国元证券 GUOYUAN SECURITIES

医药生物

投资评级

推荐 维持

2020年04月血制品&疫苗行业批签发跟踪

证券研究报告 2020年05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：汤芬芬

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

联系人：刘巧

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

本月批签发重点品种及主要观点：

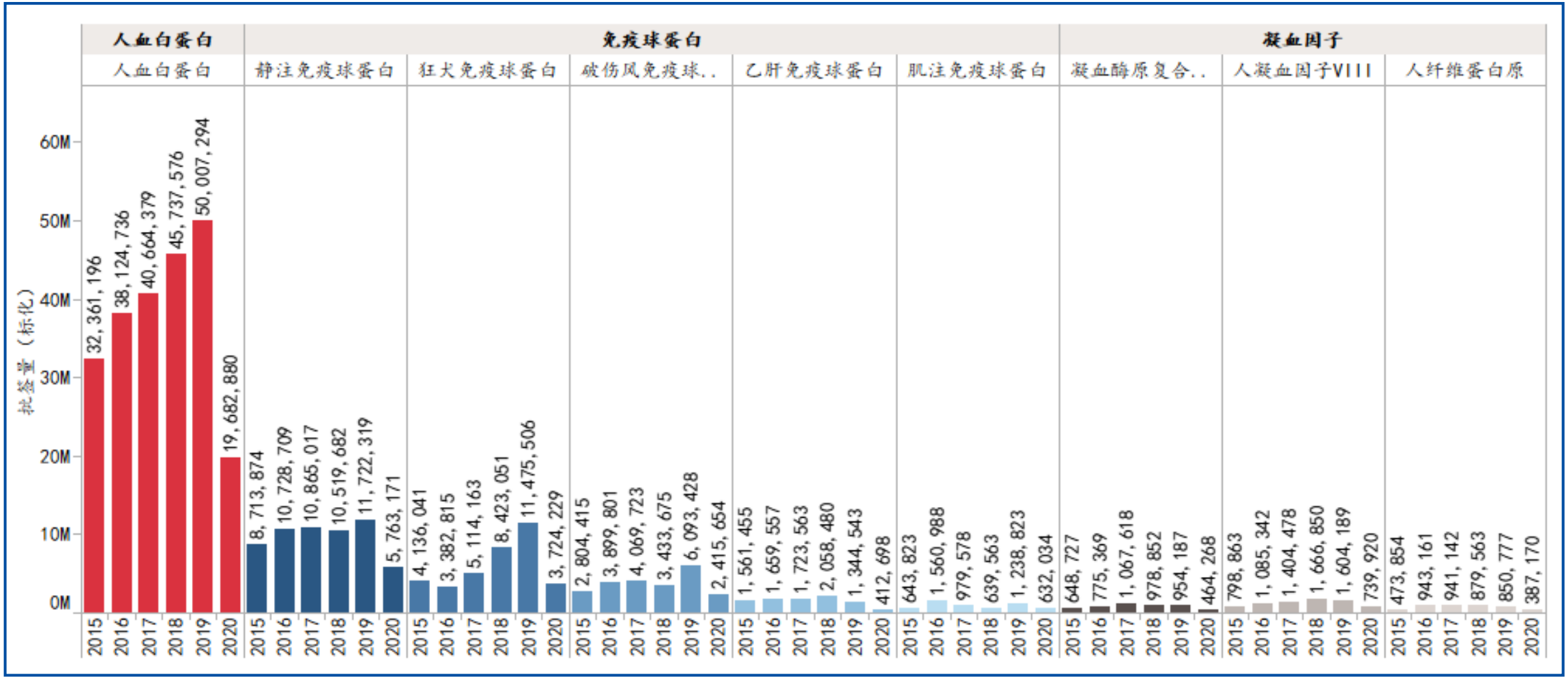
- 本月血制品总计实现批签发773万瓶，同比提升20.20%，环比仅提升2.69%，整体与上月接近，但结构上存在一定变化。
- 白蛋白本月批签发465万瓶（环比+1.8%），整体趋势平稳，龙头企业增幅较大（如天坛、华兰），预计可以看到由于复诊带来的终端改善；进口产品的批签量未受海外疫情影响，占比达65.9%，仍然处于高位（主要来自Baxalta 、CSL）。
- 静丙本月批签发96万瓶（-36.6%），预计前期一季度的医院储备仍在消化，个别龙头如天坛依旧保持比较高增量，多数企业调整中。
- 其他品种中狂免本月批签发111万瓶（+150.5%），贡献了本月的主要增量；破免（ 55万瓶）、乙免（ 12万瓶）、八因子（15万）、纤原（5万）等品种也趋于恢复常态，预计门诊情况恢复较好。

本月重点企业批签发情况：

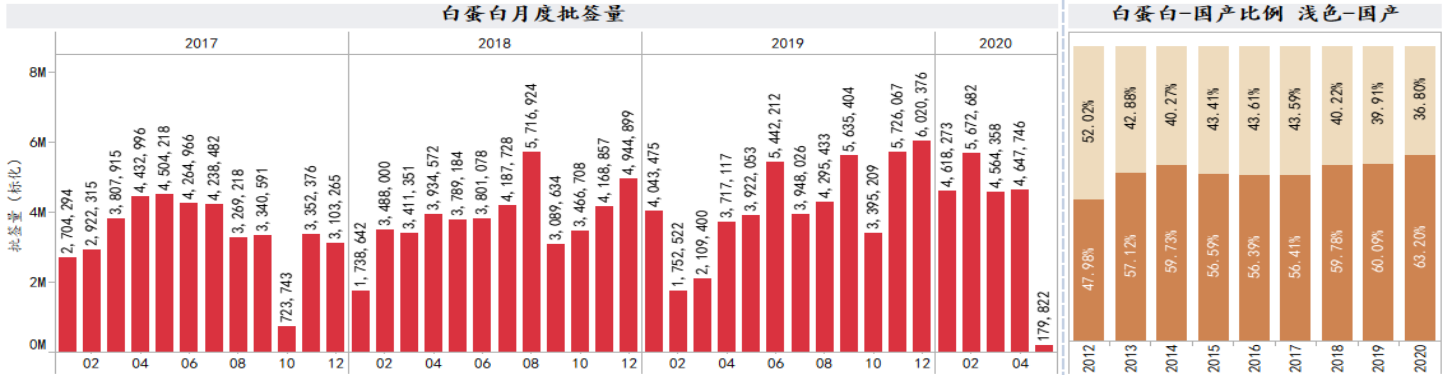
- **天坛生物**本月批签发91万瓶，包括白蛋白48万、静丙30万、狂免14万；本月公司白蛋白增长71.8%，是今年以来批签量最高月；公司静丙本月逆势上涨10%，也是本月贡献静丙最多的公司。
- **华兰生物**本月批签发49万瓶，包括白蛋白28万、静丙5万、破免5万、 PCC 5万、八因子5万；公司白蛋白大幅增长164.8%，静丙由于上月批签量较高，下降81.8%。
- **博雅生物**本月批签发26万瓶，包括白蛋白9万、静丙4万、狂免12万、纤原1万；相比上月公司白蛋白下降13.9%；静丙降幅明显，下降41.1%；公司狂免恢复稳定，贡献公司本月近半的批签量。
- **上海莱士**本月批签发55万瓶，包括白蛋白20万、静丙18万、破免11万、八因子4万、纤原2万；公司白蛋白和静丙的批签量都有所下降。
- **泰邦生物**本月批签发81万瓶；包括白蛋白36万、静丙17万、狂免14万、破免8万、八因子6万、PCC 5万；公司白蛋白增长40.6%，静丙降低63.6%。
- **双林生物**本月批签发18万瓶，包括白蛋白1万、静丙4万、破免13万；公司本月批签量主要来自破免。

注：本文采用数据均进行标化。

资料来源：中检院及各地方所，国元证券研究中心

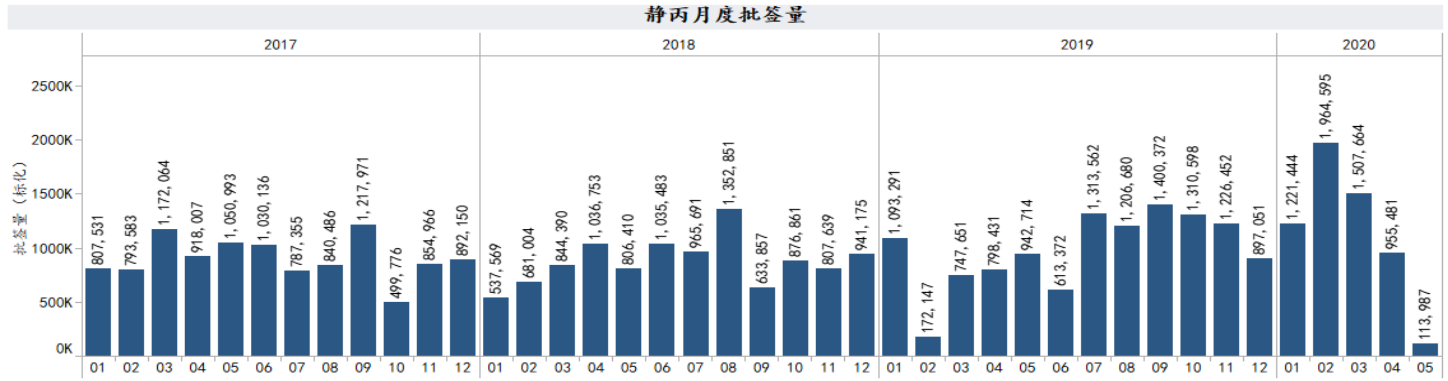


资料来源：中检院及各地方所，国元证券研究中心



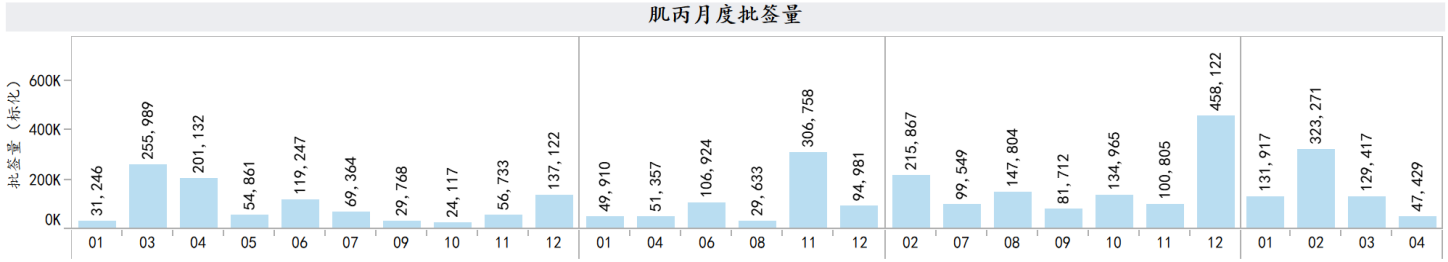
白蛋白

- 本月白蛋白批签发456.44万瓶，进口占比与前两月接近，为65.94%，主要来自Baxalta（29.84%）、CSL（21.36%）、天坛（10.27%）、Octapharma（9.38%）、泰邦（7.67%）、华兰（6.06%）、莱士（4.34%）。
- 今年以来白蛋白整体批签量较为稳定，其中60%以上的份额由进口产品占据。



静丙

- 本月静丙批签发95.55万瓶，主要来自天坛（31.15%）、莱士（19.27%）、远大蜀阳（13.56%）、泰邦（13.25%）、卫光（6.54%）、华兰（5.69%）。
- 静丙批签量在疫情的2月达到顶峰后明显下滑，预计正在消化一季度的医院库存。



肌丙

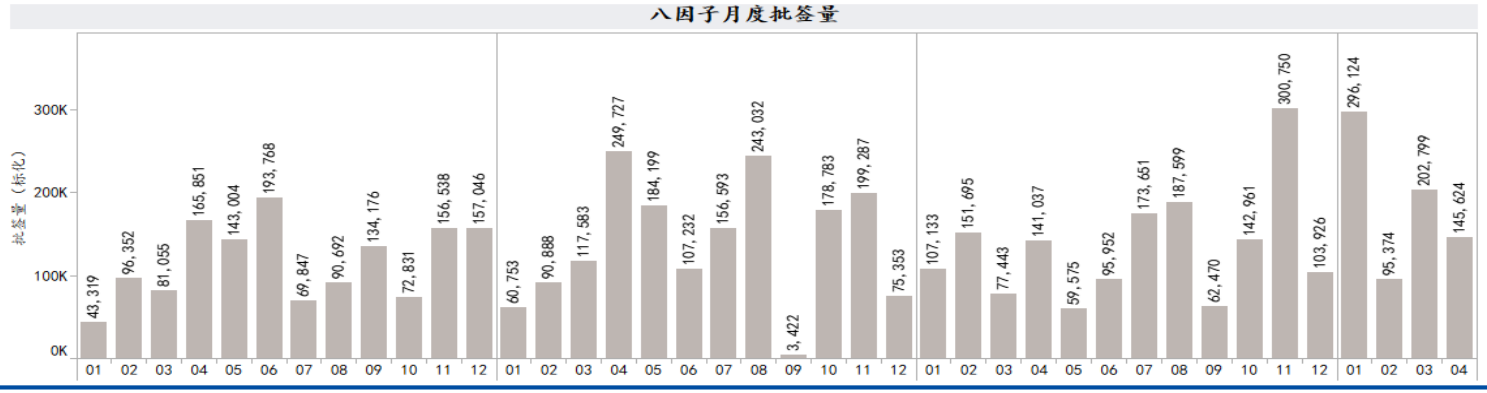
- 本月肌丙批签发4.74万瓶，全部来自新疆德源。

资料来源：中检院及各地方所，国元证券研究中心



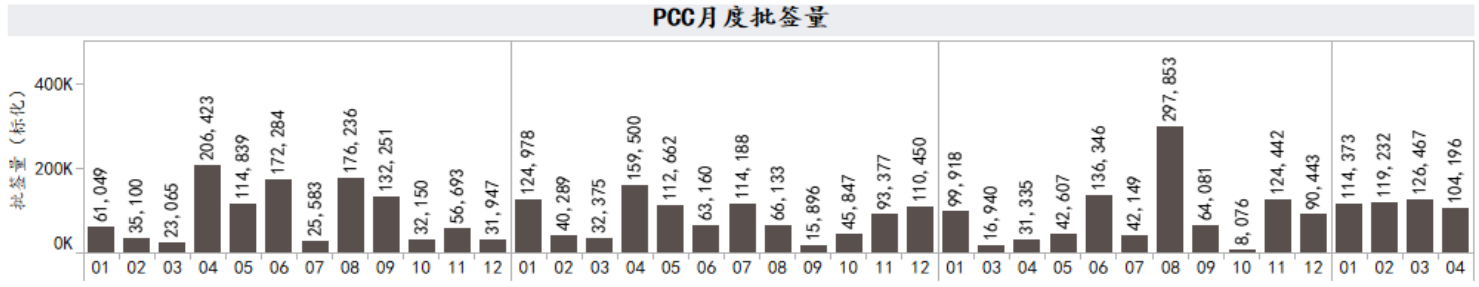
纤维蛋白原

- 本月纤原批签发5.36万瓶，主要来自绿十字（43.26%）、莱士（29.36%）、博雅（27.39%）。
- 纤原批签量虽然连续2月明显下降，但5月上旬泰邦批签发了6.35万瓶，已经超过了4月整个纤原的批签发。由此映射，手术恢复情况较为良好。



凝血因子VIII

- 本月八因子批签发14.56万瓶，主要来自泰邦（39.89%）、华兰（39.89%）、莱士（27.51%）。

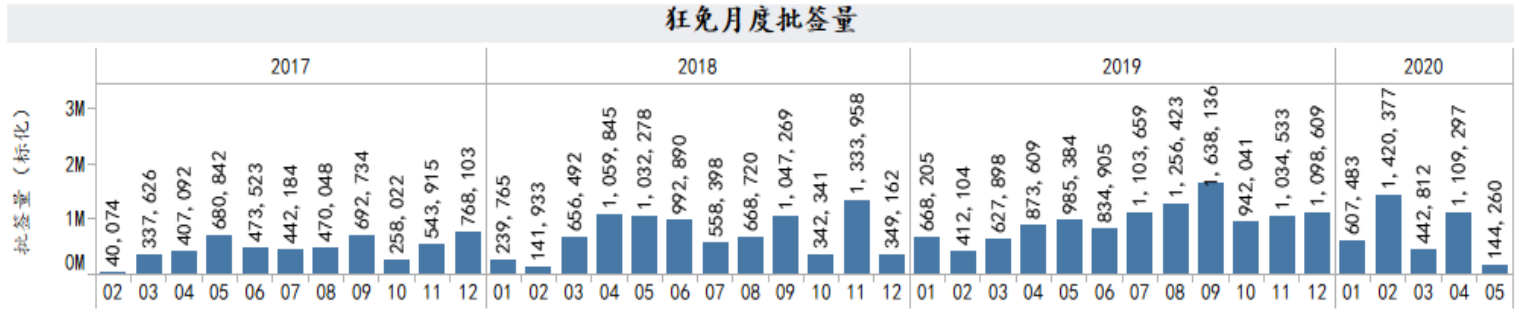


凝血酶原复合物

- 本月PCC批签发10.42万瓶，主要来自华兰（51.12%）、泰邦（48.88%）。

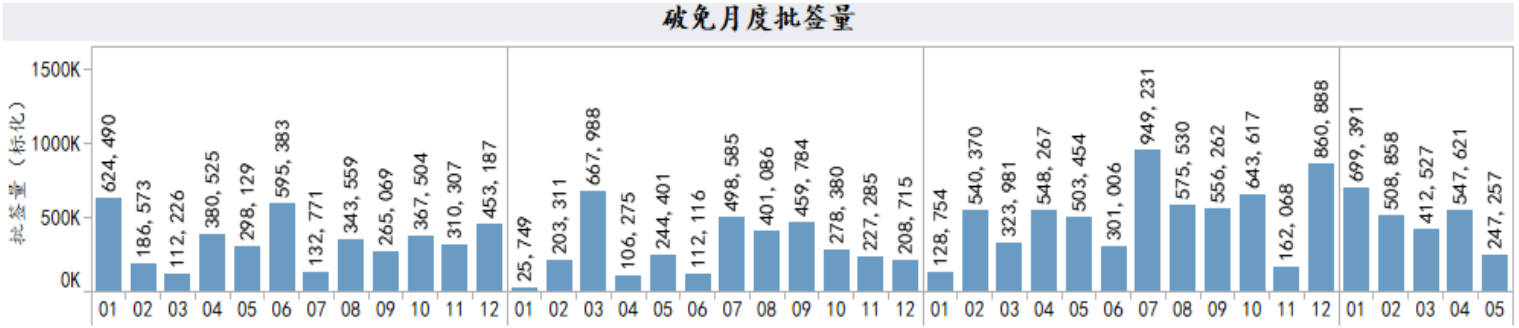
资料来源：中检院及各地方所，国元证券研究中心

狂免



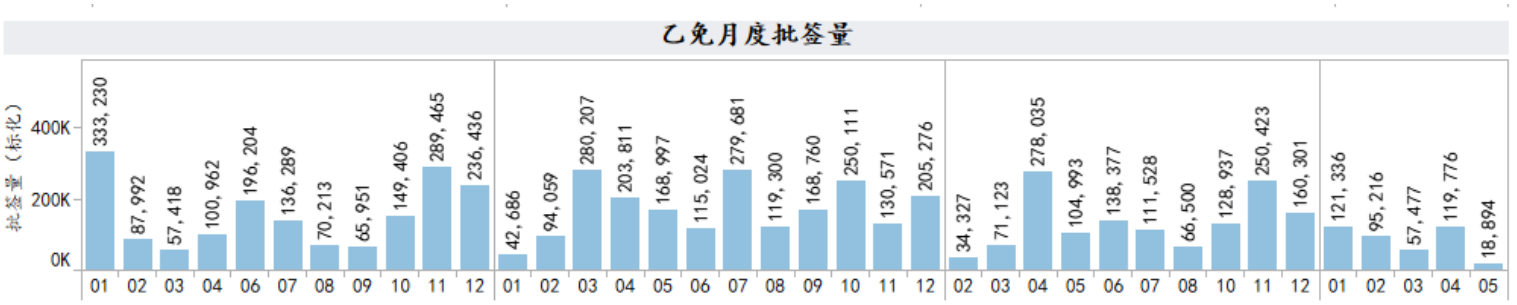
- 本月狂免批签发110.93万瓶，主要来自卫光（27.56%）、远大蜀阳（21.80%）南岳（14.80%）、泰邦（12.61%）、天坛（12.31%）、博雅（10.92%）。
- 狂免本月的高增长主要来自卫光和远大蜀阳，环比分别增长199.7%和129.1%

破免



- 本月破免批签发54.76万瓶，主要来自双林（23.34%）、莱士（20.54%）、远大蜀阳（19.17%）、泰邦（14.92%）、华兰（9.98%）、卫光（8.44%）。

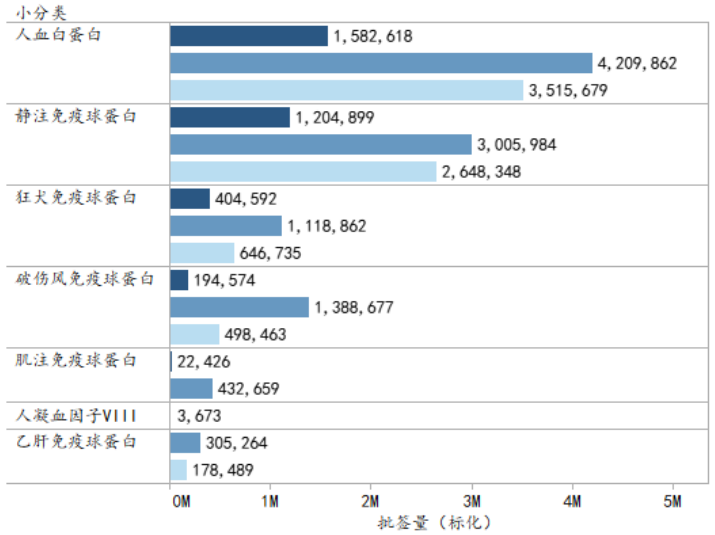
乙免



- 本月乙免批签发11.98万瓶，全部来自远大蜀阳。

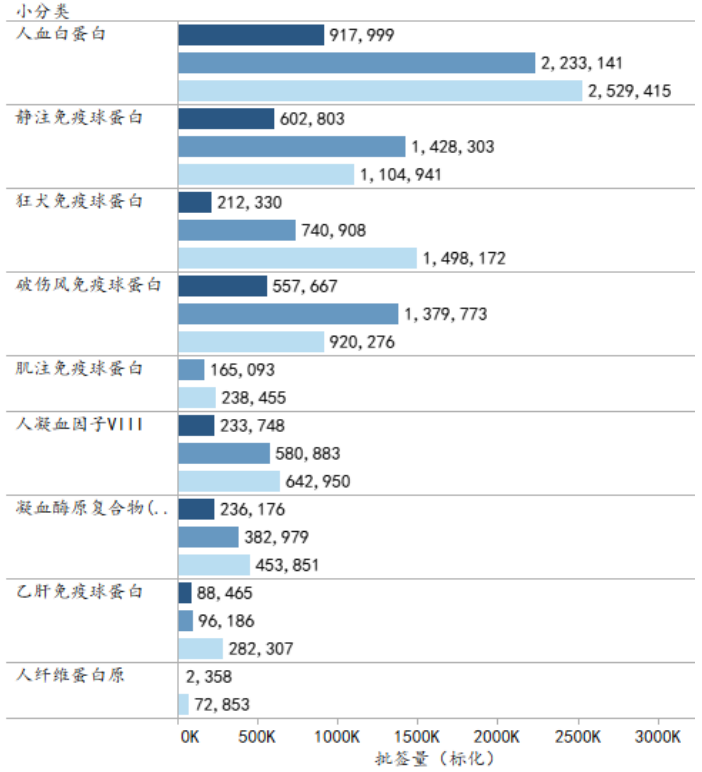
资料来源：中检院及各地方所，国元证券研究中心

天坛生物



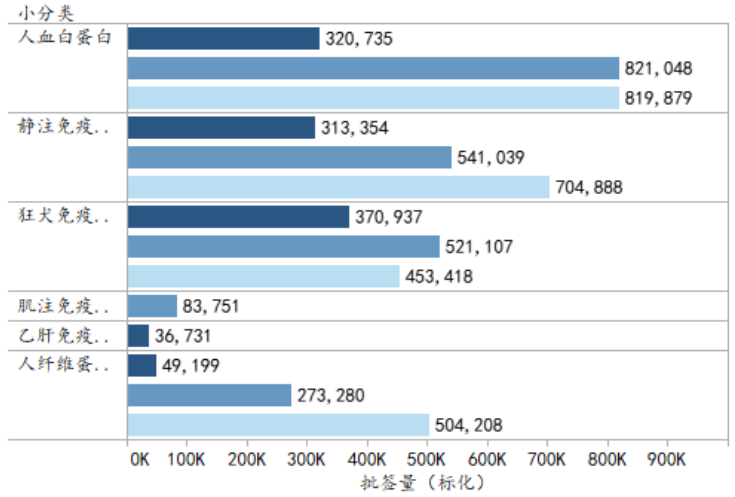
- 本月批签发91.16万瓶，同比提升24.32%，已完成去年批签发的37.9%；其中白蛋白47.74万、静丙29.78万、狂免13.65万，其余品种未有批签发。
- 公司本月白蛋白环比增长71.8%，为今年以来最高月；公司静丙环比增长10%，是本月少有静丙批签量增长的公司，也是本月该品种占比最高的公司。

华兰生物



- 本月批签发49.15万瓶，已完成去年批签发的40.6%；其中白蛋白28.17万、破免5.46万、静丙5.44万、PCC 5.34万、八因子4.75万。
- 公司白蛋白较上月大幅增长164.8%；而静丙下降81.8%，主要由于上月批签量处于高位。

博雅生物

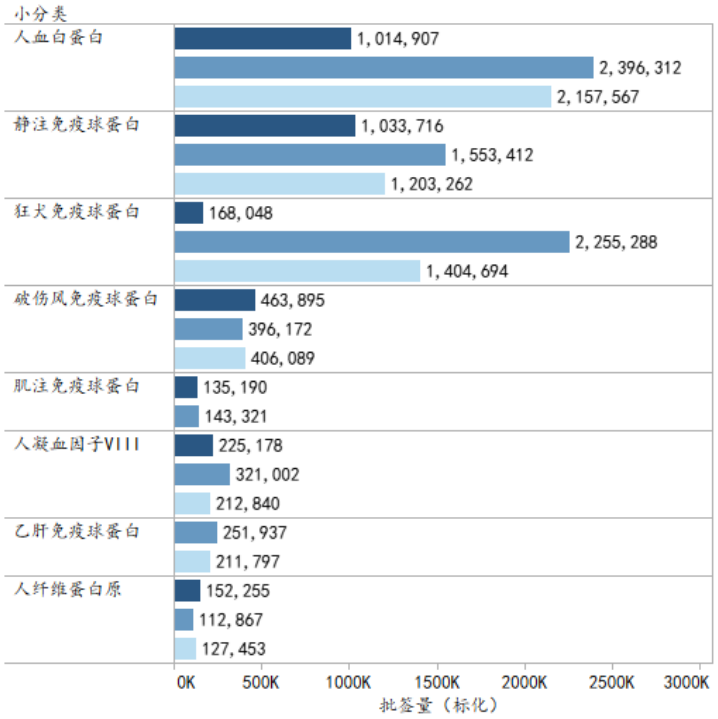


- 本月批签发26.34万瓶，已完成去年批签发的48.7%；其中白蛋白9.14万、静丙3.71万、狂免12.12万、纤原1.47万，其余品种未有批签发。
- 公司白蛋白较上月下降13.9%，略有放缓；静丙较上月下降41.1%。

图示：年
2020
2019
2018

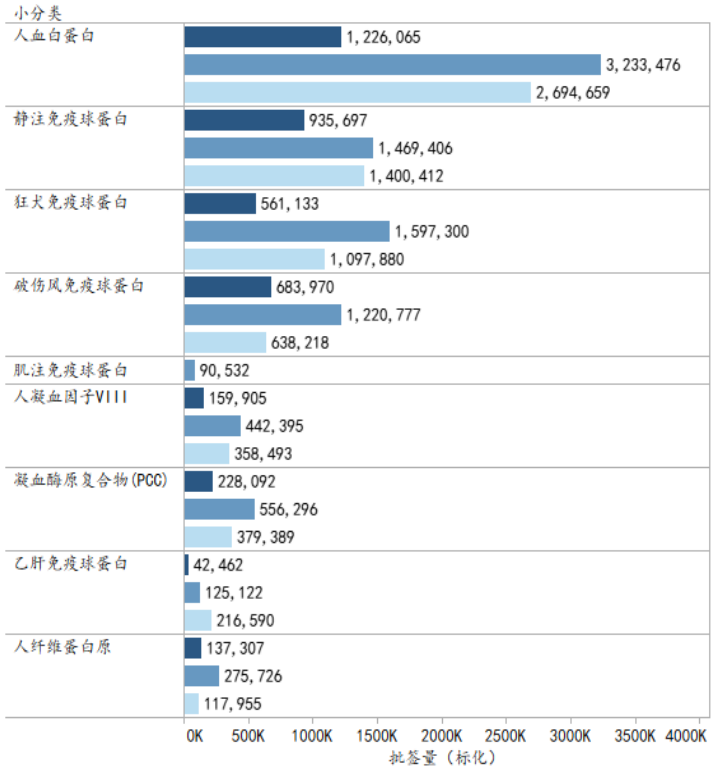
资料来源：中检院及各地方所，国元证券研究中心

上海莱士



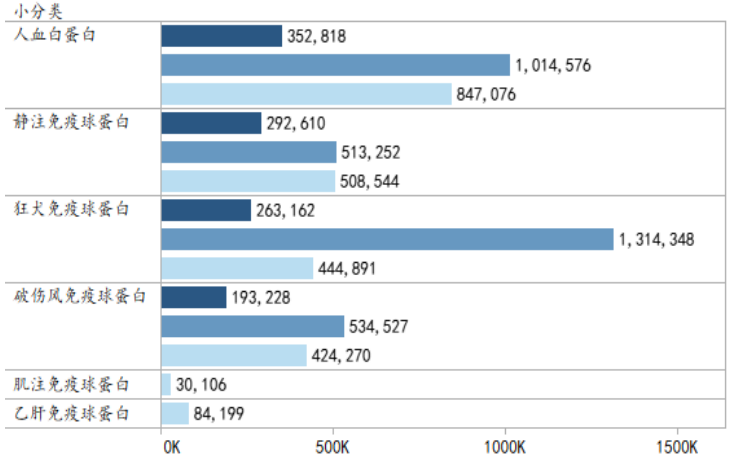
- 本月批签发55.39万瓶，已完成去年批签发的43.0%；其中白蛋白20.15万、静丙18.41万、破免11.25万、八因子4.01万、纤原1.57万。

泰邦生物



- 本月批签发81.39万瓶，已完成去年批签发的44.1%；其中白蛋白35.66万、静丙12.66万、狂免13.99万、破免8.17万、八因子5.81万、PCC 5.09万。

双林生物



- 本月批签发17.68万瓶，已完成去年批签发的32.6%；其中白蛋白1.30万、静丙3.59万、破免12.78万，其余品种未有批签发。
- 公司本月白蛋白及静丙批签量都处于低位，批签量主要来自破免。

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