

医药生物行业 2011 年日常报告

评级：增持 维持评级

行业点评

李龙俊

分析师 SAC 执业编号：S1130210080003
(8621)61038315
lijl@gjzq.com.cn

黄挺

分析师 SAC 执业编号：S1130208070242
(8621)61038218
huangting@gjzq.com.cn

李敬雷

分析师 SAC 执业编号：S1130210050004
(8621)61038219
lijingl@gjzq.com.cn

人参产业振兴不断深入

事件

3 月 4 日，通化市政府、中国科学院和紫鑫药业在北京钓鱼台国宾馆共同发布中国人参基因组图谱测序成果。此次新闻发布会的召开向世界表明了中国人参产业将在“以政府为主导、企业为主体、科研院所为支撑”的发展模式下阔步前行。通过人参基因组测序，从根本上解决人参“质”、“量”和“病”的问题，实现人参产业的精细化、科学化、规范化发展。

评论

人参基因组研究成果发布：人参基因组图谱测序是破解人参产业精细化、科学化发展瓶颈的前瞻性和战略性的基础工作，成功绘制出人参基因组图谱，为人参的种植、防病、开发与人参产业发展振兴提供了强大的科技支撑；2010 年 11 月通化市政府、紫鑫药业与中科院长春分院、中科院北京基因组研究所签署人参产业战略合作框架协议形成了“以政府为主导、企业为主体、科研院所为支撑”的新型科研模式；紫鑫药业作为此次战略联盟的唯一的企业主，将充分享受该联盟的科研成果，并将利用该联盟作为未来拓展人参产业的科研技术平台。我们认为，如此雄厚的科研联盟平台将为紫鑫药业在人参产业大展宏图提供坚实的基础。

《吉林省人参管理办法》正式施行：3 月 1 日起，《吉林省人参管理办法》正式开始实施，这标志着吉林省人参管理纳入法制化管理轨道，将依法规范人参的种植、经营行为，也为打造吉林省“长白山人参”品牌，促进和保障人参产业健康持续发展提供了法律依据；我们认为，《办法》的施行标志着吉林省人参产业振兴进入全面启动的新阶段。同时，法规形式的文件颁布，也保障了人参产业的发展具有持续性，而不会出现所谓的“领导意志决定论”。行业规范则有利于龙头企业的做大做强。

人参食品有望于“五一”前上市：目前试点企业共申报人参食品品种 200 余个，涵盖饮料类、茶类、饼干类糖类等 10 多个食品种类；首批经过审评的 29 个人参食品品种将在近期予以公布，大约“五一”前能正式上市；我们认为，人参食品不仅安全，而且市场潜力巨大。“药食同源”的突破，将有力地促进国内人参产业发展。

投资建议

我们重点推荐**紫鑫药业、康美药业和同仁堂**等：紫鑫药业在人参产业的发展优势主要集中在两点：政府支持和技术储备；康美药业的发展优势则是品牌资源和技术同盟；同仁堂作为百年老店，在人参等名贵药材领域有深厚的积淀。

人参产业振兴如火如荼推进

人参基因组图谱成果发布

- 3月4日，由通化市政府、中国科学院、吉林紫鑫药业共同主办的中国人参基因组图谱新闻发布会在北京钓鱼台国宾馆隆重举行。此次新闻发布会的召开向世界表明了中国人参产业将在“以政府为主导、企业为主体、科研院所为支撑”的发展模式下阔步前行。通过人参基因组测序，从根本上解决人参“质”、“量”和“病”的问题，实现人参产业的精细化、科学化、规范化发展。
- 2010年11月，通化市政府、吉林紫鑫药业与中科院长春分院、中科院北京基因组研究所签署了人参产业战略合作框架协议，构建“基础研究—应用研究—基地建设—新药研发”紧密结合创新体系，形成了“以政府为主导、企业为主体、科研院所为支撑”的新型科研模式，组织实施的人参基因组测序计划纳入了吉林省与中国科学院科技合作框架。
- 人参基因组图谱测序是破解人参产业精细化、科学化发展瓶颈的前瞻性和战略性的基础工作，成功绘制出人参基因组图谱，为人参的种植、防病、开发与人参产业发展振兴提供了强大的科技支撑。
- 这次发布的人参基因组图谱是以中国种植最广的人参品种“大马牙”为研究对象，以第二代为主结合第一代测序技术为研究手段，应用新的研究策略，测定了超过100倍覆盖率的高质量数据获得的人参全基因组图谱。
- 人参基因组图谱的测定将获得人参的最基本的生物学信息，为基因组多样性、基因组起源以及基因组进化等研究提供数据。同时通过人参基因组图谱的分析以及功能基因组的研究，将在人参的遗传与农艺性状、代谢与药用性状、化学与工艺性状方面展开研究，将为人参的育种、加工、产品开发等整个产业提供技术保障。
- 紫鑫药业作为此次战略联盟的唯一的企业主體，将充分享受该联盟的科研成果，并将利用该联盟作为未来拓展人参产业的科研技术平台。我们认为，如此雄厚的科研联盟平台将为紫鑫药业在人参产业大展宏图提供坚实的基础。
- 紫鑫药业董事长在会上发言表示，要全力保障资金投入，进一步密切院企合作，深化人参领域科技研究和科技公关，强化科技成果转化，加强人参食品、化妆品、保健品等系列产品的精细加工开发，使高附加值的人参精细加工产品成为公司发展的有力保障。

《吉林省人参管理办法》正式施行

- 3月1日起，《吉林省人参管理办法》正式开始实施，这标志着吉林省人参管理纳入法制化管理轨道，将依法规范人参的种植、经营行为，也为打造吉林省“长白山人参”品牌，促进和保障人参产业健康持续发展提供了法律依据。
- 农药和重金属残留等是影响人参品质的重要因素。针对此问题，《办法》明确指出，“禁止使用国家禁用、限用的农药、肥料等投入品；禁止使用不符合规定标准的灌溉用水；禁止使用农药残留或者重金属超标的土壤和种苗”等等。
- 种植年份不足则严重影响到人参的效用，部分参农基本在3-4年便“起参”。此次《办法》明确指出，“用于加工生晒参的人参生长年限，应当不低四年；用于加工红参的人参生长年限，应当不低于六年。”
- 更好控制各环节，《办法》要求参农和加工企业分别建立“人参种植档案”和“人参加工质量档案”，并在流通环节严格建立“人参及其产品销售可追溯管理制度”
- 对于加工企业，《办法》明确要求，“禁止使用农药等化学残留物质或者含有重金属等有毒有害物质不符合产品质量安全标准的人参作为原料；禁止用硫磺熏蒸人参；禁止使用变质人参作为原料”等。
- 我们认为，《办法》的施行标志着吉林省人参产业振兴进入全面启动的新阶段。同时，法规形式的文件颁布，也保障了人参产业的发展具有持续性，而不会出现所谓的“领导意志决定论”。行业规范则有利于龙头企业的做大做强。

人参食品有望于“五一”前上市

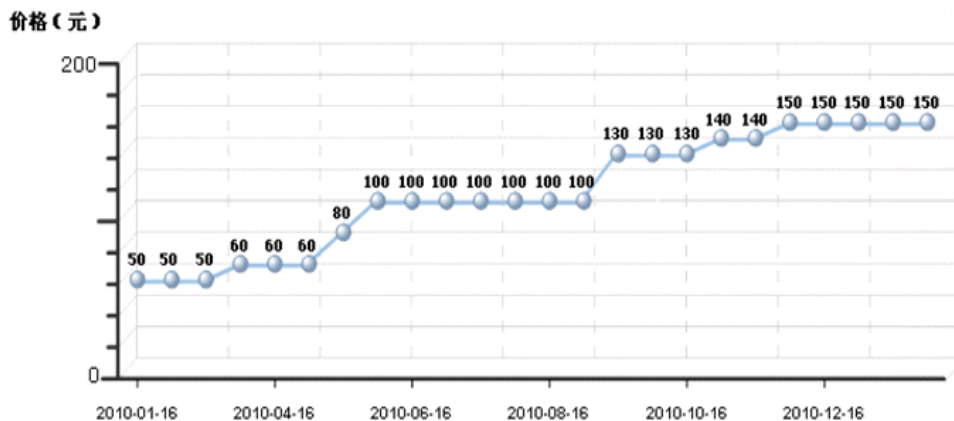
- 2010年12月，首批25家试点企业名单已经公布。目前这些企业正在积极申报人参食品品种；还有新的一批企业正在向吉林省卫生厅申报第二批试点，目前有关专家正对试点企业和人参食品品种进行考核评审；同时，吉林省疾控中心、长春中医药大学附属医院、紫鑫药业等单位，也正在开展人参长期食用安全性评价工作，包括动物毒理试验和人体服用临床试验。

- 吉林省第一批 25 家试点企业和新申报第二批试点的 15 家企业，共申报人参食品品种 200 余个，几乎涵盖了饮料类、茶类、饼干类、豆脯类、酒类、糖类、米类等 10 多个食品种类。省卫生厅等部门组织专家进行了一次评审，原则同意 29 个品种，将在近期予以公布，大约“五一”前能正式上市。同时，第二批品种也在积极审核推进中。
- 美国、加拿大、日本等发达国家把人参作为食品应用，特别是韩国人参 90%以上是通过食品形式消费的，上世纪 90 年代以前，我国也允许人参制品按食品销售。这些地区的经验均表明，人参食品不仅安全，而且市场潜力巨大。我们认为，“药食同源”的突破，将有力地促进国内人参产业发展。
- 人参食品的原料是人工种植人参，鲜参、生晒参，参龄是五年生及以下，食用部位是根部。中国药典上对人参的推荐剂量是 3-9 克/天，此次试点暂时推荐成人每天食用人参量不超过 3 克，同时标定不适宜人群为孕妇及 14 周岁以下儿童。

人参价格将持续上涨

- 自 2010 年初以来，红参的价格基本上涨了 200%左右（手抄是红参中规格最低的一种）。我们认为，随着药食同源进一步拉高人参需求，以及吉林省政府对人参种植面积的规划，人参的价格将持续上涨。

图表1：红参（手抄）的价格走势



来源：中药价格信息网，国金证券研究所

重点推荐紫鑫药业、康美药业、同仁堂等

- 目前二级市场上涉及到人参产业的主要有紫鑫药业、康美药业和同仁堂，以及正在 IPO 路演的益盛药业。
- 按照“政府推动产业振兴，政府掌握产业资源，政府支持紫鑫发展”的投资逻辑，紫鑫是人参产业最好的投资标的。
 - 紫鑫药业在人参产业的发展优势主要集中在两点：政府支持和技术储备。紫鑫药业最大的优势是政府支持，公司已确定为吉林省政府重点打造的人参产业龙头企业。
 - 紫鑫药业在人参技术方面依托中科院等机构的战略联盟构建坚实的科研平台，公司目前已掌握人参育种技术、人参酵素技术等 4 项关键技术，为产业升级做好充分准备。
 - 考虑到公司目前利润基数低以及市值偏小，我们认为，紫鑫药业股价具备更大的弹性空间。
- 康美药业的优势是品牌资源和技术开发，旗下的新开河红参是国内红参第一品牌。虽然目前新开河的利润贡献很有限，但我们认为，无论是收入还是利润，新开河未来都将成为康美业务版图中的重要一块。
 - 新开河是目前国内红参第一品牌，也是极少数尚有生命力的红参品牌。虽然目前新开河的利润贡献很有限，但我们认为，无论是收入还是利润，新开河未来都将成为康美业务版图中的重要一块。我们认为，应该从资源稀缺性角度来认识新开河红参的品牌价值。
 - 同时，康美新开河和吉林省科技厅、中国中医科学院、中国医学科学院药植所以及宏久参业等 8 家单位共同组建了“人参产业技术创新战略联盟”，以人参产业发展战略研究与重大科技需求为出发点，解决人参产业发展中的重大共性、关键技术。

- 同仁堂的优势则在于百年品牌和药店网络。同仁堂在中医药领域具有不可撼动的优势地位、重视药材品质的传统有口皆碑，同时，同仁堂集团旗下拥有数千家药店，拥有很好的销售渠道。
- 2011 年同仁堂股份在靖宇县组建同仁堂吉林人参有限公司，并建立了国家级吉林长白山人参无公害规范化（GAP）种植基地。作为同仁堂在国内唯一的人参生产基地，公司现有人参种植面积 68 万平方米。

长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明:

强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；

持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；

减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；

卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20% 以上。

行业投资评级的说明:

增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5% 以上；

持有：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；

减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。

特别声明:

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、复印件或复制品，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惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。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。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话: (8621)-61356534

传真: (8621)-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: (8610)-66215599-8792

传真: (8610)-61038200

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话: (86755)-33089915

传真: (86755)-61038200

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 921 室