

雨过天晴，坚守牛股不动摇

买入维持

目标价格：75元

事件：

3月28日媒体报道，包括公司等6家企业螺旋藻产品铅含量超标，3月30日国家食品药品监督管理局(SFDA)通报《以螺旋藻为原料保健食品重金属专项监督检查结果》，确认公司螺旋藻产品铅含量符合国家标准。

对此，我们评论如下：

- **SFDA 权威检验结果为公司产品质量提供了证明：**SFDA 的检验结果是最权威的结果，此前媒体报道的 SGS 检验结果，以及其他检验机构出具的结果，没有得到 SFDA 的认可（仅为疑似），30日 SFDA 出具的最终检验结果证明公司产品不存在铅超标情况。
- **媒体误用标准，公司产品不会对健康造成影响：**媒体错误认为公司产品超出了一般食品的含铅量标准 0.5mg/kg，而公司螺旋藻产品经过浓缩提纯，应适用于“以藻类为唯一原料辅以少量辅料组方的产品 2.0mg/kg”的标准，公司产品的含铅量不会对健康造成不良影响。
- **公司的快速反应和危机管理能力体现了管理层的协同作战能力：**28日晚公司得知负面消息，29日早紧急停牌，30日早 SFDA 出面澄清，一起食品安全事件在 48 小时内被澄清并平息影响，公司出色的快速反应和危机管理能力体现了公司内部成熟的危机处理流程，以及一个优秀管理团队高效的协同作战能力，这是我们看好公司的重要壁垒。
- **事件对公司业绩影响不大，监管从严将使正规龙头企业受益：**螺旋藻占公司销售不足 2%，SFDA 迅速澄清使得负面消息流传时间很短，对消费者的影响较小，预计对收入影响不大，但为了维护品牌形象可能增加后续的营销、宣传费用；SFDA 今年将加强保健品食品安全监察工作，监管从严将使得大量不规范的小企业退出，有利于保健品行业集中度提高，而汤臣倍健等具有严格的质量控制体系的正规企业将有机会提高市场占有率。
- **长期牛股需坚守，短期下跌是绝好介入机会：**我们在推荐汤臣倍健后，公司表现屡次超资本市场预期，估值始终处于高位，但我们从此次事件的处理中更加坚信公司拥有一个优秀的管理团队，能够化解经营中遇到的各类问题，向着正确的目标迈进，拥有长期蓝筹的潜质。参考伊利、双汇、三全遭遇食品安全问题后股价见底的时间（分别为 1 个月、11 个交易日和 1 个交易日），公司此次遇到问题的严重性比上述三家公司都要弱，因此我们认为股价难以出现大幅下跌，短期市场因素造成的下跌就是绝好的买入机会，我们继续维持 75 元的目标价（对应 30X13PE），维持“买入”评级。

食品饮料行业

联系人：

苏青青

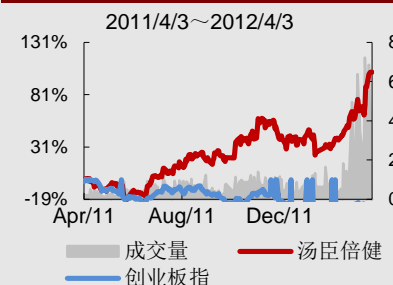
电话：021-51782237

Email: suqingqing@hysec.com

分析师：

郇彬 (S1180511050001)

市场表现



相关研究

- 1 《汤臣倍健(300146) 宏源证券-动态点评-汤臣倍健：大消费、新蓝筹-300146-食品饮料-苏青青》，2012.3
- 2 《汤臣倍健_300146_ 宏源证券-动态点评-汤臣倍健：没有最高只有更高-300146-食品饮料-苏青青》，2012.3
- 3 《汤臣倍健(300146) 宏源证券-调研报告-汤臣倍健：目标是无国界全球营养品联合国-300146-食品饮料-苏青青》，2012.3
- 4 《汤臣倍健(300146) 宏源证券-动态点评-汤臣倍健：稳固后方支持，开辟前方疆土-300146-食品饮料-苏青青》，2012.2

附录：

《国家食品药品监督管理局通报以螺旋藻为原料保健食品重金属专项监督检查结果》

原文地址：<http://www.sda.gov.cn/WS01/CL0051/70364.html>

2012年3月30日，国家食品药品监督管理局公布以螺旋藻为原料保健食品重金属专项监督检查结果。

2012年2月，针对以螺旋藻为原料的保健食品存在重金属超标隐患，国家食品药品监督管理局组织中国食品药品检定研究院、北京市药品检验所等7家检验机构对市场部分以螺旋藻为原料保健食品开展了铅、砷、汞重金属专项监测。根据市场产品抽样和媒体报道情况，国家食品药品监督管理局于2月29日布置对可疑产品开展专项监督检查。结果显示，康爱斯牌螺旋藻片、澳奈斯绿色经典牌螺旋藻片、鸿洋神螺旋藻3个产品为假冒保健食品；福建省幸福生物科技有限公司生产的幸福来牌螺旋藻片（康特力斯）20111214批次的产品铅、砷超过限量标准；媒体报道的绿A牌螺旋藻精片、汤臣倍健牌螺旋藻片和金奥力牌三达紫光螺旋藻片等其他产品铅含量在本次监督检查中结果均未超过国家限量标准（有关结果见附表）。对于假冒和超过限量标准的产品，国家食品药品监督管理局责成相关食品药品监督管理部门依法严肃处理，要求加强螺旋藻为原料的保健食品监督检查，保障消费者食用安全。

按照国家标准和卫生部、国家食品药品监督管理局确定的有关标准，以藻类为唯一原料辅以少量辅料组方的产品，其铅指标限量为2.0mg/kg；不以藻类为唯一原料组方的产品，其铅指标限量为0.5mg/kg。

今年保健食品综合整治是食品安全重点工作，国家食品药品监督管理局制定了专项治理工作方案，分批分类组织实施。近期各地已开展了保健食品生产企业监督检查和保健食品非法添加专项整治，严厉打击假冒伪劣、非法添加等违法违规行为；涉嫌犯罪的，要及时移交公安部门立案查处。

保健食品质量安全涉及到广大人民群众切身利益，营造保健食品良好市场秩序，需要社会各界积极参与。国家食品药品监督管理局欢迎社会各界对保健食品注册申报、生产经营过程中存在的违法违规行为，积极举报和提供线索；各级食品药品监督管理部门要认真核实，一查到底，并依法严肃处理。

附件：对市场抽样和媒体报道的以螺旋藻为原料保健食品重金属专项监督检查结果

序号	产品	标识	批号	监督检查结果
1	康爱斯牌螺旋藻片	福建省幸福生物科技有限公司	-	假冒
2	澳奈斯绿色经典牌螺旋藻片	荣成百合生物技术有限公司	-	假冒
3	鸿洋神螺旋藻	荣成市鸿洋神海洋生物技术产业有限公司	-	假冒
4	幸福来牌螺旋藻片（康特力斯）	福建省幸福生物科技有限公司	20111214	不符合国家限量标准
5	绿A天然螺旋藻精片	云南绿A生物工程有限公司	L0812014	符合国家限量标准

6	汤臣倍健牌螺旋藻片	广东汤臣倍健生物科技股份有限公司	20111244	符合国家限量标准
7	金奥力牌三达紫光螺旋藻片	威海南波湾生物技术有限公司	12010101	符合国家限量标准
8	程海湖螺旋藻片	北京程海湖科技开发中心	111001 、 120101 、 120201	符合国家限量标准
9	绿色经典牌螺旋藻片	荣成百合生物技术有限公司	120210003	符合国家限量标准
10	美澳健螺旋藻胶囊	广州绿谷保健品有限公司委托广州市美澳健生物科技有限公司	11203012	符合国家限量标准
11	圣奥利康联合邦利牌螺旋藻片	广州邦利生物科技有限公司	12020201	符合国家限量标准
12	高植牌螺旋藻精片	丽江云岭生物科技开发有限公司	X011201-Y、 G011105-Y	符合国家限量标准
13	施瑞安螺旋藻片（螺旋藻片剂）	福建省神六保健食品有限公司	120212-1	符合国家限量标准

分析师简介:

苏青青: 宏源证券研究所食品饮料行业分析师, 上海交通大学材料学硕士, 曾任职于国金证券, 2010年新财富团队成员, 2011年加盟宏源证券研究所。**推介成绩:** 在2011年6月13日伊利股份大跌时指出若快速复牌则大跌即是买入机会, 后股价最高绝对涨幅达40%; 成功在57元时推荐汤臣倍健, 截止到近日股价绝对涨幅达70%; 在好想你上市时指出股价被低估, 合理价值区间在58-64元, 股价表现与分析结论一致; 11年11月挖掘并持续推荐酒鬼酒的投资机会。

机构销售团队

	郭振举	牟晓凤	孙利群	王艺
华北区域	010-88085798 guozhenju@hysec.com	010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	010-88085756 sunliqun@hysec.com	010-88085172 wangyi1@hysec.com
华东区域	张璐 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	奚曦 021-51782067 xixi@hysec.com
华南区域	曾利洁 010-88085991 zenglijie@hysec.com	贾浩森 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com
QFII	方芳 010-88085842 fangfang@hysec.com	胡玉峰 010-88085843 huyufeng@hysec.com		

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后6个月内的公司股价(或行业指数)涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来6个月内跑赢沪深300指数20%以上
	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%~20%
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上
行业投资评级	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。