大型国际药企的研发中心不断向国内转移,数据管理中心的转移也是顺势而为。另外,建在嘉兴的数据管理中心在成本上也有同印度竞争的优势。

**SMO管理中心(临床试验现场管理组织)**主要协助临床试验机构提供临床试验具体操作的现场管理服务。我个人比较看好SMO业务。中国医院情况和日本、台湾类似,医生个人有临床研究的需求,但看诊太忙,没有时间。再加上中国医院的准入指标限制,医生很



- 1、投资者观看公司业务介绍PPT
- 2、公司员工队伍十分稳定
- 3、公司董事长叶小平(右)及董秘曹晓春(左)
- 4、投资者和公司高管深入交流
- 5、投资者提问高管

李欣/摄 张常春/制图

证券时报记者 李欣

生病、看医生、吃药,这已经是人们毋庸置疑的生活常识。但作为制药企业研发产业链上的一环——临床试验CRO却并不被广大普通投资者所熟知。

这次深交所、浙江证监局走进上市公司活动给了广大中小投资者一个现场调研的机会,投资通过者参观泰格医药,与公司高管面对面对话,更直观地了解企业经营现状、发展前景以及经营风险等,从而更好地判断企业投资价值,进而树立价值投资、理性投资的理念。而这也是深交所一直以来倡导的投资者教育理念的最好实践。

泰格医药给众人的第一印象是惊讶,它不像传统意义上的医药企业,其杭州总部的面积并不大,7个公

司根据不同服务项目分布在湖南、广州、嘉兴和上海等地。公司副总经理、董事会秘书曹晓春开门见山地指出:“与其说泰格医药是一家医药类公司,不如说是医药类服务企业更合适。”

CRO在中国的快速发展已是不争的事实,由于中国制药市场的快速发展,跨国制药企业和生物公司加快了在中国投放产品的速度和规模,临床试验产业由西向东转移已成为趋势。国际多中心试验在中国数量快速增加、中国对临床试验的监管更加严格和中国本土创新药的积极发展,未来也必然对高质量的临床研究服务有相应的需求。

但从国内CRO企业承担的业务内容来看,目前,中国绝大多数CRO机构从事新药研发咨询、注册申报等内容,从事高端市场特别是

创新药的临床试验CRO企业并不多。泰格医药敏锐地注意到这一点并适时抓住机会,作为一家成立刚满10年的CRO公司,泰格医药的迅速发展缘于其在临床试验方面的优势与专注,并逐渐在这个专业领域跃居国内领先地位。

而这也是投资者最关心的地方。一位当地投资者对记者表示,这样深入了解一家创业板公司还是第一次。他之前对公司还有疑虑,因为他在媒体上看到不少关于CRO企业进入门槛低、市场竞争激烈等问题的报道。这次来才了解到CRO企业内部还有如此细的分工,泰格医药已然占据目标市场的行业领先地位,公司又拥有多年的国际标准服务

经验和中国本土成本优势,这让他对公司的未来充满信心。

这位投资者坦言,寻找一个好的创业板公司,并不是看它的办公场所豪不豪华,而是要看它是否有自己的拳头产品即核心竞争力。只要它在某一细分领域占领制高点,做到全国或全世界领先,就是广大投资者真正想要寻找的创业板公司。

投资者们纷纷表示,看媒体报道、看公告,远不如这样深入地走进企业、了解企业。活动不仅使投资者全面了解企业的投资价值和风险,增加了获取信息的有效渠道,更让投资者通过判断可以做出理性的选择,希望深交所的活动可以一直延续下去,不断推广深化。