

江阴天江药业有限公司 项目介绍

一、公司概况

江阴天江药业有限公司（简称“天江药业”）是国内中药配方颗粒行业的开创者与领跑者，与广东一方制药并称为国药集团体系内的“配方颗粒双龙头”。公司位于江苏江阴，产品涵盖近700味中药配方颗粒，出口至60余个国家和地区，是中药配方颗粒国际化程度较高的中国企业之一。

在股权结构上，天江药业呈现“管理层及员工持股平台占主导、国药体系参股”的特征：江阴天江企业管理有限公司（管理层/员工持股平台）持股约81.8%，广东省第二中医院持股12.7%，国药集团广东环球制药有限公司持股5.5%。其中，环球制药为中国中药控股有限公司（00570.HK）的全资子公司，因此天江药业通过环球制药间接纳入国药集团中国中药的配方颗粒体系，但并非中国中药全资子公司，管理层持股占比较大。这种股权安排在央企体系中较为特殊，使公司在经营上兼具国药集团的产业资源与市场化激励机制。

历史上，2015年中国中药以约102亿至112亿港元收购天江药业87.3%股权，是其体系内的重要并购标的（该交易为历史并购，非本轮融资）。这一收购使中国中药在配方颗粒领域同时拥有天江与一方两大品牌，奠定了其行业龙头地位。天江药业所处的江苏江阴，地处长三角腹地，民营经济发达、制造业基础雄厚，为其中药现代化装备与规模化生产提供了产业链配套。江阴及周边地区也是我国中药产业的重要集聚区，天江在长期发展中与当地科研机构、装备企业形成协同。公司依托这一区位与产业生态，在配方颗粒工艺装备、质量标准研究上建立了体系化能力，这也是其作为行业开创者得以持续领先的重要外部条件。

二、核心科学与技术（或核心业务）

天江药业的核心业务与一方制药类似，为中药配方颗粒的研发、生产与销售，但其行业地位的特殊性在于“开创者”身份：公司是国内首家“全国中药饮片改革试点单位”，也是国家首批“中药配方颗粒试点生产企业”，在行业制度演进中扮演了原研与标准奠基角色。

其核心技术体系包括：

- 单味中药配方颗粒工艺：建立涵盖近700味药材的提取、浓缩、干燥、制粒标准工艺；
- 质量标准与标准制定：公司完成95个国家药品标准、158个省级标准的起草工作（以公司官网概述口径），是行业标准的重要贡献者；
- 标准化与国际化：黄连配方颗粒于2022年成为国际上首个载入美国药典（USP）的中药配方颗粒标准，实现中药配方颗粒标准国际突破；
- 智能化调配系统：研发中药配方颗粒智能化调配设备，提升调剂效率。

中药配方颗粒的标准化是行业发展的核心命题。由于单味药材成分复杂，建立可重复、可检验的质量标准需要大量的基础研究。天江药业作为试点开创者，在早期即投入标准研究，为其后续参与国标、省标及国际药典奠定了基础。

从行业演进看，中药配方颗粒在我国的发展已逾三十年。早期由原国家食品药品监督管理部门批准少数企业开展试点，天江药业与原国家中医药管理局下属科研机构合作，成为首批试点生产者之一，并参与制定了早期的工艺与质量控制规范。这一先发经历使其在标准制定、工艺沉淀上积累了同行难以短期复制的经验。随着2021年试点工作结束、国家以“备案+国标”方式放开市场，配方颗粒从“试点品种”转为“规范化品种”，天江由此从“拓荒者”转为在统一规则下竞争的龙头企业之一。其历史积淀与试点身份，仍是品牌与标准话语权的重要来源。

三、主要产品与管线

天江药业的产品以中药配方颗粒为主体，品种近700种，可满足中医各科处方的调配需求，并出口海外。其产品管线亮点包括：

- 经典名方/新药：公司亦布局经典名方开发（如桃核承气汤等方向），延伸中药复方制剂能力；
- 黄连配方颗粒：作为载入美国药典的标志性品种，是公司标准国际化的代表成果；
- 智能化调配系统：中药房自动调剂设备，与配方颗粒配套销售或集成。

此外，依托试点单位的先发优势，天江在工艺数据库、质量标准库方面积累了行业领先的资产，构成其长期竞争力。近700味品种的生产能力，使其能够支撑绝大多数中医临床处方的调配，这是配方颗粒企业规模门槛的体现。在海外布局上，天江药业的配方颗粒出口60余国，主要面向海外中医诊所、华人社区及部分国家的替代医学市场。出口产品既包括单味颗粒，也包括按当地需求组合的经典名方颗粒。海外市场对产品质量追溯、重金属与农残控制的要求普遍较高，天江参与标准制定的积累使其在满足这些要求时具备先发优势。不过，海外中药市场整体规模相对国内有限，出口更多体现为品牌与国际标准影响力的延伸，而非营收主力。相关出口结构与占比未公开（待确认）。

四、适应症与疾病背景（如适用）

与一方制药类似，天江药业的配方颗粒作为中医辨证用药的载体，适用于中医各科疾病的治疗与调理，无单一固定适应症。其黄连配方颗粒对应清热燥湿、泻火解毒等中医功效，现代多用于胃肠道感染、湿热泻痢等证候（具体以说明书为准，待确认）。

中药配方颗粒的疾病背景对应中医药服务的广泛适用面，其便捷性使其在门诊、基层与海外中医诊所中具备需求。国际化方面，出口60余国反映了海外中医市场对标准化中药制剂的接受度提升，也体现了中药配方颗粒作为“可量化、可追溯”现代剂型在跨文化交流中的优势。

五、竞争格局

天江药业与一方制药同为国药集团中国中药旗下，构成配方颗粒双龙头。二者差异在于：天江更具“原研/试点开创者”的制度先发优势与海外市场（出口60余国）积累；一方在整体规模、国标起草数量上领先。二者在集团内更多是协同而非直接内耗，共同支撑中国中药的配方颗粒主业。

外部竞争来自华润三九、红日药业、神威药业、康仁堂等放开试点后进入的企业。竞争焦点在品种数、质控、渠道与成本。天江凭借试点先发、标准积累与USP载入的标杆效应，维持高端与海外市场的差异化定位。在国标统一后，海外市场的先发渠道或将成为其重要的竞争缓冲。

六、团队与平台

天江药业作为行业开创者，积累了深厚的工艺与标准研发团队。公司平台优势在于：首批试点资质带来的标准制定话语权、近700味品种的生产平台、出口60余国的海外渠道，以及黄连配方颗粒USP标准这一国际化标杆。

公司曾获国家科技进步二等奖，体现其科研成果水平。其研发与生产基地位于江阴，支撑规模化制造；管理层及员工持股占比高（81.8%通过企业管理公司），形成一定的机制激励特征，有助于在市场化竞争中保持团队稳定与经营活力。在治理层面，这种股权结构使天江在国资体系中呈现一定的混合所有制特征，其在人才保留、经营决策效率上可能优于完全国资控股的企业，但也可能在集团统一管控与战略协同上需要更多协调。这种股权结构是其区别于一方制药等全资国企的重要治理特征，也是理解其经营行为的一个维度。

七、融资与资本

天江药业未上市，无公开市场化融资轮次；其资本变动主要为2015年中国中药收购87.3%股权（历史并购，金额约102 - 112亿港元）。当前股权为管理层/员工持股平台（81.8%）、广东省第二中医院（12.7%）、国药广东环球制药（5.5%）的结构。

作为非上市资产，其发展资金来源于集团支持与经营积累，暂无独立IPO公开计划。其特殊的股权结构使其在资本层面与完全国资控股的配方颗粒企业有所区别，在集团报表中的合并与披露方式亦值得关注。

八、发展展望

天江药业的发展逻辑是“守成标准优势、拓展国际化、延伸经典名方”。作为行业原研单位，其标准与工艺积淀是长期护城河；黄连配方颗粒载入USP则为海外拓展提供背书。随着国标体系完善与配方颗粒市场扩容，公司有望凭借先发与海外渠道巩固地位。

经典名方新药的延伸，是其从“颗粒供应商”向“中药新药”升级的潜在路径。中长期看，天江在国药集团体系内与一方形成互补，共同支撑中国中药的配方颗粒龙头地位。具体战略以公司披露为准。

在中医药国际化方面，中药配方颗粒作为中国原创的现代剂型，其海外推广长期受限于标准互认与法规差异。黄连配方颗粒载入美国药典，为其他品种的国际标准突破提供了先例与信心，也为天江的海外渠道（出口60余国）赋予差异化背书。然而，欧美主流市场对植物药的态度仍偏谨慎，配方颗粒多以“膳食补充剂”或“传统药物”路径进入，真正以药品身份注册者有限。天江的国际化能否从“原料与颗粒出口”升级为“标准输出”，取决于后续更多品种载入国际药典及海外注册进展，相关节奏以公司披露为准。行业竞争格局的演变，也将持续考验天江在品牌、标准与渠道上的综合韧性。

信息来源：江阴天江药业有限公司公开资料、中国中药控股（00570.HK）公告（2015年收购）、美国药典（USP）相关公开信息（黄连配方颗粒载入）、国家药品标准公开信息、关于中药配方颗粒试点与行业演进的报道。