国元证券 GUOYUAN SECURITIES

医药生物

投资评级

推荐 维持

2020年10月血制品行业批签发跟踪

证券研究报告 2020年11月

分析师：常启辉

执业资格证：S0020517090001

电话：021-51097188 E-MAIL：changqihui@gyzq.com.cn

联系人：刘慧敏

电话：021-51097188 E-MAIL：liuhuimin@gyzq.com.cn

联系人：刘巧

电话：021-51097188 E-MAIL：liuqiao@gyzq.com.cn

核心观点（行业评级：推荐）

国元证券 GUOYUAN SECURITIES

核心观点：

- **10月国内血制品总计实现批签发697.52万瓶，同比增长3.47%，环比下滑4.58%。**2020年1-10月血制品累计实现批签发7876.30万瓶，同比增长18.28%，国内疫情得到控制以来，血制品整体批签发情况趋稳。
- **白蛋白**批签发319.73万瓶，同比下滑5.83%，其中进口白蛋白批签发180.33万，占56.40%；国产白蛋白批签发139.40万，国产白蛋白占比有所上升，主要来自天坛生物、上海莱士、泰邦生物等国产巨头。**静丙**本月实现批签发72.84万瓶，同比下降44.42%，本月静丙批签发部分转化为肌丙，肌丙批签发上升至24.90万瓶，静丙+肌丙批签发环比相对稳定。本月三大免疫球蛋白均实现高批签量，**狂免**实现批签发130.50万瓶，同比增长38.53%，**破免**批签发94.10万瓶，同比增长46.20%，**乙免**批签发20.70万瓶，同比增长60.54%。
- **华润医药以53.58亿元收购博雅生物，国资控股或将利好长远发展。**9月30日，华润医药与博雅生物公告其股权交易文件，交易完成后，华润医药控股将持有博雅生物总股本30.00%的股份，同时拥有占高特佳剩余的10.97%股份对应的表决权，合计拥有表决权股份占40.97%，成为其控股股东。华润医药作为国内头部医药集团企业之一，规模优势明显，覆盖医药行业多个领域，产业链完整，其接手博雅生物后将在、渠道、管理等方面给予助力，有望解决公司调浆问题，充分利用血浆稀缺资源，实现公司长远发展。
- **投资评级：**血制品行业景气度较高，我们维持推荐评级，建议关注天坛生物、华兰生物等血液制品行业龙头企业。
- **风险提示：**血浆供应不及预期、行业监管风险、生产安全性风险、政策风险。

注：（1）**为方便对比，本文批签发量统计已进行标化处理。**采用规格为：白蛋白为10g，静丙为2.5g，狂免、乙免、VIII因子、PCC为200IU，破免为250IU，纤原为0.5g

（2）数据来源：结合中检院和七个地方所数据。

（3）本文批签发数据更新至2020.10.31（部分地方所数据或有更新不及时）

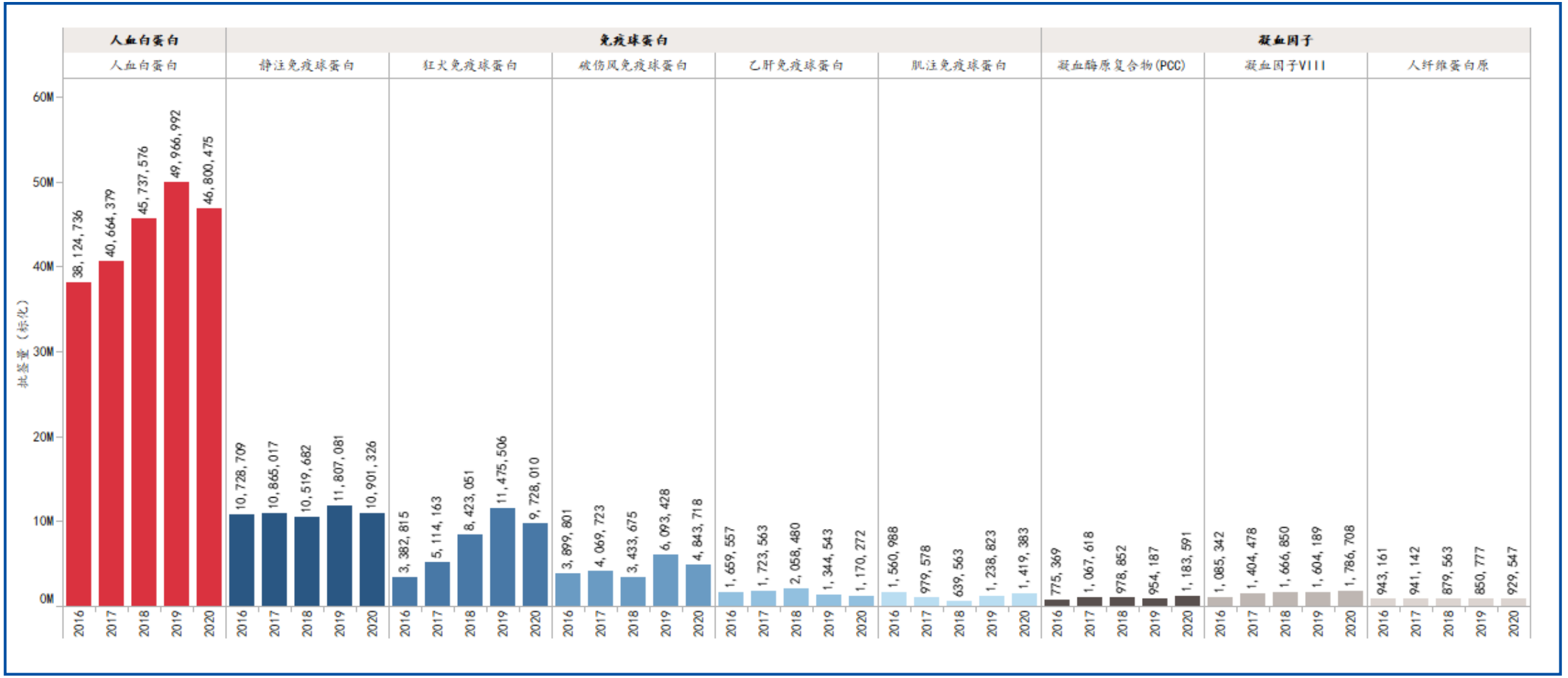
本月批签发重点品种及主要观点：

- **10月血制品总计实现批签发697.52万瓶，同比增长3.47%，环比下滑4.58%，整体批签发情况趋稳。**
- **白蛋白**本月实现批签发319.73万瓶，同比下滑5.83%，其中进口白蛋白批签发180.33万，占56.40%；国产白蛋白批签发139.40万，国产白蛋白占比有所上升，主要来自天坛生物、上海莱士、泰邦生物等国产巨头的贡献。
- **静丙**本月批签发72.84万瓶，同比下降44.42%，本月静丙批签发部分转化为肌丙，肌丙批签发24.90万瓶，静丙+肌丙批签发环比相对稳定。
- **其他品种：**本月狂免批签发130.50万、破免94.10万、乙免20.70万、肌丙12.39万、纤原11.76万、八因子13.81万、PCC 9.18万。

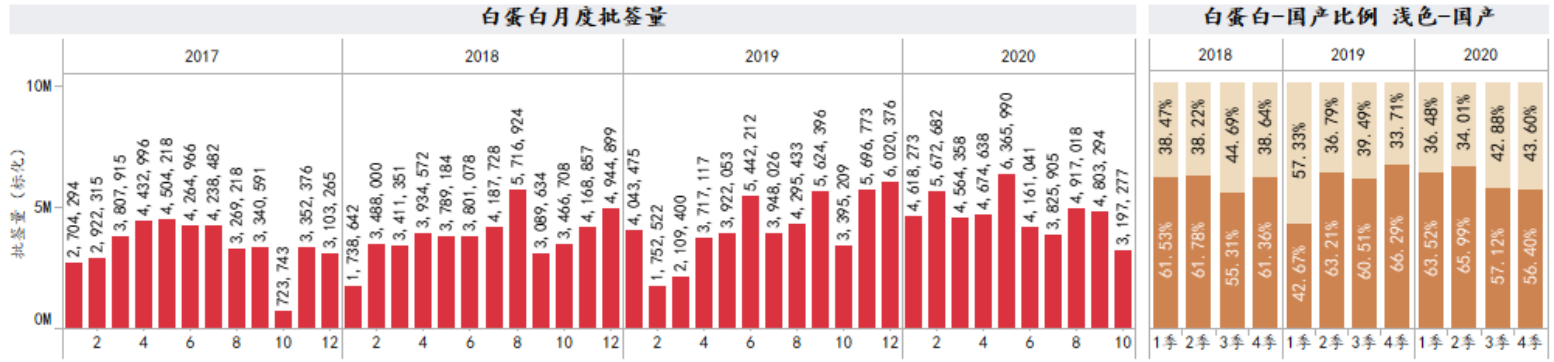
本月重点企业批签发情况：

- **天坛生物**本月批签发89.21万瓶，包括白蛋白26.92万、静丙17.71万，肌丙12.70万，破免23.89万、乙免7.99万，公司本月批签量有所回升，肌丙、狂免、乙免本月恢复批签发。
- **华兰生物**本月批签发46.70万瓶，包括白蛋白17.06万、静丙7.66万、破免8.16万、乙免4.40万、八因子4.93万、纤原1.08万、PCC3.41万。
- **博雅生物**本月批签发6.77万瓶，包括白蛋白1.58万、静丙2.59万、纤原2.60万，预计华润接手公司后尚处调整中。
- **上海莱士**本月批签发83.85万瓶，包括白蛋白25.12万、静丙5.72万、狂免40.94万、八因子6.41万、纤原5.67万，公司本月狂免批签量大幅增长，白蛋白批签量稳定，静丙有所下滑。
- **泰邦生物**本月批签发46.70万瓶，包括白蛋白17.06万、静丙7.66万、破免8.16万、乙免4.40万、八因子4.93万、纤原1.08万、PCC3.41万。
- **双林生物**本本月批签发45.11万瓶，包括白蛋白15.95万静丙5.45万、狂免11.23万、破免12.48万。

资料来源：中检院及各地方所，国元证券研究中心

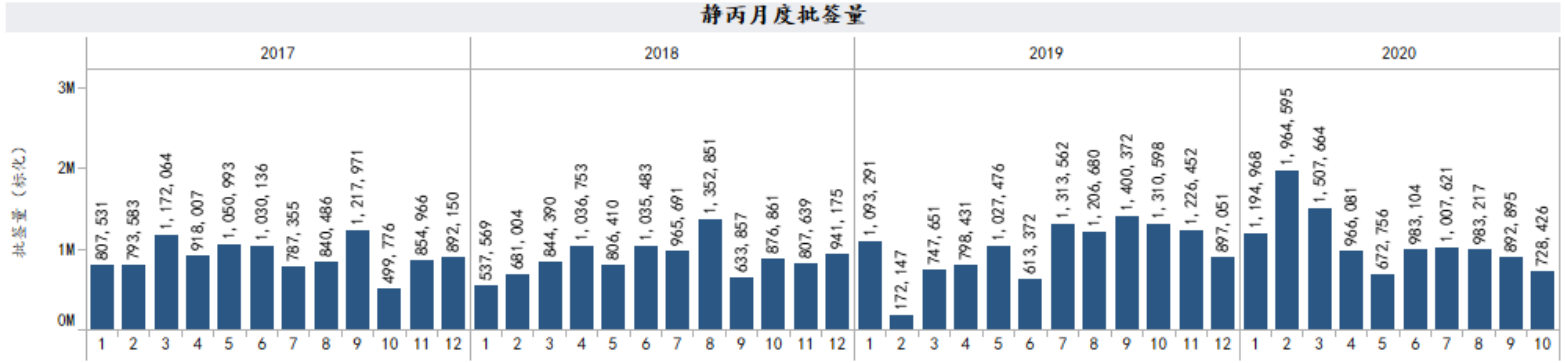


资料来源：中检院及各地方所，国元证券研究中心



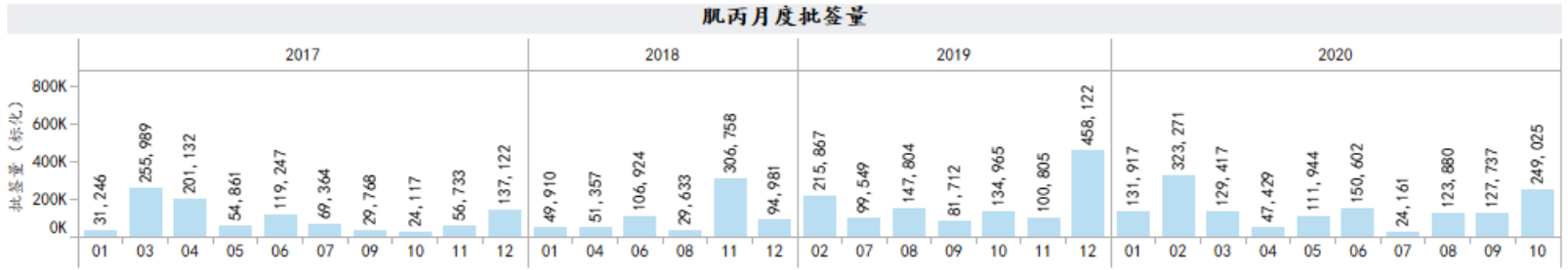
白蛋白

- 本月白蛋白批签发319.73万瓶，同比下滑5.83%
- 进口白蛋白批签发180.33万，占56.40%，主要来自CSL(33.35%)、Grifols(15.45%)、Baxalta(6.84%)
- 国产白蛋白批签发139.40万，国产占比有所上升，主要来自天坛(8.42%)、莱士(7.86%)、泰邦(5.34%)、远大蜀阳(5.33%)和双林（4.99%）



静丙

- 本月静丙批签发72.84万瓶，同比下降44.42%，主要来自天坛(24.32%)、卫光(11.78%)、远大蜀阳(10.60%)、泰邦(10.52%)、华兰(9.65%)、南岳生物(9.02%)、莱士(7.85%)、双林(7.48%)
- 本月静丙批签发部分转化为肌丙，静丙+肌丙批签发环比相对稳定



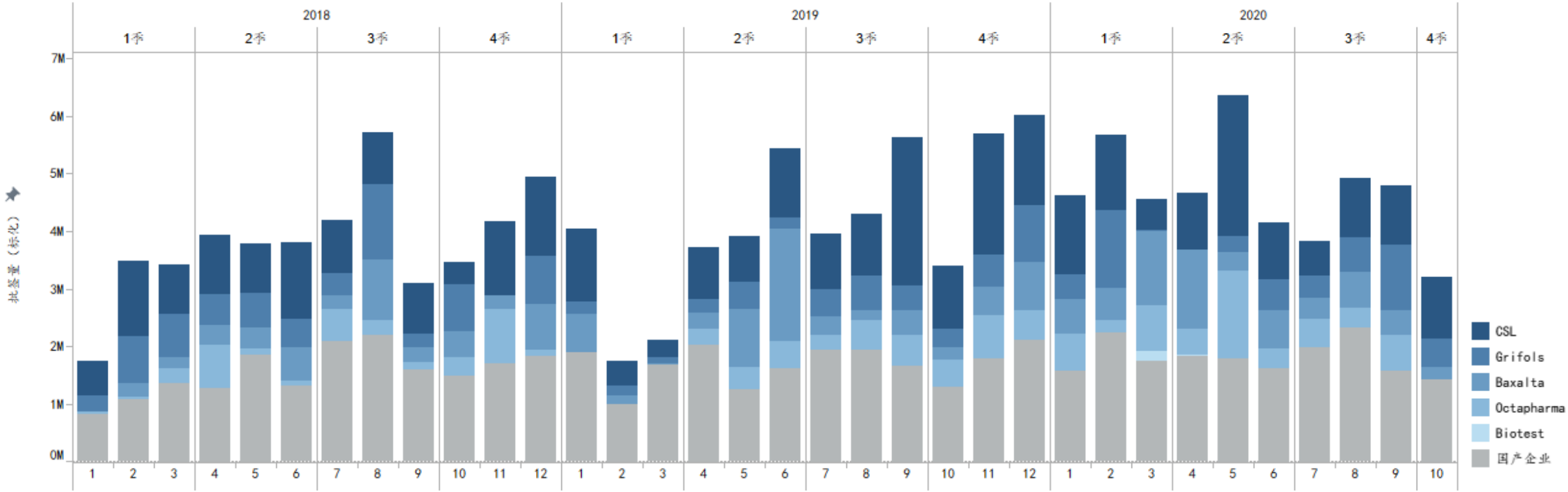
肌丙

- 本月肌丙批签发24.90万瓶，来自天坛生物(51.00%)、广东博雅（37.17%）、华兰生物(11.82%)

资料来源：中检院及各地方所，国元证券研究中心

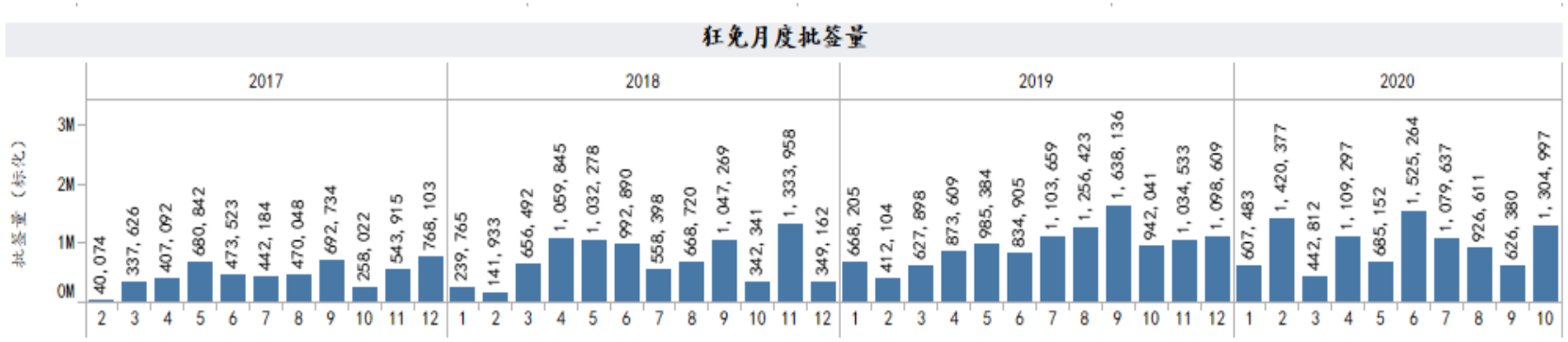
- 本月进口公司白蛋白合计批签发180.33万，占比本月全部白蛋白批签量的56.40%，其中CSL 本月实现批签发106.63万（33.35%），Grifols 49.41万（15.45%），Baxalta 21.88万（6.84%），Octapharma本月无进口批签发。进口白蛋白虽然仍然占据国内白蛋白半数以上批签发份额，但是近月来其规模与占比均有所下滑。

图.进口血制品公司白蛋白批签发情况（单位：万支瓶）



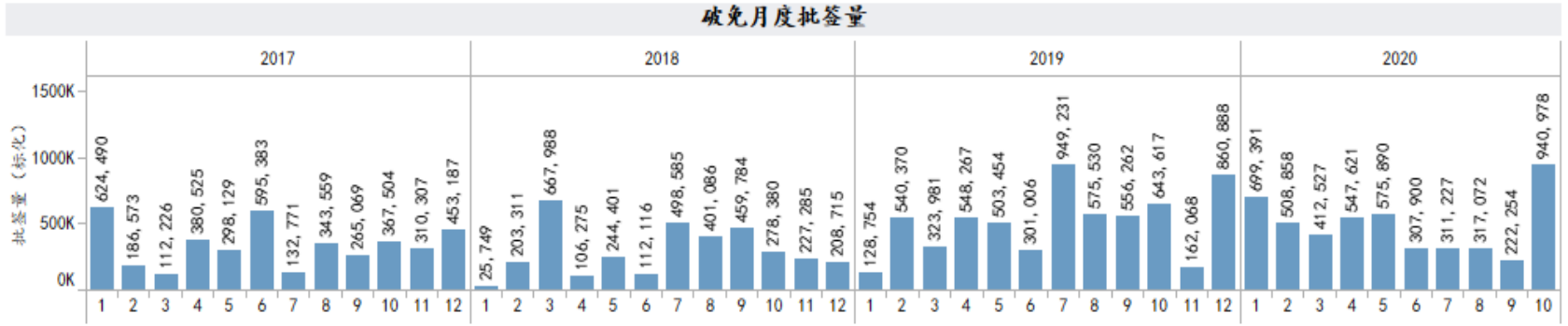
资料来源：中检院及各地方所，国元证券研究中心

狂免



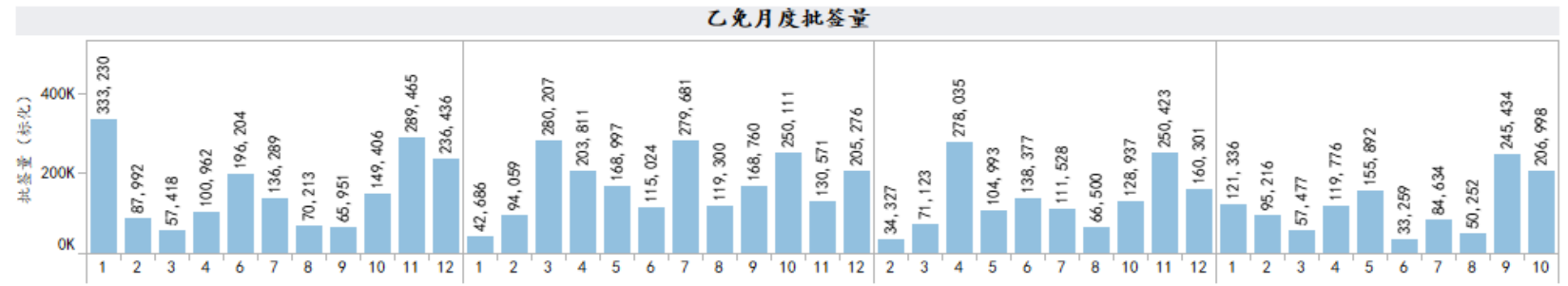
- 本月狂免批签发130.50万瓶，同比增长38.53%，批签发来自卫光生物(35.82%)、上海莱士(31.37%)、远大蜀阳(10.90%)、华兰生物(9.02 %)、双林生物(8.64%)
- 狂免本月批签发回升，主要系上海莱士与卫光生物批签量的上升

破免



- 本月破免批签发94.10万瓶，同比增长46.20%，主要来自华兰生物(36.34%)、天坛生物(25.39%)、双林生物(13.27%)
- 批签量大幅上升，创今年来批签量新高，主要系华兰、天坛、莱士、卫光的批签发大幅上升

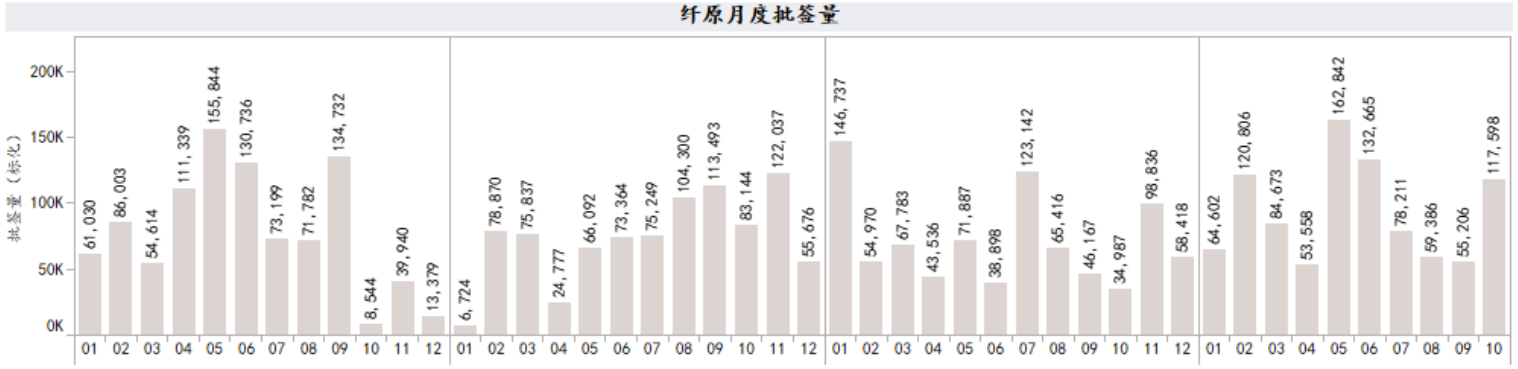
乙免



- 本月乙免批签发20.70万瓶，同比增长60.54%，继续维持高批签量，批签发来自天坛生物(38.60%)、南岳生物(31.31%)、泰邦生物(21.24%)、华兰生物(8.85%)

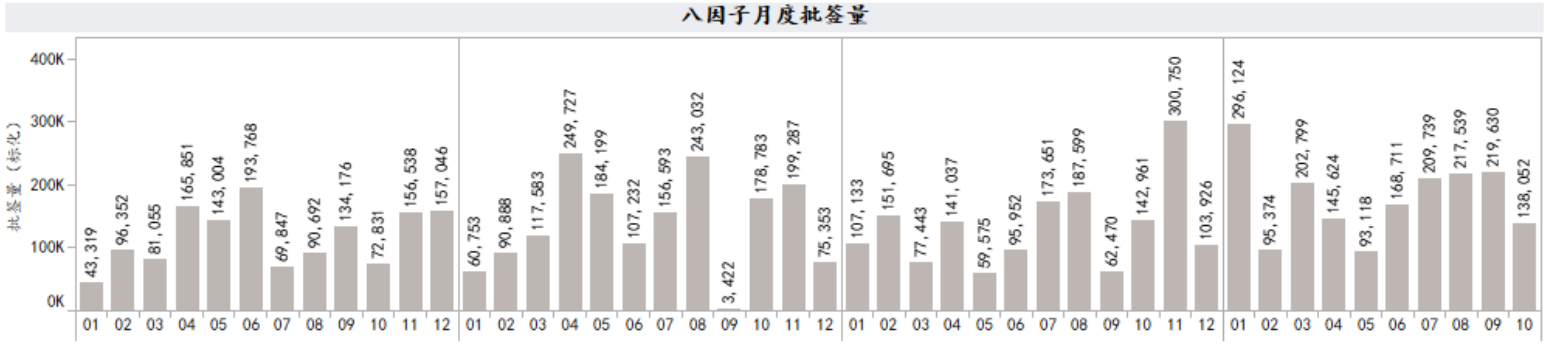
资料来源：中检院及各地方所，国元证券研究中心

纤维蛋白原



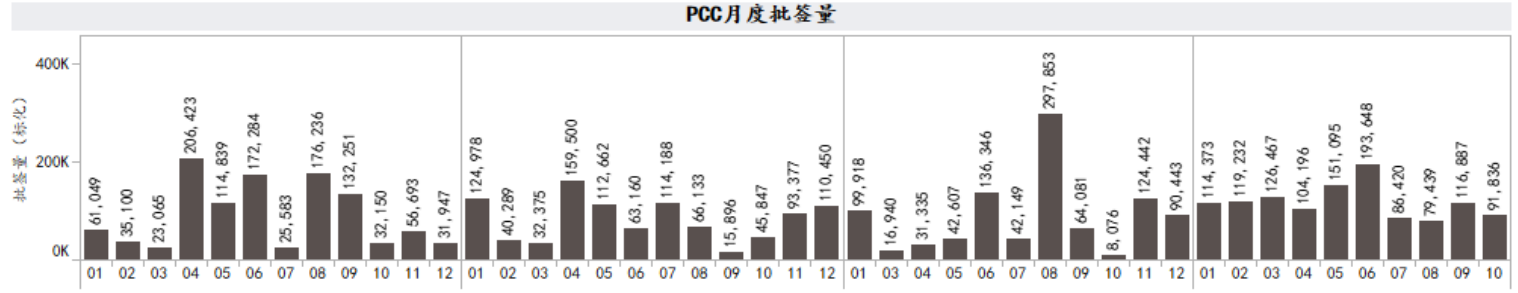
- 本月纤原批签发11.76万瓶，同比上升236.12%，主要来自上海莱士(48.18%)、博雅生物(22.15%)、绿十字(20.49%)、泰邦生物(9.18%)
- 纤原本月批签量翻倍增长，主要系博雅、泰邦等恢复批签发

凝血因子VIII



- 本月八因子批签发13.81万瓶，同比下滑3.43%，来自上海莱士(46.41%)、泰邦生物(35.70%)、绿十字(17.88%)

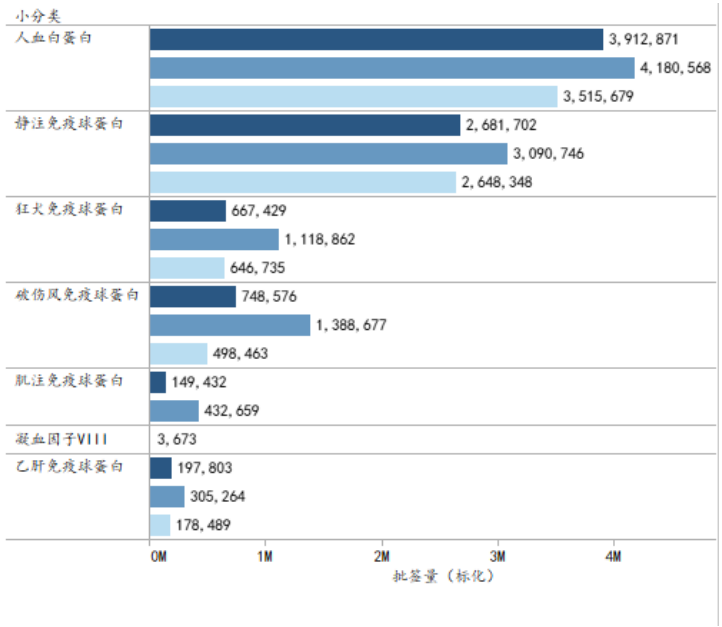
凝血酶原复合物



- 本月PCC批签发9.18万瓶，来自南岳生物(47.65%)、泰邦生物(37.11%)、华兰生物(15.24%)
- 今年8月获首批的南岳生物，本月进一步放量

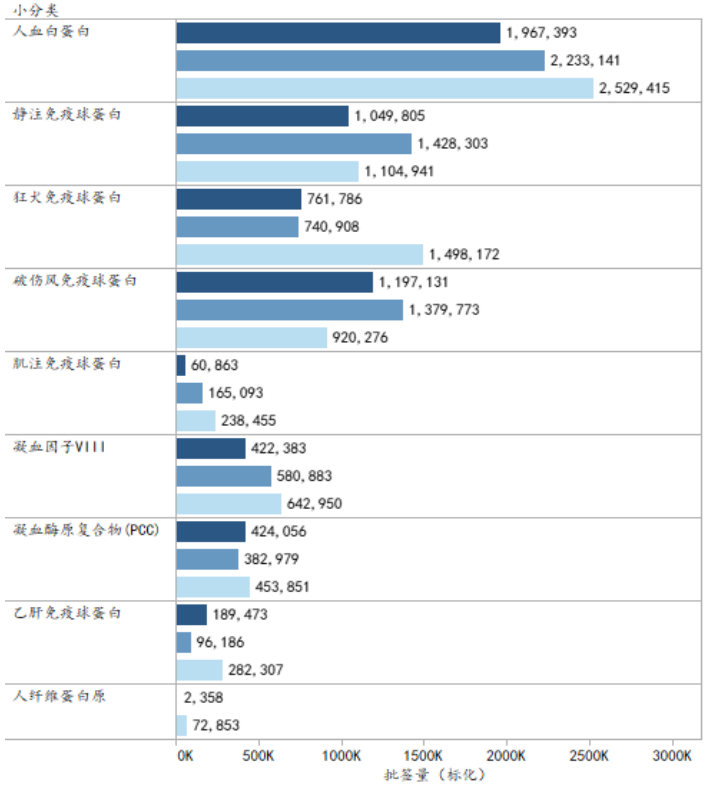
资料来源：中检院及各地方所，国元证券研究中心

天坛生物



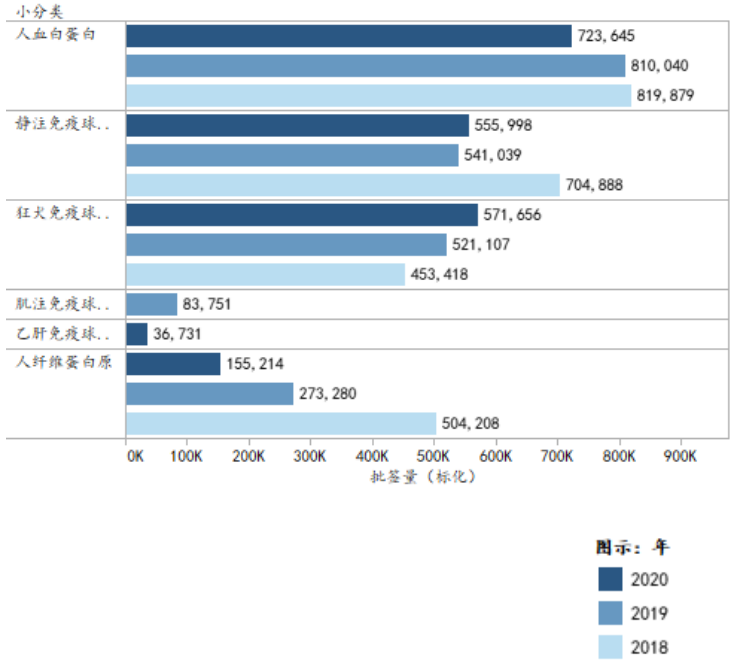
- 本月批签发89.21万瓶，同比降低3.62%，环比回升，包括白蛋白26.92万、静丙17.71万，肌丙12.70万，破免23.89万、乙免7.99万，其余品种无批签发。截止10月公司已完成去年整体批签发的79.51%。
- 公司肌丙、狂免、乙免本月恢复批签发。

华兰生物



- 本月批签发66.26万瓶，同比下滑3.03%，批签发稳健，包括白蛋白7.10万、静丙7.03万、肌丙2.95万、狂免11.77万、破免34.19万、乙免18.31万、PCC1.40万，其余品种未有批签发。截止10月公司已完成去年整体批签发的86.64%。

博雅生物

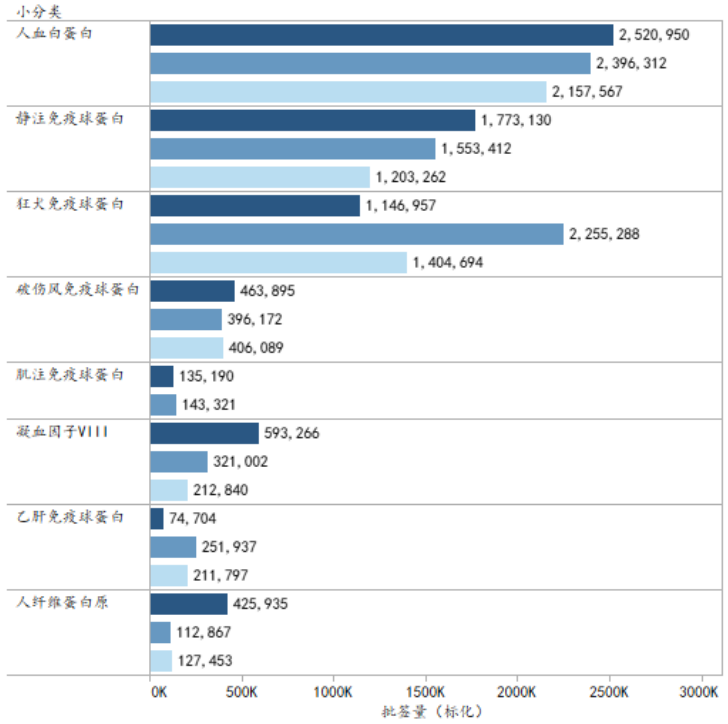


- 本月批签发6.77万瓶，包括白蛋白1.58万、静丙2.59万、纤原2.60万，余品种未有批签发。截止10月公司已完成去年整体批签发的91.66%。
- 公司由华润接手后尚在整合调整中。

图示：年
2020
2019
2018

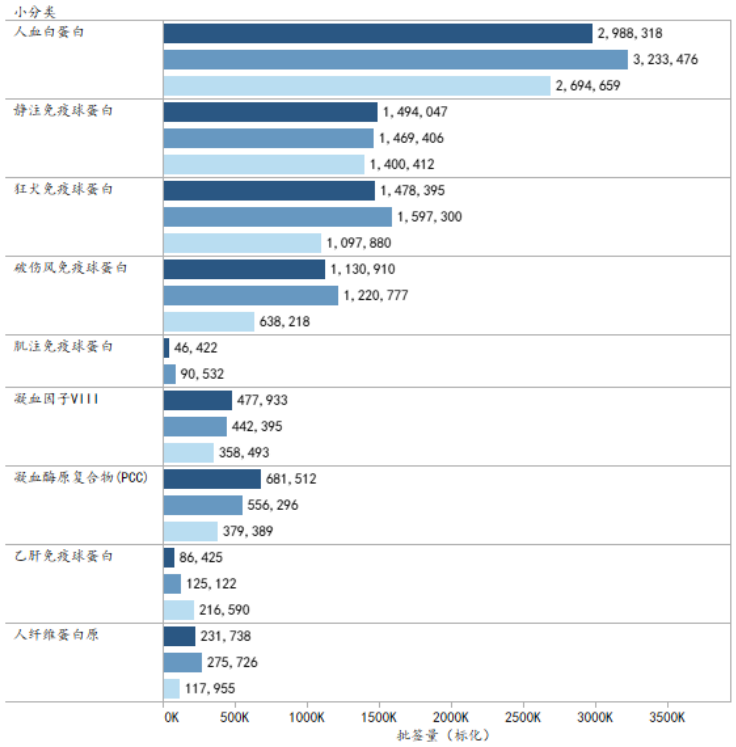
资料来源：中检院及各地方所，国元证券研究中心

上海莱士



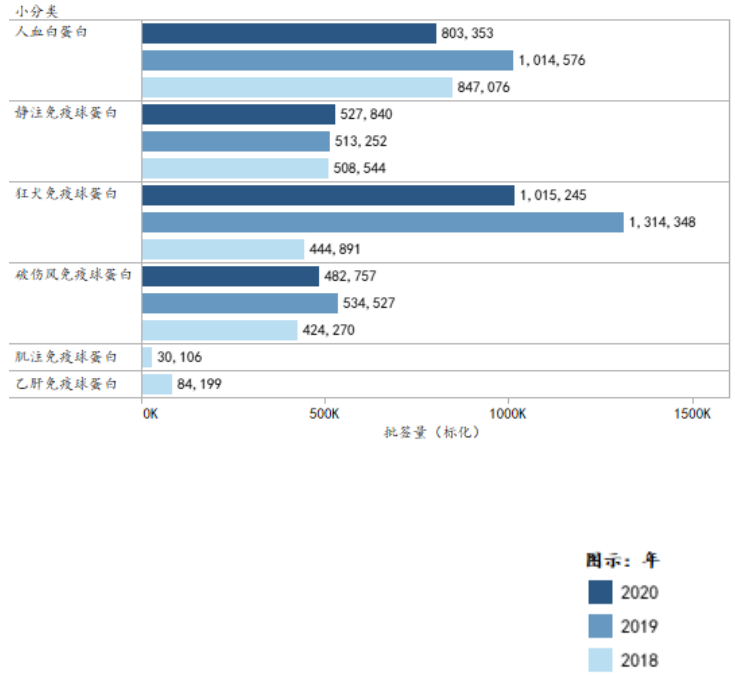
- 本月批签发83.85万瓶，同比增长31.98%，包括白蛋白25.12万、静丙5.72万、狂免40.94万、八因子6.41万、纤原5.67万，其余品种未有批签发。截止10月公司已完成去年整体批签发的96.01%。
- 本月公司狂免批签量大幅增长，白蛋白批签量稳定，静丙稍有下滑。

泰邦生物



- 本月批签发46.70万瓶，包括白蛋白17.06万、静丙7.66万、破免8.16万、乙免4.40万、八因子4.93万、纤原1.08万、PCC3.41万，其余品种未有批签发。截止10月公司已完成去年整体批签发的95.61%。

双林生物



- 本月批签发45.11万瓶，包括白蛋白15.95万静丙5.45万、狂免11.23万、破免12.48万。截止10月公司已完成去年整体批签发的83.79%。

图示：年
2020
2019
2018

资料来源：中检院及各地方所，国元证券研究中心

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000),国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。 本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、 分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用木报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn