

【调研最前线】吉玛基因 (430601.OC)：布局 RNAi 全产业链，未来业绩可期

2015 年 11 月 10 日

赵巧敏(副首席分析师，新三板副团队长)	陈晓敏 (研究助理)
电话：020-88836110	020-88831201
执业编号：A1310514080001	
邮箱：zhaoqm@gzgzhs.com.cn	chenxm@gzgzhs.com.cn

【公司简介】

吉玛基因创办于 2003 年(其前身为上海吉玛制药技术有限公司)，落户苏州工业园区生物纳米园。公司专注于以 RNAi (RNA 干扰) 技术为基础的基因类生物制剂的研发、生产及应用，公司产品和服务涵盖了上游 RNA 合成单体、中游小核酸及相关基因产品，直至下游新药研发等完整的产业链，提供 RNA i 技术从上游到下游的全线产品和技术服务。

公司是中国 RNAi 领域的开拓先驱和产业化推动者，多年来承担并完成多项 863 计划、重大新药创制及省成果转化项目，至今申请发明专利超过 50 项。作为唯一入选国际 RNAi 市场研究报告的中国公司，吉玛基因 RNAi 技术达到国际先进水平，是小核酸技术领域的一股重要创新力量，目前不仅在小干扰 RNA 领域占了国内市场份额主要份额，合成能力也是亚洲最强的，并为两家跨国试剂巨头提供 OEM 产品。



【核心观点】

小核酸市场前景广阔，2017 年市场规模达 40.4 亿美元。RNAi 已成为基因功能研究和基因治疗领域的重要研究手段。小核酸制药领域已经逐渐成熟，其在未来制药领域的战略地位已经为国际制药巨头所认可。根据全球知名的医药行业研究公司 GIA 国际战略技术报告预测，2017 年全球小核酸市场需求将达到 40.4 亿美元。RNAi 市场长期的驱动因素在于其

直接用于治疗各类疾病的良好前景，诺华、罗氏、赛诺菲等跨国制药巨头都纷纷投入巨资开展研究，国际农业巨头如孟山都、先正达等也纷纷介入 RNAi 在生物农业方面的应用领域。一旦上述药物或生物产品研发取得成功，小核酸相关产品的市场需求将出现爆炸性成长。

行业技术壁垒高，公司研发、技术、产能规模等优势显著。公司所在的小核酸及其基因药物研究对技术要求极高，具有非常高的技术壁垒，行业进入难度大，在一定时期内竞争对手相对固定，且公司在 RNAi 新药研发产业链布局多年，并且抗肿瘤药物研发已经在动物水平取得可喜结果。公司目前具有年产 15 万条小核酸的生产能力，并自行开发了大规模小核酸合成仪，合成能力亚洲第一。此外公司建立有 150kg 关键原料 RNA 单体的生产能力，基础设施已具备 500kg 能力，可根据需要随时扩产。

公司战略定位明确，以 RNAi 为核心技术平台，构建科研试剂、基因药物和基因检测三大研发线和产品线。公司的目标是成为国际知名，集 RNAi 药物和基因诊断试剂研发、生产于一体的基因制药企业。公司的业务主要包括：（1）应用于科研市场的小核酸及相关产品，此为公司的基础业务，预计保持 20% 的年复合增长率；（2）荧光定量及二代测序等分子诊断业务，主要用于肿瘤个性化治疗检测和疾病诊断，与现有厂商相比，具有探针灵敏度高、特异性好、成本更低等特点。检测某免疫性疾病 miRNA 的诊断试剂盒，国内约 400 多万患者，全球超千万，预计 2017 年可获得药证投入销售，检测方法已获得发明专利授权，可独占市场；（3）基于小核酸技术的各种基因药物，虽然基因药物研发中仍存在一些亟待攻克的步骤，但未来几年产生重大突破是大概率事件，公司目前持续投入的基因药物研究主要针对肿瘤治疗，不排除未来研发成功为公司获得巨大商业回报的可能。

预计公司业绩将在未来 2-3 年内爆发，潜力巨大：国际上第一个小核酸新药已获得 FDA 快速审批资格，进入 III 期临床试验，2016-2017 年获批的可能性很大，这意味着一个数百亿美元的全新治疗市场将由此诞生。覆盖全产业链的吉玛基因将在以下几方面收益：

- （1）小核酸市场将出现快速增长，上游关键原料 RNA 合成单体的需求将大幅度增加；
- （2）在研的小核酸药物将会受到药厂的青睐，身价倍增。

【财务数据】

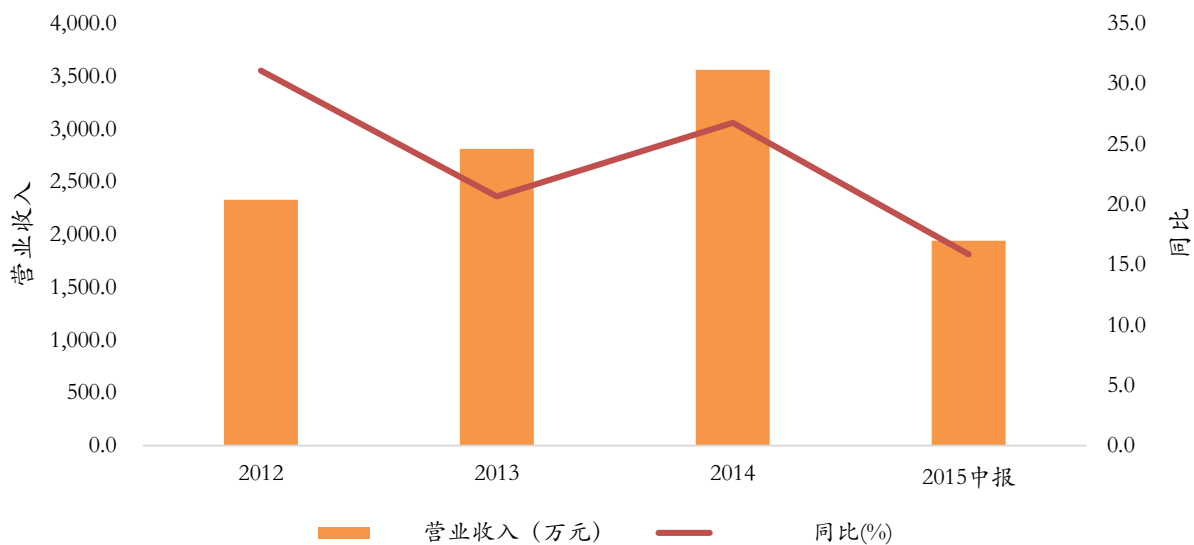
图表 1. 吉玛基因近 3 年财务数据

吉玛基因	2012	2013	2014	2015 中报
营业收入(万元)	2,328.10	2,808.96	3,560.02	1,939.26
营业收入-同比 (%)	31.08	20.65	26.74	15.85
归母净利润 (万元)	-505.40	-252.98	322.86	227.13
归母净利润-同比 (%)	32.49	49.94	227.62	9.46
销售毛利率(%)	45.94	52.19	53.92	59.22
销售净利率(%)	-23.56	-10.96	8.42	9.01

数据来源：Wind, 广证恒生

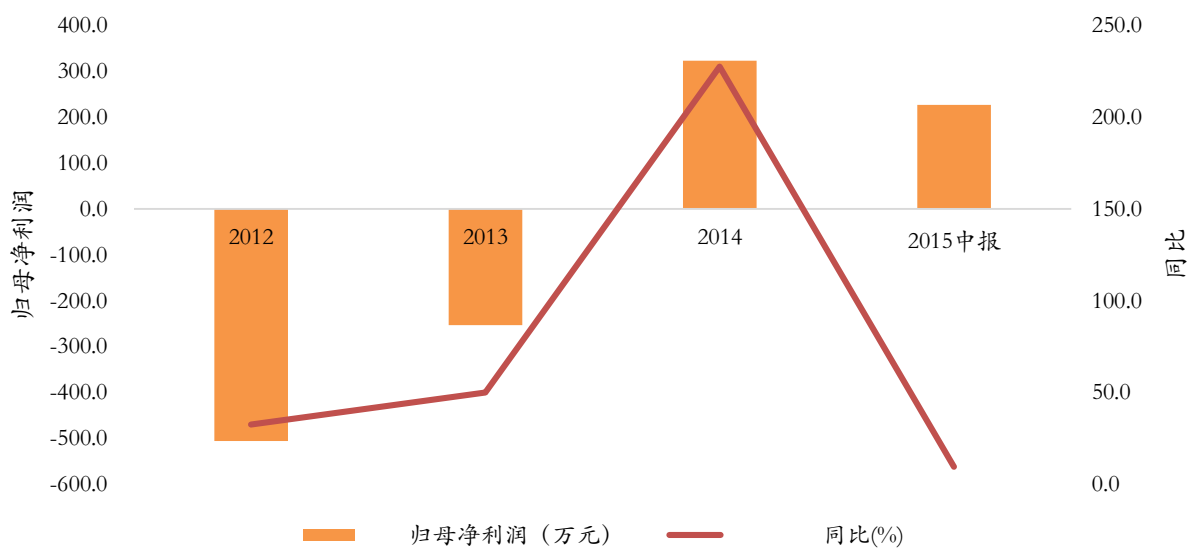


图表2 吉玛基因营业收入年复合增速20%，2015上半年1939万元



数据来源：wind、广证恒生

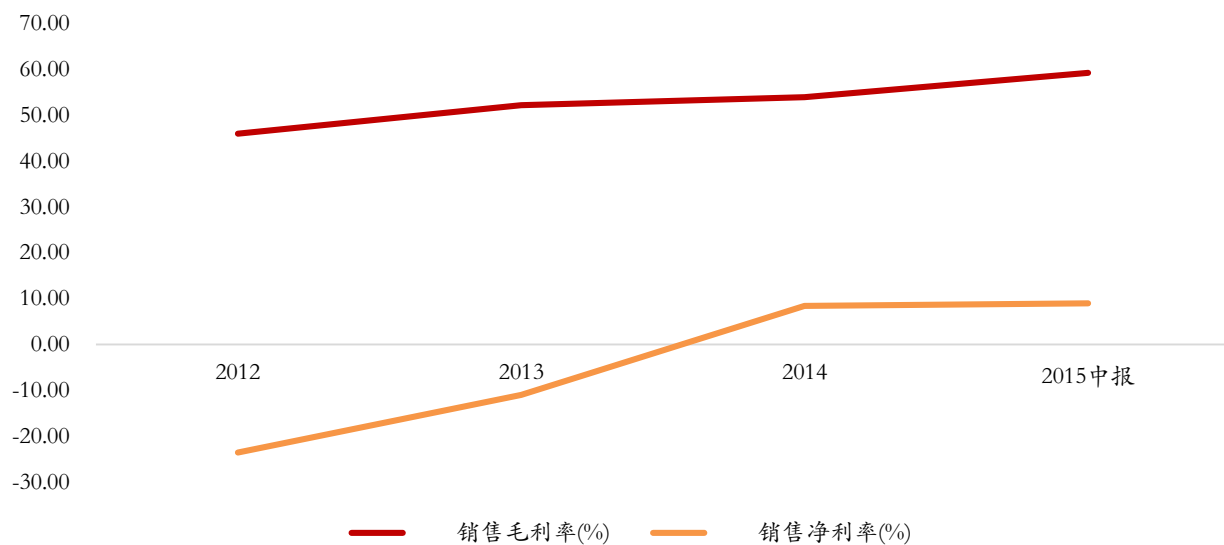
图表3 吉玛基因归母净利润2014年由负转正，2015上半年227万元



数据来源：wind、广证恒生



图表 4 吉玛基因销售毛利率稳步提高，销售净利率 2014 年由负转正



数据来源：wind、广证恒生

新三板团队介绍：

在新三板进入历史机遇期之际，广证恒生在业内率先成立了由首席研究官领衔的新三板研究团队。新三板团队依托长期以来对资本市场和上市公司的丰富研究经验，结合新三板的特点构建了业内领先的新三板研究体系。团队已推出了周报、月报、专题以及行业公司的研究产品线，体系完善、成果丰硕。

广证恒生新三板团队致力于成为新三板研究极客，为新三板参与者提供前瞻、务实、有效的研究支持和闭环式全方位金融服务。

团队成员：

袁季（广证恒生总经理兼首席研究官，新三板研究团队队长）：从事策略研究逾十年，在趋势判断、资产配置和组合构建方面具有丰富经验，研究突出有效性、前瞻性和及时性，曾获“世界金融实验室年度大奖——最具声望的100位证券分析师”称号、中国证券业协会课题研究奖项一等奖和广州市金融业重要研究成果奖，携研究团队获得2013年中国证券报“金牛分析师”六项大奖。

赵巧敏（新三板研究副团队长，高端装备行业负责人）：英国南安普顿大学国际金融市场硕士，7年证券从业经验。具有跨行业及海外研究复合背景。曾获08及09年证券业协会课题二等奖。

肖超（新三板教育行业研究负责人，高级分析师）：荷兰代尔夫特理工大学硕士，5年证券研究经验，2013年获中国证券报“金牛分析师”第一名，对行业及公司研究有独到心得与积累。

陈晓敏（新三板医药生物研究员）：西北大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，在SCI、EI期刊发表多篇论文。3年知名管理咨询公司医药行业研究经验，参与某原料药龙头企业“十三五”战略规划项目。

温朝会（新三板TMT研究员）：南京大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，七年运营商工作经验，四年市场分析经验，擅长通信、互联网、信息化等相关方面研究。

黄莞（新三板研究员）：英国杜伦大学金融硕士，负责微信公众号“新三板研究极客”政策、市场等领域研究，擅长数据挖掘和案例分析。

林全（新三板环保行业研究员）：重庆大学硕士，机械工程与工商管理复合专业背景，积累了华为供应链管理与航天企业精益生产和流程管理项目经验，对产业发展与企业运营有独到心得。

联系我们：

邮箱：huangguan@gzgzhs.com.cn

电话：020-88836112



广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心63楼

电话：020-88836132，020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。