



Research and
Development Center

专题
报告

血液制品2020年Q1批签发及2019销售分析

2020年4月14日

杨松 医药行业首席分析师

执业编号: S1500519120003

联系电话: +86 21 61678586

邮箱: yangsong@cindasc.com

周贤珮 医药行业分析师

执业编号: S1500518020001

联系电话: +86 10 83326737

邮箱: zhouxianpei@cindasc.com

投资要点：2019年销售反弹，疫情带动2020年Q1批签发高增长

- **新冠疫情带动2020年Q1批签发高速增长。**血液制品（尤其是静丙和白蛋白）在新冠的防治中发挥了重要作用，疫情期间，除血液制品企业加紧生产外，国家药监局也“对临床急需的静注人免疫球蛋白（pH4）、人血白蛋白等血液制品，在企业自检时同步进行批签发”，使得2020年Q1相关品种的批签发量均有大幅增长，其中**静丙**同比增长96%、**白蛋白**同比增长75%，因子类产品中，**纤原**批签发进一步下滑，2020年Q1同比减少8%。
- **血液制品2019年终端销售反弹。**2019年，血液制品样本医院整体收入73.61亿元，同比增长20%，相比于2017-2018年，增速显著恢复。在经历了2017年的渠道库存积压以及2018年的库存逐步消化周期后，血液制品行业在2019年出现拐点，以人血白蛋白为代表的大品种迎来复苏（42.31亿元，+24%）。
- **血液制品行业2020年Q1整体经营稳健，长期空间广阔。**尽管医院整体诊疗业务阶段性受到疫情较大冲击，导致血液制品销售受到影响，但在新冠疫情防治带动下，血液制品行业内公司2020年Q1经营整体平稳：华兰生物（营收6.78亿元，同比下降2.62%，归母净利润2.47亿元，同比下滑4.71%）、天坛生物（营收7.58亿元，同比增长7.33%，归母净利润1.32亿元，同比增长0.2%）。本次抗击疫情中，血制品亮眼表现，公众认知度显著提升，对于中长期采浆有利。更值得期待的是，静丙在疫情中的广泛应用，将会对医生认知起到促进提升作用，利于静丙的临床价值进一步被发掘，未来有望成为行业增长的重要驱动力。
- **风险提示：**采浆量不及预期的风险，血制品产品价格下降的风险

01

2020年Q1血液制品批签发回顾：疫情带动高速增长

02

2019血液制品样本医院销售回顾：拐点出现，迎来复苏

03

疫情之后血制品行业中长期观点：行业资源品属性进一步增强

新冠疫情驱动大品种2020年Q1批签发高速增长

- 血液制品（尤其是静丙和白蛋白）在新冠疫情的防治中发挥了重要作用。疫情期间，除血液制品企业加紧生产供货外，国家药监局也“对临床急需的静注人免疫球蛋白（pH4）、人血白蛋白等血液制品，在企业自检时同步进行批签发”，使得2020Q1相关品种的批签发量均有大幅增长，其中静丙批签发同比增长96%、白蛋白批签发同比增长75%。
- 除乙免外，特免类品种2020Q1增速均有一定下滑。乙免2020Q1同比高速增长160%，主要由于2019Q1基数较低。
- 因子类产品中，纤原批签发进一步下滑，2020Q1同比减少8%；八因子和PCC批签发增速则均大幅提升。

2020Q1血液制品批签发情况（单位：万瓶/支）

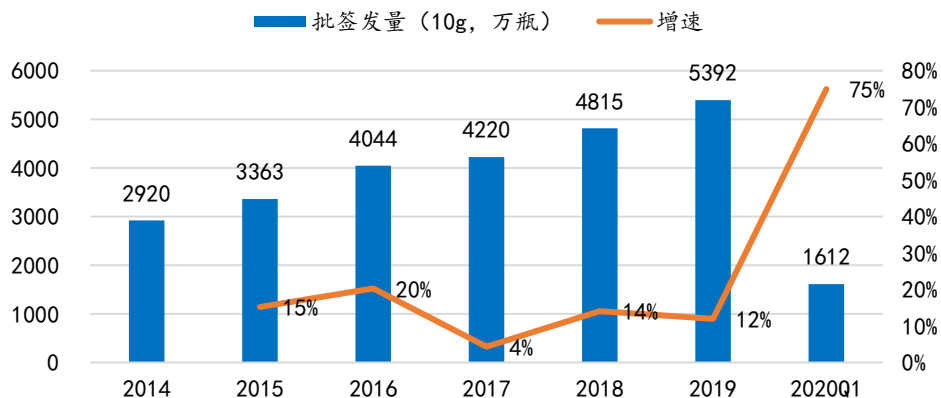
品种名称	规格	2017 批签发数量	2017 增速	2018 批签发数量	2018 增速	2019 批签发数量	2019 增速	2019Q1 批签发数量	2019Q1 增速	2020Q1 批签发数量	2020Q1 增速
人血白蛋白	10g	4220	4%	4815	14%	5392	12%	921	-7%	1612	75%
静注人免疫球蛋白	2.5g	1098	-1%	1084	-1%	1212	12%	240	9%	471	96%
人免疫球蛋白	0.3g	98	-37%	64	-35%	131	105%	24	386%	62	154%
狂犬病人免疫球蛋白	200IU	574	70%	925	61%	1262	36%	206	98%	247	20%
破伤风人免疫球蛋白	250IU	436	10%	356	-18%	633	78%	126	40%	162	29%
乙型肝炎人免疫球蛋白	200IU	194	9%	217	12%	166	-23%	11	-75%	27	160%
人凝血酶原复合物	200IU	107	38%	99	-8%	98	0%	13	-34%	36	170%
人凝血因子VIII	200IU	140	29%	170	21%	172	1%	37	23%	58	57%
人纤维蛋白原	0.5g	94	-3%	89	-5%	87	-2%	30	53%	28	-8%

资料来源：中检所，信达证券研发中心；注：本报告中批签发数据为相关官网汇总处理所得，可能存在遗漏，仅供参考，相关公司数据以公司公告为准。

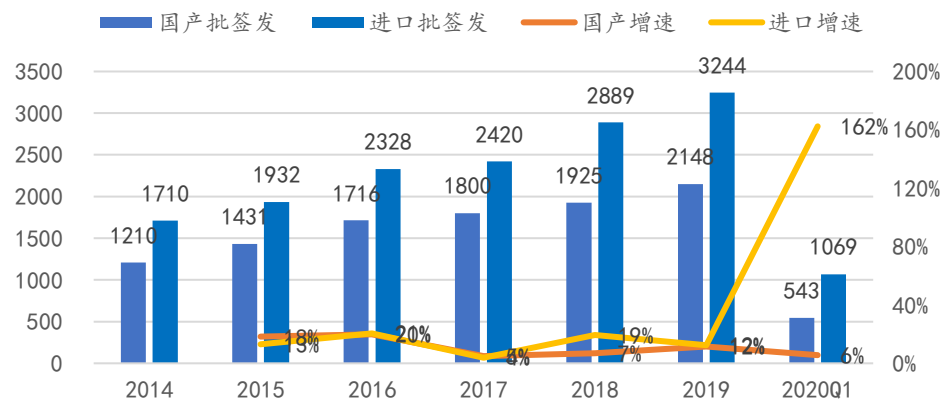
人血白蛋白2020Q1批签发：高速增长75%，进口占比提至66%

- 2020Q1人血白蛋白批签发1612万瓶（以10g计），同比高速增长75%。除新冠疫情的驱动外，部分白蛋白进口企业2019年上半年注册证到期换证导致同期批签发基数较低也是一大原因。具体而言，进口白蛋白同比增长162%，国产白蛋白同比增长6%，进口占比提升至66%。
- 2020Q1共有19家企业有人血白蛋白批签发纪录。进口企业中，杰特贝林占比最高，达21%；国产企业中，天坛生物占比最高，达7%。

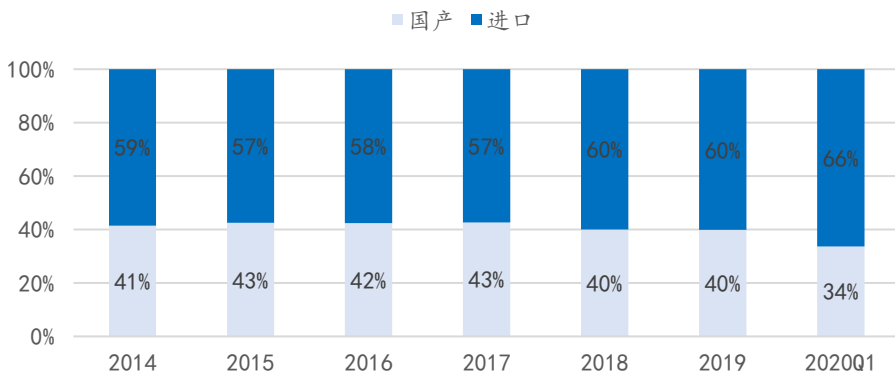
2020Q1白蛋白批签发同比增长75%



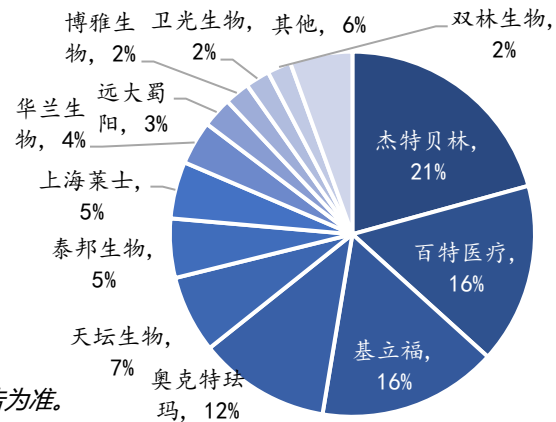
2020Q1进口白蛋白批签发增长162% (单位：10g, 万瓶)



2020Q1进口白蛋白批签发占比提升至66%



杰特贝林白蛋白批签发占比最高 (2020Q1)

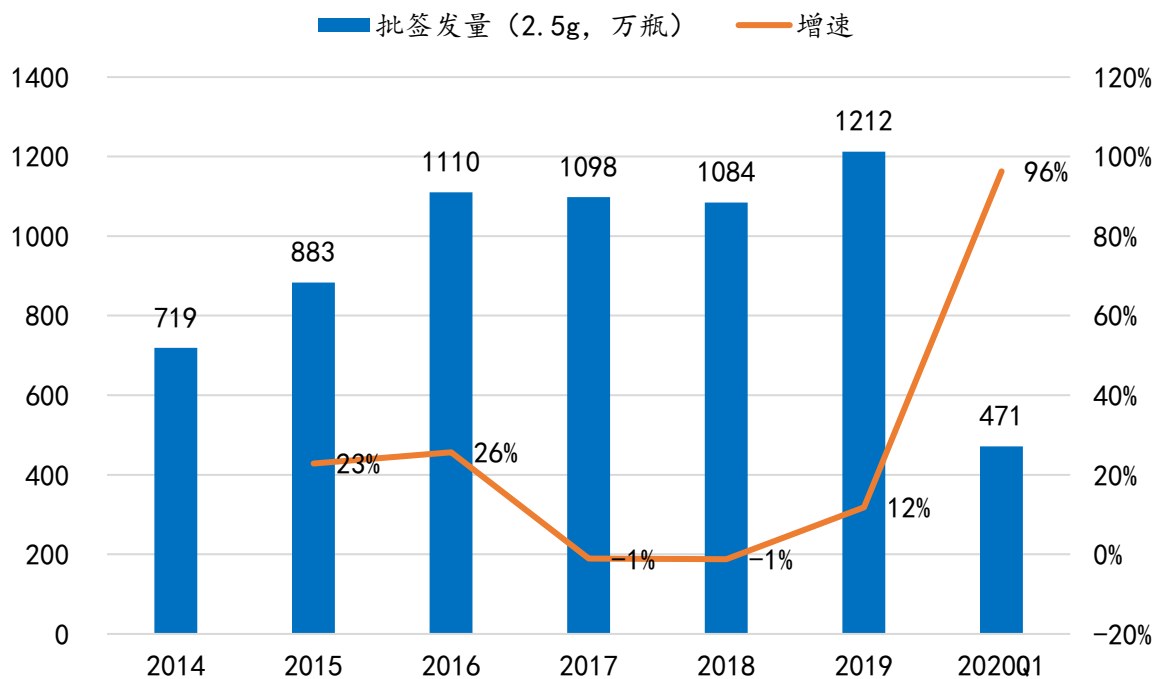


资料来源：中检所，信达证券研发中心；注：本报告中批签发数据为相关官网汇总处理所得，可能存在遗漏，仅供参考，相关公司数据以公司公告为准。

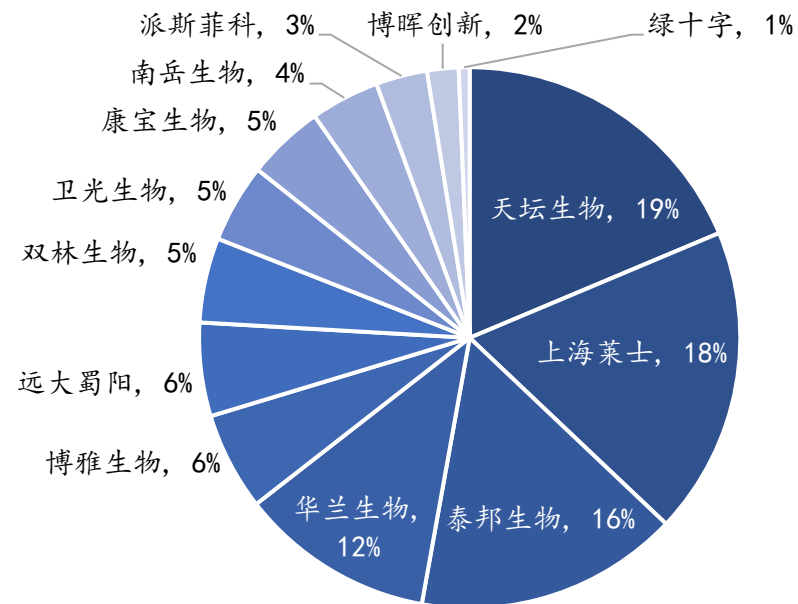
静注人免疫球蛋白2020Q1批签发：疫情驱动高速增长96%

- 新冠疫情期间，静丙被纳入多个防治指南，用于重症患者的治疗和医护人员的防护，需求显著提升。受此驱动，2020Q1静丙批签发量达471万瓶（以2.5g计），同比高速增长96%。
- 2020Q1共有13家企业有静丙批签发纪录，前三家分别是天坛生物（19%）、上海莱士（18%）和泰邦生物（16%）。

2020Q1静丙批签发增长96%



天坛生物静丙批签发占比最高 (2020Q1)

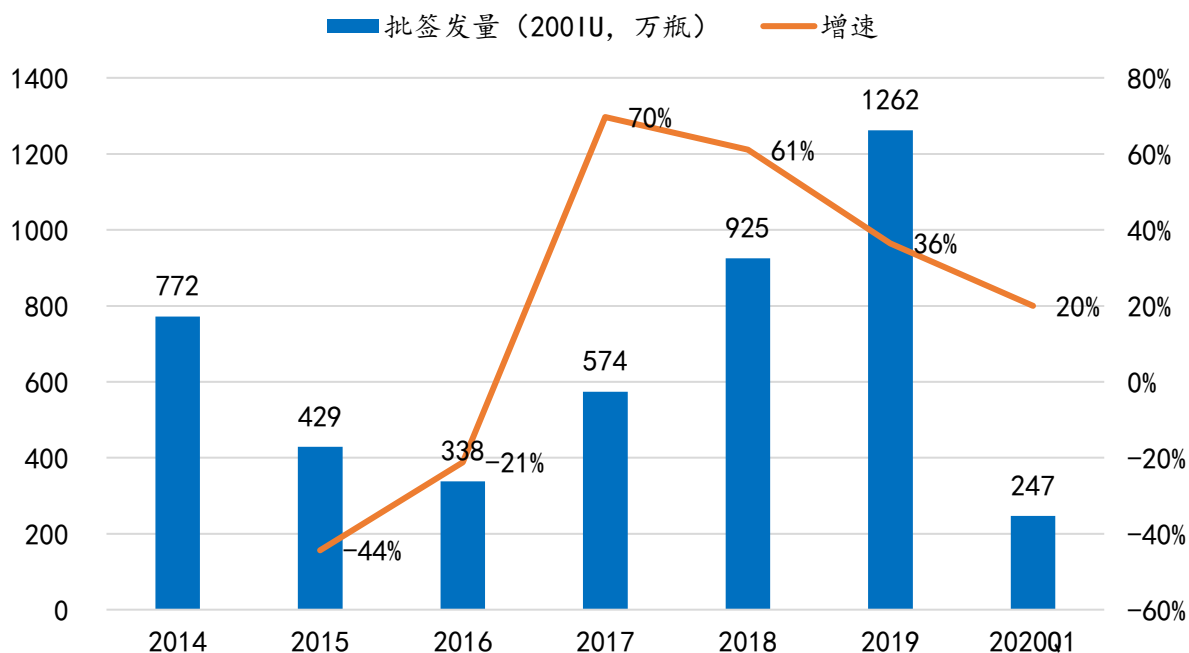


资料来源：中检所，信达证券研发中心；注：本报告中批签发数据为相关官网汇总处理所得，可能存在遗漏，仅供参考，相关公司数据以公司公告为准。

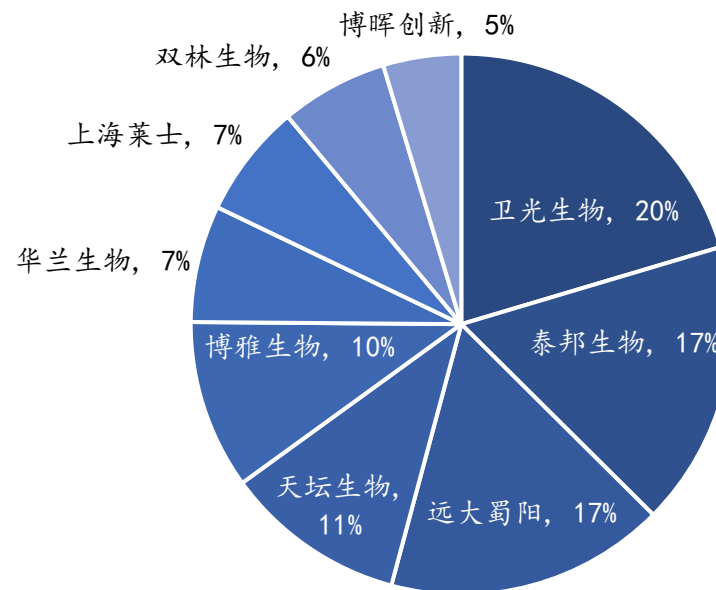
狂犬病人免疫球蛋白2020Q1批签发：同比增长20%

- 2020Q1狂免批签发量达247万瓶（以200IU计），同比增长20%，增速有所下滑。
- 2020Q1共有9家企业有狂免批签发纪录，前三家分别是卫光生物（20%）、泰邦生物（17%）和远大蜀阳（17%）。

2020Q1狂免批签发增长20%



卫光生物狂免批签发占比最高 (2020Q1)

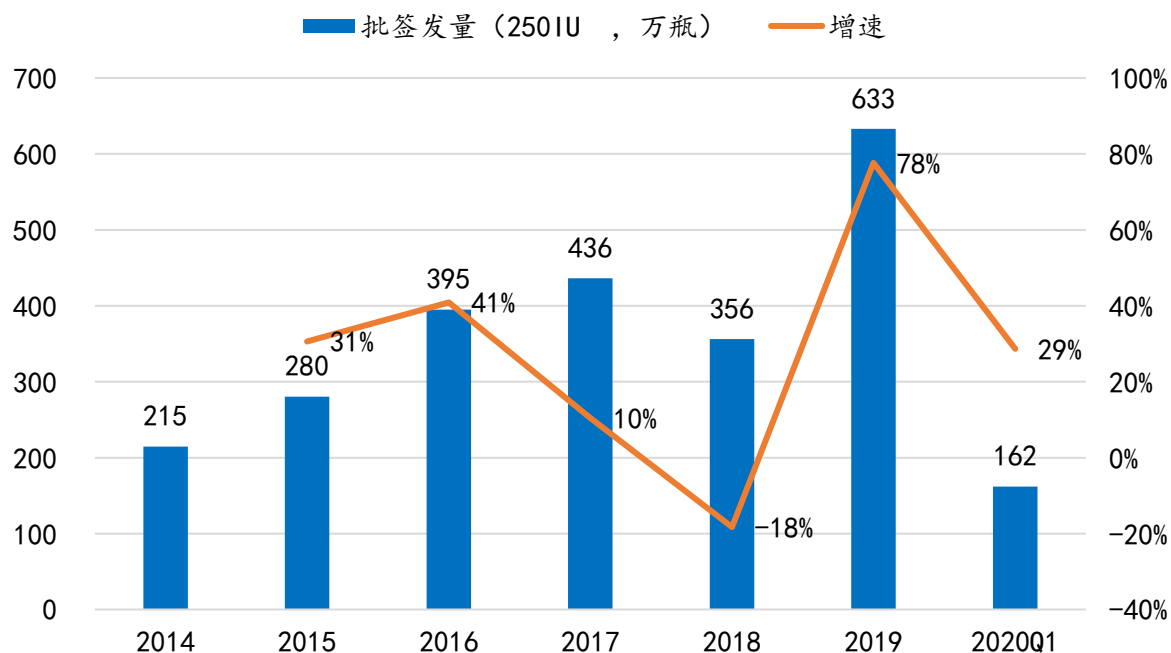


资料来源：中检所，信达证券研发中心；注：本报告中批签发数据为相关官网汇总处理所得，可能存在遗漏，仅供参考，相关公司数据以公司公告为准。

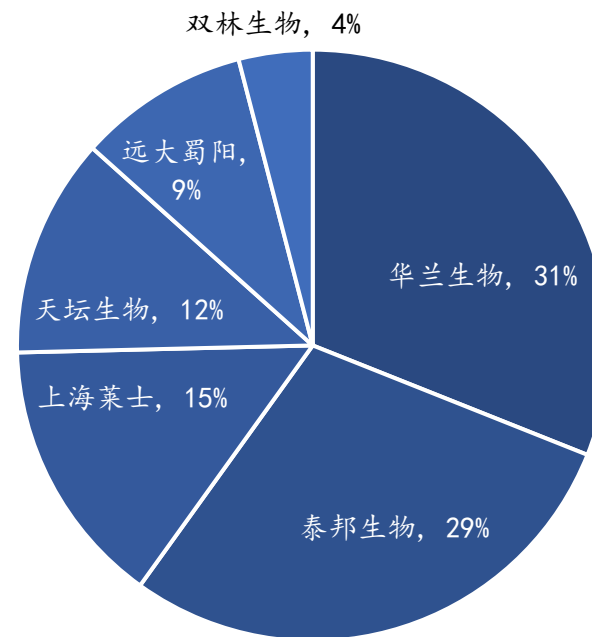
破伤风人免疫球蛋白2020Q1批签发：同比增长29%

- 2020Q1破免批签发量达162万瓶（以250IU计），同比增长29%，增速有所下滑。2018年11月，破免被纳入国家基本药物目录（2018年版），极大地推动了其终端认知和使用，相关企业也相应增加了破免的批签发，使其2019年批签发量达633万瓶（以250IU计），同比高速增长78%。
- 2020Q1共有6家企业有狂免批签发纪录，前三家分别是华兰生物（31%）、泰邦生物（29%）和上海莱士（15%）。

2020Q1破免批签发增长29%



华兰生物破免批签发占比最高 (2020Q1)

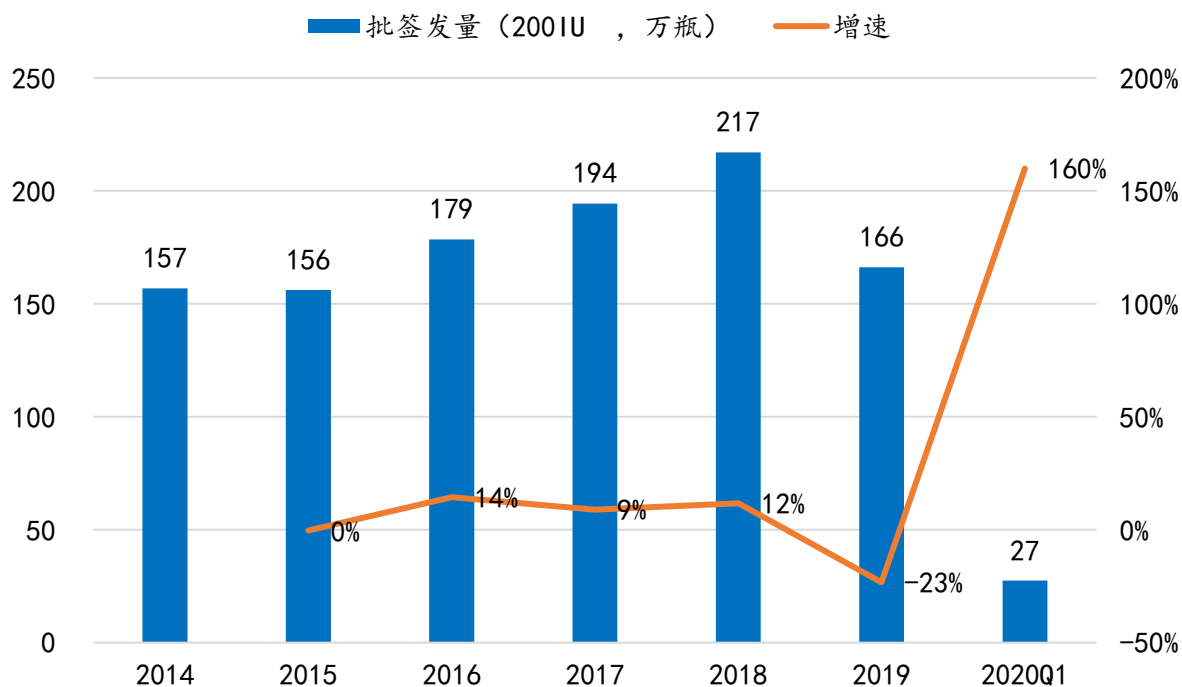


资料来源：中检所，信达证券研发中心；注：本报告中批签发数据为相关官网汇总处理所得，可能存在遗漏，仅供参考，相关公司数据以公司公告为准。

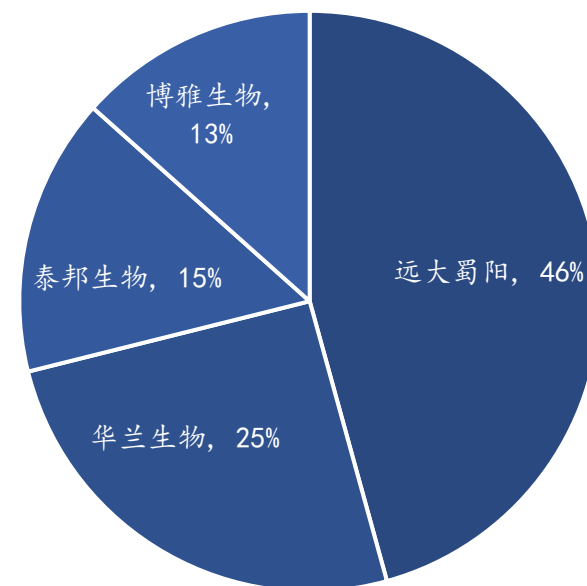
乙型肝炎人免疫球蛋白2020Q1批签发：同比增长160%

- 2020Q1乙免批签发量达27万瓶（以200IU计），同比高速增长160%，主要由于2019Q1基数较低。
- 2020Q1共有4家企业有乙免批签发纪录，分别是远大蜀阳（46%）、华兰生物（25%）、泰邦生物（15%）和博雅生物（13%）。

2020Q1乙免批签发增长160%



远大蜀阳乙免批签发占比最高 (2020Q1)

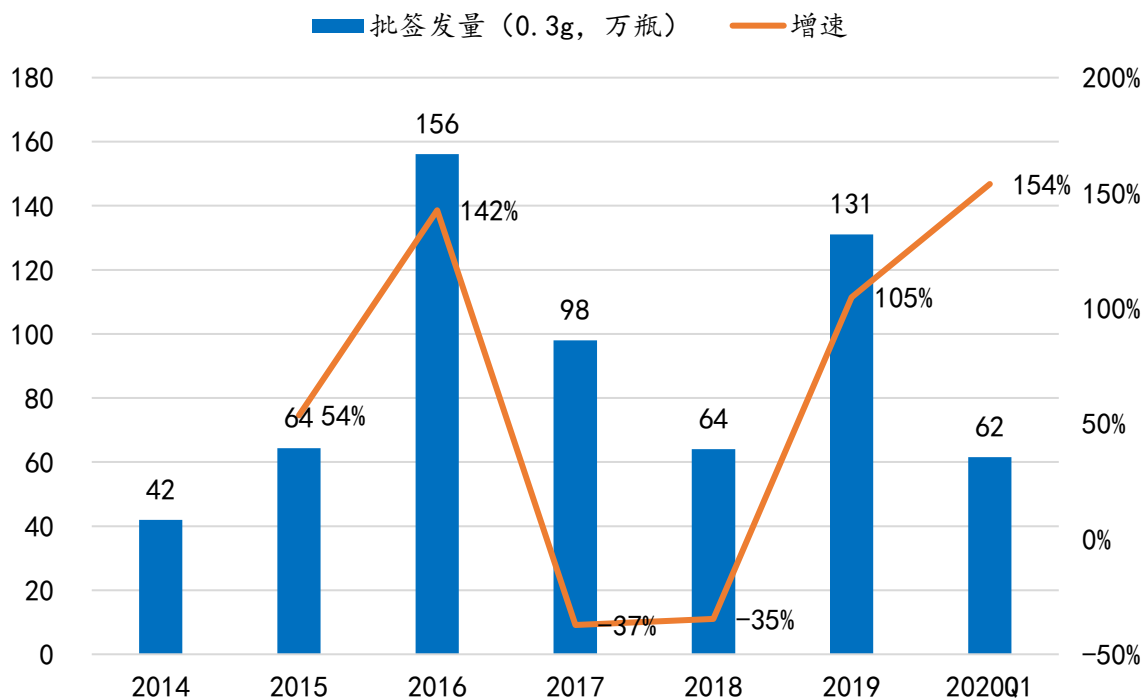


资料来源：中检所，信达证券研发中心；注：本报告中批签发数据为相关官网汇总处理所得，可能存在遗漏，仅供参考，相关公司数据以公司公告为准。

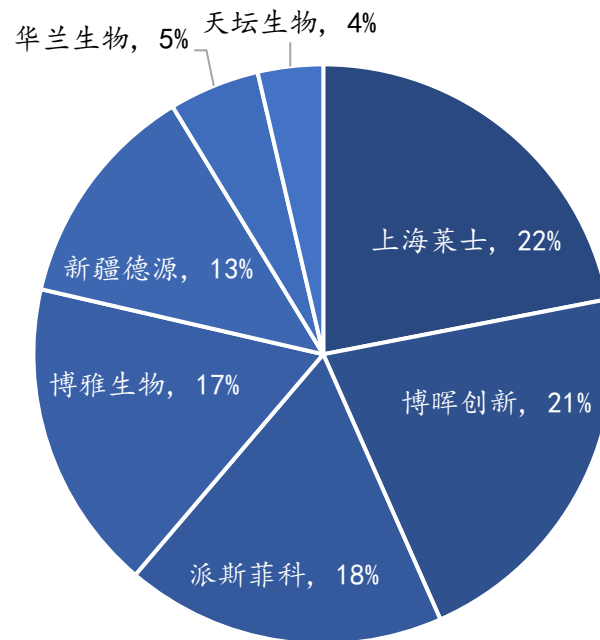
人免疫球蛋白2020Q1批签发：同比增长154%

- 2020Q1肌丙批签发量达62万瓶（以0.3g计），同比高速增长154%。由于肌丙整体批签发量较小，年度间波动较大。
- 2020Q1共有7家企业有肌丙批签发纪录，前三家分别是上海莱士（22%）、博晖创新（21%）和派斯菲科（18%）。

2020Q1肌丙批签发增长154%



上海莱士肌丙批签发占比最高 (2020Q1)

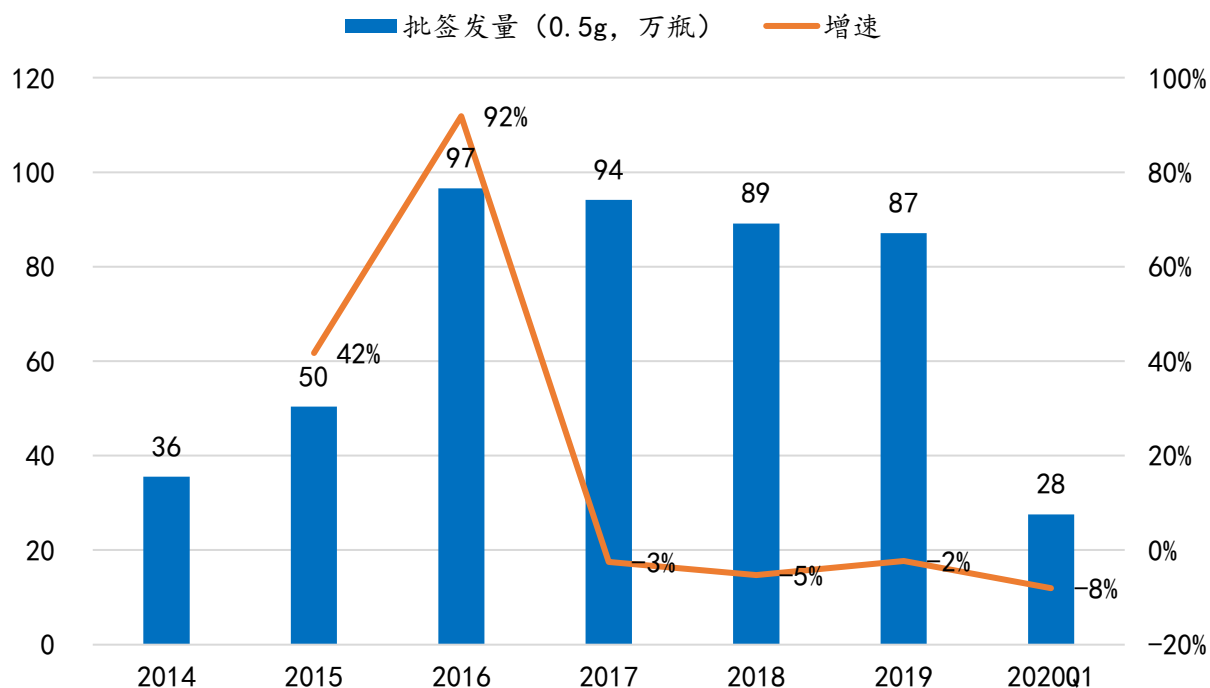


资料来源：中检所，信达证券研发中心；注：本报告中批签发数据为相关官网汇总处理所得，可能存在遗漏，仅供参考，相关公司数据以公司公告为准。

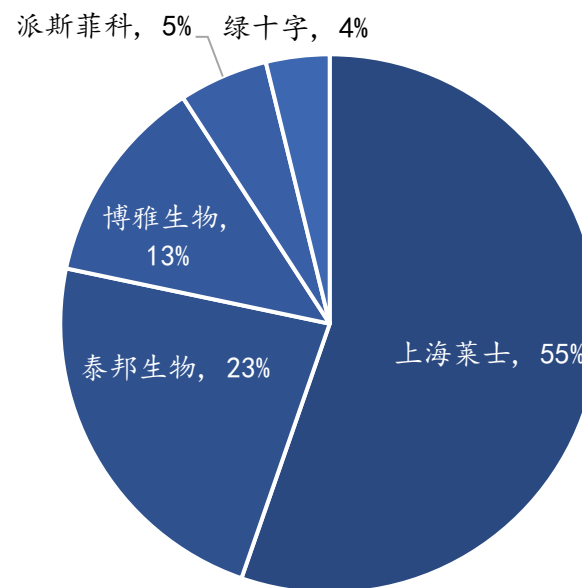
人纤维蛋白原2020Q1批签发：同比减少8%

- 2020Q1纤原批签发量达28万瓶（以0.5g计），同比减少8%。由于纤原主要用于治疗产后大出血及因大手术、外伤或内出血等引起的纤维蛋白原缺乏而造成的凝血障碍，疫情期间医院手术量大幅减少可能导致其需求受到一定影响。
- 2020Q1共有5家企业有纤原批签发纪录，前三家分别是上海莱士（55%）、泰邦生物（23%）和博雅生物（13%）。

2020Q1纤原批签发减少8%



上海莱士纤原批签发占比最高 (2020Q1)

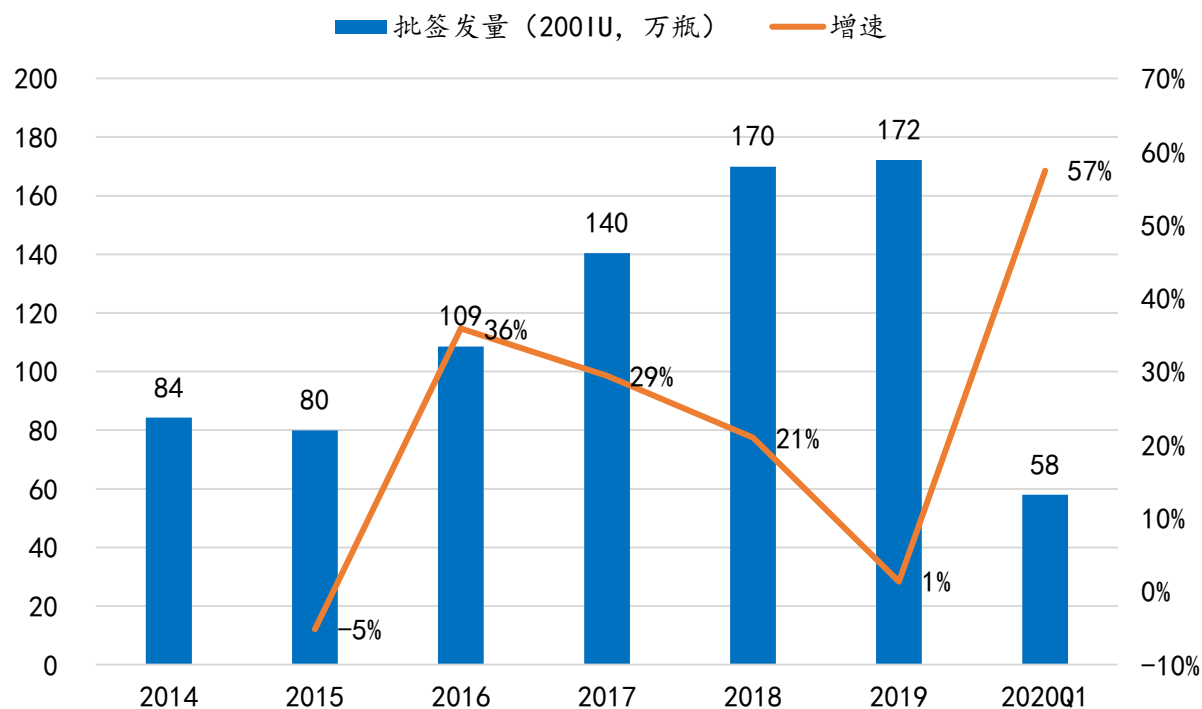


资料来源：中检所，信达证券研发中心；注：本报告中批签发数据为相关官网汇总处理所得，可能存在遗漏，仅供参考，相关公司数据以公司公告为准。

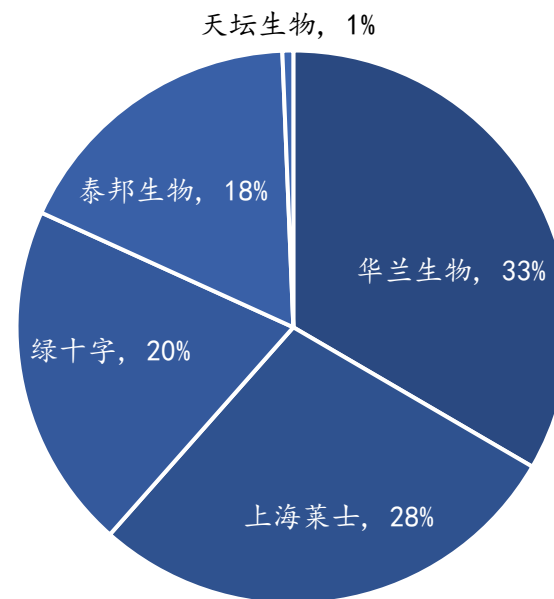
人凝血因子VIII 2020Q1批签发：同比增长57%

- 2020Q1八因子批签发量达58万瓶（以200IU计），同比增长57%。
- 2020Q1共有5家企业有八因子批签发纪录，前三家分别是华兰生物（33%）、上海莱士（28%）和绿十字（20%）。

2020Q1八因子批签发增长57%



华兰生物八因子批签发占比最高 (2020Q1)

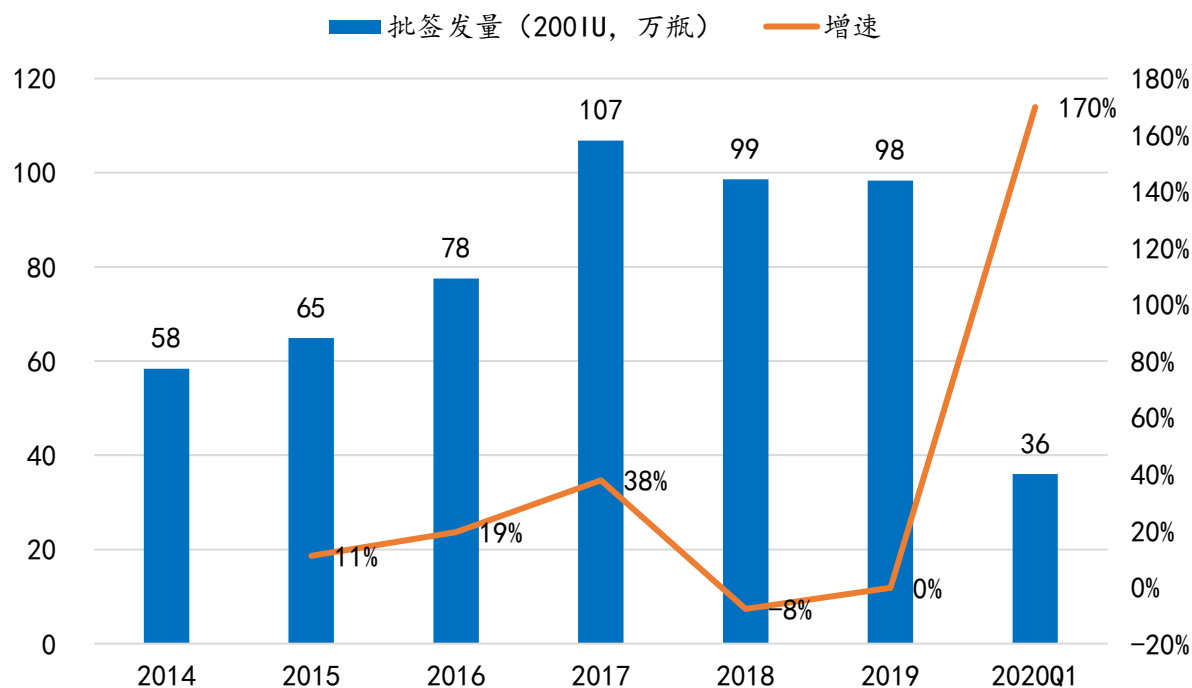


资料来源：中检所，信达证券研发中心；注：本报告中批签发数据为相关官网汇总处理所得，可能存在遗漏，仅供参考，相关公司数据以公司公告为准。

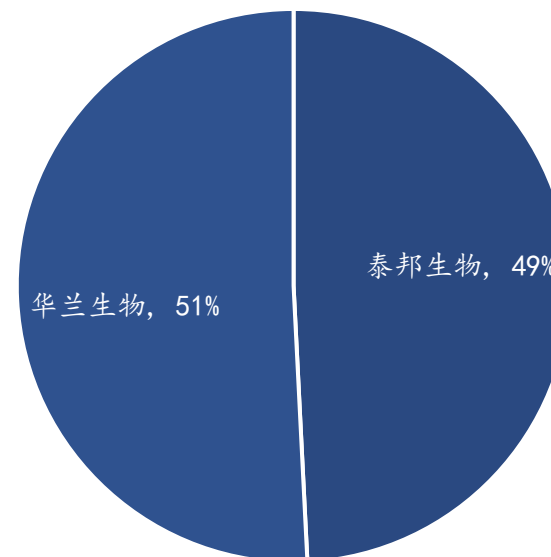
人凝血酶原复合物2020Q1批签发：同比增长170%

- 2020Q1 PCC批签发量达36万瓶（以200IU计），同比高速增长170%。由于生产企业较少，季度间的波动受单个企业生产规划影响较大。
- 2020Q1共有2家企业有PCC批签发纪录，分别是华兰生物（51%）和泰邦生物（49%）。

2020Q1 PCC批签发增长170%



华兰生物PCC批签发占比最高（2020Q1）



资料来源：中检所，信达证券研发中心；注：本报告中批签发数据为相关官网汇总处理所得，可能存在遗漏，仅供参考，相关公司数据以公司公告为准。

天坛生物2020Q1批签发：静丙增长91%

- 白蛋白批签发111万瓶（以10g计），同比增长5%，增速相比2019年整体（+19%）有所下滑；
- 静丙批签发88万瓶（以2.5g计），同比高速增长91%，增速相比2019年整体（+6%）提升明显；
- 肌丙批签发2万瓶（以0.3g计），2019年同期无批签发；
- 狂免批签发27万瓶（以200IU计），同比高速增长111%，增速相比2019年整体（+73%）继续提升；
- 破免批签发19万瓶（以250IU计），同比减少11%，增速相比2019年整体（+179%）下滑明显；
- 八因子批签发0.37万瓶（以200IU计），2019年同期无批签发。

天坛生物2017-2020Q1批签发（万瓶）

品种名称	规格	2017 批签发数量	2017 增速	2018 批签发数量	2018 增速	2019 批签发数量	2019 增速	2020Q1 批签发数量	2020Q1增 速
人血白蛋白	10g	338	23%	364	8%	432	19%	111	5%
静注人免疫球蛋白	2.5g	241	18%	278	15%	294	6%	88	91%
人免疫球蛋白	0.3g		-100%		NA	43	NA	2	NA
狂犬病人免疫球蛋白	200IU		-100%	65	NA	112	73%	27	111%
破伤风人免疫球蛋白	250IU	67	63%	50	-26%	139	179%	19	-11%
乙型肝炎人免疫球蛋白	200IU	32	2%	35	8%	59	69%		NA
人凝血酶原复合物	200IU	0.03	NA		-100%		NA		NA
人凝血因子VIII	200IU		NA		NA		NA	0.37	NA
人纤维蛋白原	0.5g	0.17	-66%	0.18	6%		-100%		NA

资料来源：中检所，信达证券研发中心；注：本报告中批签发数据为相关官网汇总处理所得，可能存在遗漏，仅供参考，相关公司数据以公司公告为准。

华兰生物2020Q1批签发：静丙增长54%

- 白蛋白批签发63万瓶（以10g计），同比减少16%，增速相比2019年整体（-3%）有所下滑；
- 静丙批签发55万瓶（以2.5g计），同比高速增长54%，增速相比2019年整体（+31%）有所提升；
- 肌丙批签发3万瓶（以0.3g计），同比增长5%，增速相比2019年整体（-31%）有所提升；
- 狂免批签发17万瓶（以200IU计），同比减少40%，增速相比2019年整体（-16%）有所下滑；
- 破免批签发50万瓶（以250IU计），同比高速增长113%，增速相比2019年整体（+58%）继续提升；
- 乙免批签发7万瓶（以200IU计），同比增长5%，增速相比于2019年整体（-57%）有所提升；
- PCC批签发18万瓶（以200IU计），2019年同期无批签发；
- 八因子批签发19万瓶（以200IU计），同比减少20%，增速相比于2019年整体（-3%）有所下滑。

华兰生物2017-2020Q1批签发（万瓶）

品种名称	规格	2017 批签发数量	2017 增速	2018 批签发数量	2018 增速	2019 批签发数量	2019 增速	2020Q1 批签发数量	2020Q1 增速
人血白蛋白	10g	235	-9%	253	8%	245	-3%	63	-16%
静注人免疫球蛋白	2.5g	153	-9%	111	-28%	145	31%	55	54%
人免疫球蛋白	0.3g	11	-5%	24	120%	17	-31%	3	5%
狂犬病人免疫球蛋白	200IU	47	NA	150	219%	126	-16%	17	-40%
破伤风人免疫球蛋白	250IU	126	191%	92	-27%	145	58%	50	113%
乙型肝炎人免疫球蛋白	200IU	40	14%	30	-25%	13	-57%	7	5%
人凝血酶原复合物	200IU	65	13%	46	-30%	43	-6%	18	NA
人凝血因子VIII	200IU	51	19%	65	26%	63	-3%	19	-20%
人纤维蛋白原	0.5g	7	175%	7	4%	0.24	-97%		

资料来源：中检所，信达证券研发中心；注：本报告中批签发数据为相关官网汇总处理所得，可能存在遗漏，仅供参考，相关公司数据以公司公告为准。

上海莱士2020Q1批签发：白蛋白增长79%，静丙增长713%

- 白蛋白批签发81万瓶（以10g计），同比增长79%，增速相比2019年整体（+15%）提升明显；
- 静丙批签发87万瓶（以2.5g计），同比高速增长713%，增速相比2019年整体（+16%）提升明显；
- 肌丙批签发14万瓶（以0.3g计），同比减少6%；
- 狂免批签发17万瓶（以200IU计），同比减少24%，增速相比2019年整体（+61%）下滑明显；
- 破免批签发24万瓶（以250IU计），同比高速增长63%，增速相比2019年整体（-2%）提升明显；
- 八因子批签发16万瓶（以200IU计），同比高速增长449%，增速相比2019年整体（60%）提升明显；
- 纤原批签发15万瓶（以0.5g计），同比高速增长577%，增速相比2019年整体（-11%）提升明显；

上海莱士2017-2020Q1批签发（万瓶）

品种名称	规格	2017 批签发数量	2017 增速	2018 批签发数量	2018 增速	2019 批签发数量	2019 增速	2020Q1 批签发数量	2020Q1 增速
人血白蛋白	10g	243	5%	230	-5%	265	15%	81	79%
静注人免疫球蛋白	2.5g	152	-7%	128	-16%	148	16%	87	713%
人免疫球蛋白	0.3g	14	NA	0	-100%	14	NA	14	-6%
狂犬病人免疫球蛋白	200IU	50	30%	140	180%	226	61%	17	-24%
破伤风人免疫球蛋白	250IU	25	-67%	41	65%	40	-2%	24	63%
乙型肝炎人免疫球蛋白	200IU	36	15%	21	-41%	25	19%		NA
人凝血因子VIII	200IU	31	90%	24	-21%	39	60%	16	449%
人纤维蛋白原	0.5g	49	17%	13	-74%	11	-11%	15	577%

资料来源：中检所，信达证券研发中心；注：本报告中批签发数据为相关官网汇总处理所得，可能存在遗漏，仅供参考，相关公司数据以公司公告为准。

博雅生物2020Q1批签发：静丙增长166%

- 白蛋白批签发36万瓶（以10g计），同比增长104%，增速相比2019年整体（+6%）提升明显；
- 静丙批签发28万瓶（以2.5g计），同比高速增长166%，增速相比2019年整体（-15%）提升明显；
- 肌丙批签发11万瓶（以0.3g计），2019年同期无批签发；
- 狂免批签发25万瓶（以200IU计）；
- 乙免批签发4万瓶（以200IU计）；
- 纤原批签发3万瓶（以0.5g计），同比减少71%，增速相比2019年整体（-46%）继续下滑；

博雅生物2017-2020Q1批签发（万瓶）

品种名称	规格	2017 批签发数量	2017 增速	2018 批签发数量	2018 增速	2019 批签发数量	2019 增速	2020Q1 批签发数量	2020Q1增 速
人血白蛋白	10g	68	36%	86	26%	92	6%	36	104%
静注人免疫球蛋白	2.5g	48	16%	68	40%	58	-15%	28	166%
人免疫球蛋白	0.3g	0	NA	0	NA	8	NA	11	NA
狂犬病人免疫球蛋白	200IU	15	-29%	45	200%	66	45%	25	NA
乙型肝炎人免疫球蛋白	200IU	8	NA	0	-100%	0	NA	4	NA
人纤维蛋白原	0.5g	26	-10%	51	94%	27	-46%	3	-71%

资料来源：中检所，信达证券研发中心；注：本报告中批签发数据为相关官网汇总处理所得，可能存在遗漏，仅供参考，相关公司数据以公司公告为准。

双林生物2020Q1批签发：静丙增长151%

- 白蛋白批签发34万瓶（以10g计），同比增长32%，增速相比2019年整体（+19%）有所提升；
- 静丙批签发24万瓶（以2.5g计），同比高速增长151%，增速相比2019年整体（+15%）提升明显；
- 狂免批签发16万瓶（以200IU计），同比减少73%，增速相比2019年整体（+70%）下滑明显；
- 破免批签发7万瓶（以250IU计），同比减少35%，增速相比2019年整体（-4%）进一步下滑。

双林生物2017-2020Q1批签发（万瓶）

品种名称	规格	2017批签发数量	2017增速	2018批签发数量	2018增速	2019批签发数量	2019增速	2020Q1批签发数量	2020Q1增速
人血白蛋白	10g	85	1%	100	17%	120	19%	34	32%
静注人免疫球蛋白	2.5g	34	-24%	46	37%	53	15%	24	151%
人免疫球蛋白	0.3g	0	NA	3	NA	0	-100%	0	NA
狂犬病人免疫球蛋白	200IU	150	378%	91	-40%	154	70%	16	-73%
破伤风人免疫球蛋白	250IU	66	662%	55	-16%	53	-4%	7	-35%
乙型肝炎人免疫球蛋白	200IU	0	NA	8	NA	0	-100%	0	NA

资料来源：中检所，信达证券研发中心；注：本报告中批签发数据为相关官网汇总处理所得，可能存在遗漏，仅供参考，相关公司数据以公司公告为准。

卫光生物2020Q1批签发：狂免增长438%

- 白蛋白批签发35万瓶（以10g计），同比增长17%，增速相比2019年整体（+14%）有所提升；
- 静丙批签发22万瓶（以2.5g计），同比高速增长44%，增速相比2019年整体（+5%）提升明显；
- 狂免批签发50万瓶（以200IU计），同比高速增长438%，增速相比2019年整体（+39%）提升明显。

卫光生物2017-2020Q1批签发（万瓶）

品种名称	规格	2017 批签发数量	2017 增速	2018 批签发数量	2018 增速	2019 批签发数量	2019 增速	2020Q1 批签发数量	2020Q1 增速
人血白蛋白	10g	74	3%	94	27%	107	14%	35	17%
静注人免疫球蛋白	2.5g	47	-3%	60	26%	63	5%	22	44%
人免疫球蛋白	0.3g	18	103%	12	-32%	25	97%	0	-100%
狂犬病人免疫球蛋白	200IU	77	79%	82	7%	113	39%	50	438%
破伤风人免疫球蛋白	250IU	32	13%	5	-83%	26	385%	0	-100%
乙型肝炎人免疫球蛋白	200IU	12	5%	19	54%	7	-64%	0	NA
人纤维蛋白原	0.5g	0	NA	0	NA	3	NA	0	NA

资料来源：中检所，信达证券研发中心；注：本报告中批签发数据为相关官网汇总处理所得，可能存在遗漏，仅供参考，相关公司数据以公司公告为准。

01

2020年Q1血液制品批签发回顾：疫情驱动高速增长

02

2019血液制品样本医院销售回顾：拐点出现，迎来复苏

03

疫情之后血制品行业中长期观点：行业资源品属性进一步增强

血液制品2019年销售端显著反弹

- 2019年，血液制品样本医院收入73.61亿元，同比增长20%，相比于2017-2018年，增速显著恢复。在经历了2017年的渠道库存积压以及2018年的库存逐步消化周期后，血液制品行业在2019年出现拐点，以人血白蛋白为代表的大品种迎来复苏（42.31亿元，+24%）。
- 2019年，静丙样本医院销售收入18.67亿元，同比增长1%，增速下降。目前静丙学术推广仍有较大提升空间，此次新冠疫情在短期内对静丙库存有较大消耗，未来各企业如抓住机会，加大学术推广力度提升静丙的市场认可度，静丙有望迎来较好发展机遇。

2017-2019样本医院销售（亿元）

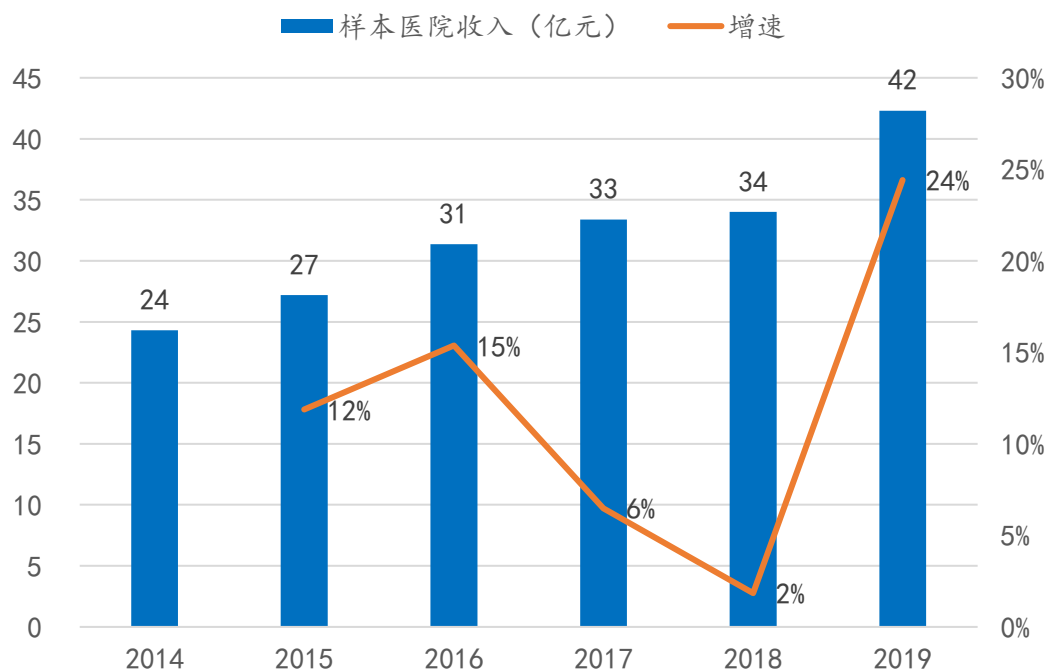
品种名称	2017 样本医院收入（亿元）	2017 增速	2018 样本医院收入（亿元）	2018 增速	2019 样本医院收入（亿元）	2019 增速
人血白蛋白	33.39	6%	34.01	2%	42.31	24%
静注人免疫球蛋白(pH4)	14.54	8%	18.45	27%	18.67	1%
人免疫球蛋白	0.00016	-40%	0.000075	-53%	0.00019	153%
狂犬病人免疫球蛋白	0.81	30%	0.93	14%	1.13	22%
破伤风人免疫球蛋白	1.36	60%	1.54	14%	2.83	84%
乙型肝炎人免疫球蛋白	1.22	11%	1.14	-6%	1.14	-1%
人凝血酶原复合物	0.75	22%	0.71	-5%	0.65	-9%
人凝血因子VIII	1.75	39%	1.79	2%	2.02	13%
人纤维蛋白原	2.57	34%	3.03	18%	4.86	61%
总收入	56.39	10%	61.59	9%	73.61	20%

资料来源：Wind，信达证券研发中心；注：样本医院数据仅代表部分医院终端情况，与相关公司报表数字可能存在较大偏差，仅供参考。

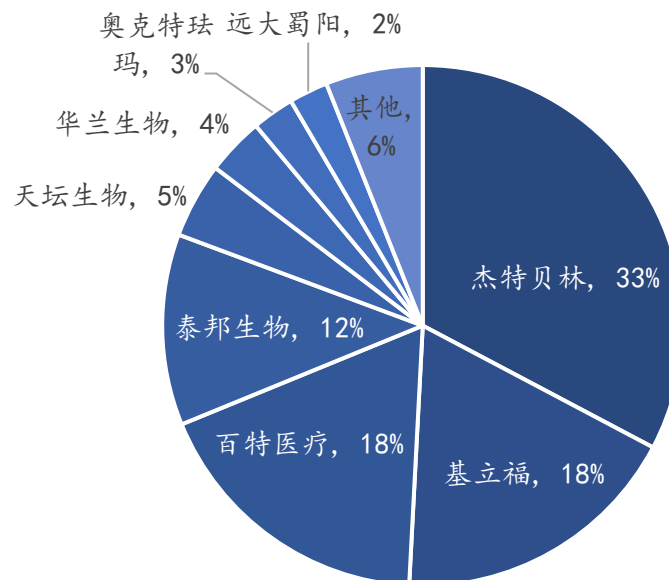
人血白蛋白2019销售：同比增长24%，迎来复苏

- 2019年人血白蛋白样本医院销售收入42亿元，同比增长24%，增速明显提升。在经历了2017年的渠道库存积压以及2018年的库存逐步消化周期后，人血白蛋白销售恢复快速增长。长期来看，预计白蛋白整体将维持动销平衡。
- 2019年进口企业中，杰特贝林样本医院销售最高，达14亿元，市场占比33%；国产企业中，泰邦生物销售最高，达5亿元，市场占比12%。

2019年白蛋白样本医院销售同比增长24%



杰特贝林白蛋白销售占比最高 (2019)

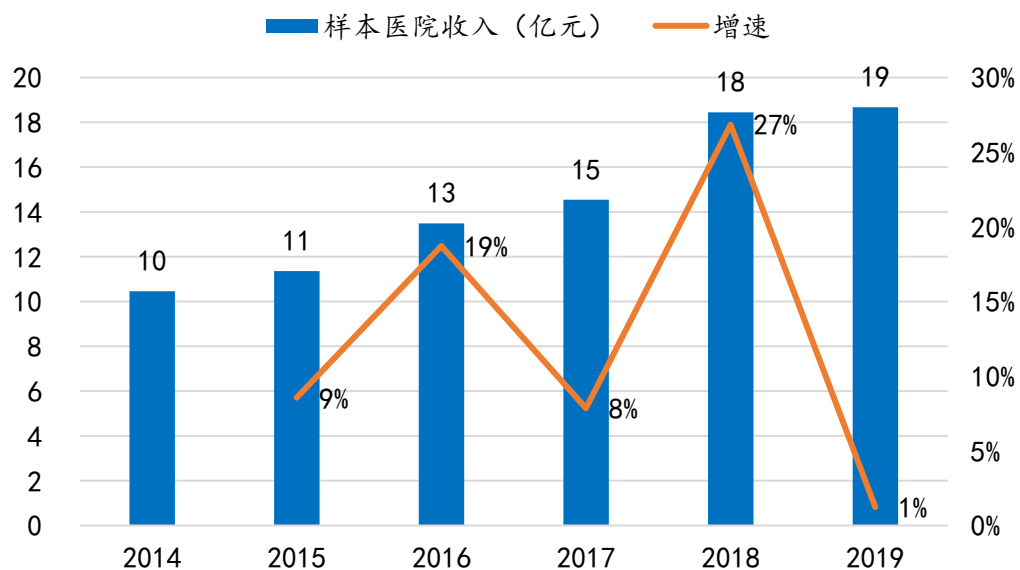


资料来源：Wind，信达证券研发中心；注：样本医院数据仅代表部分医院终端情况，与相关公司报表数字可能存在较大偏差，仅供参考。

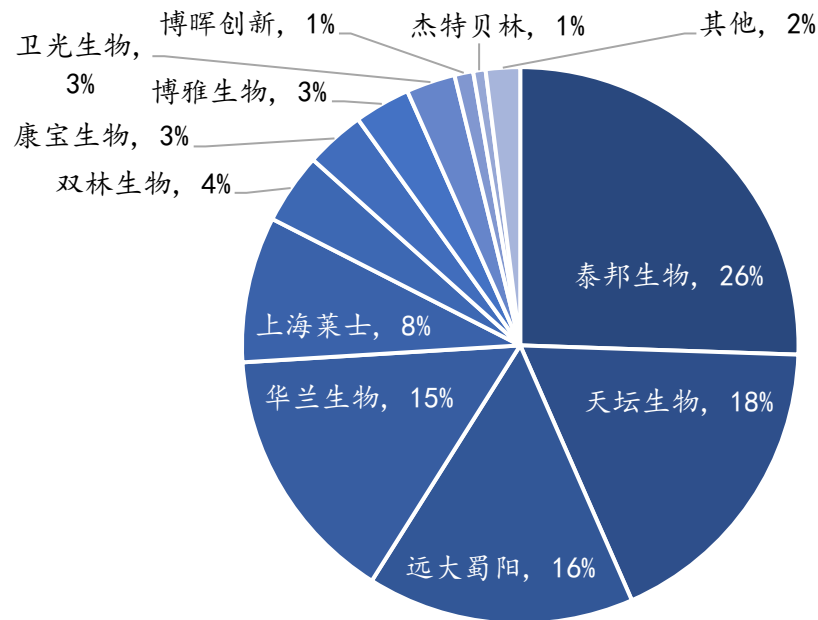
静注人免疫球蛋白2019销售：同比增长1%，亟需加大市场推广

- 2019年静丙样本医院销售收入19亿元，同比增长1%，增速下降明显。静丙在疫情中的广泛应用，将会对医生认知起到促进提升作用，利于静丙的临床价值进一步被发掘，未来静丙有望成为行业增长的重要驱动力。
- 2019年泰邦生物样本医院销售收入5亿元，在静丙市场占比第一，达26%。

2019年静丙样本医院销售同比增长1%



泰邦生物静丙销售占比最高 (2019)

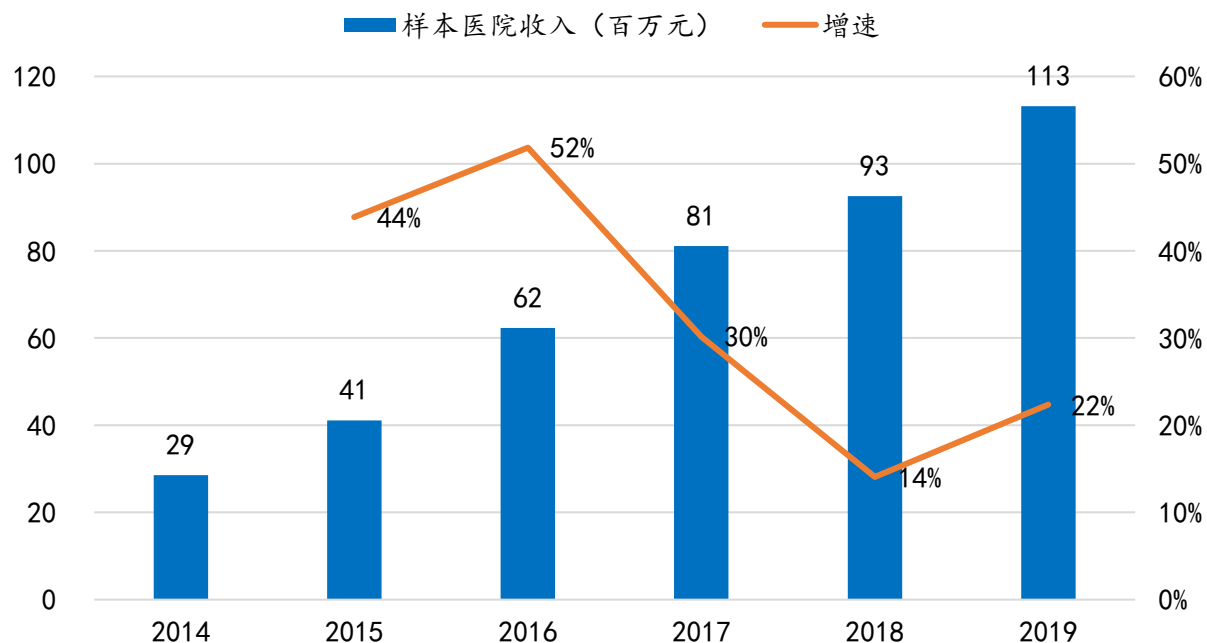


资料来源: Wind, 信达证券研发中心; 注: 样本医院数据仅代表部分医院终端情况, 与相关公司报表数字可能存在较大偏差, 仅供参考。

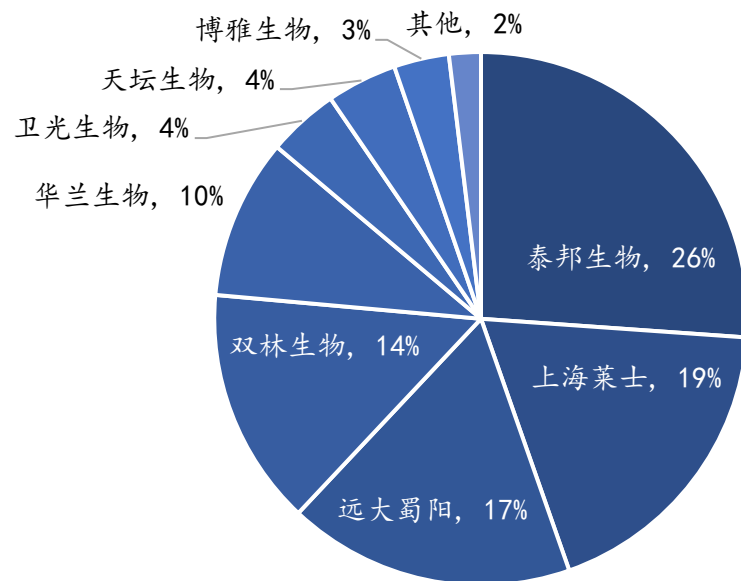
狂犬病人免疫球蛋白2019销售：同比增长22%

- 2019年狂免样本医院销售收入1.13亿元，同比增长22%，增速稍有提升。自2015年放开最高价限制以来，狂免样本医院市场持续增长，主要得益于市场推广和教育使得对狂免的认知度持续加深。
- 2019年泰邦生物样本医院销售收入2956万元，在狂免市场占比第一，达26%。

2019年狂免样本医院销售同比增长22%



泰邦生物狂免销售占比最高 (2019)

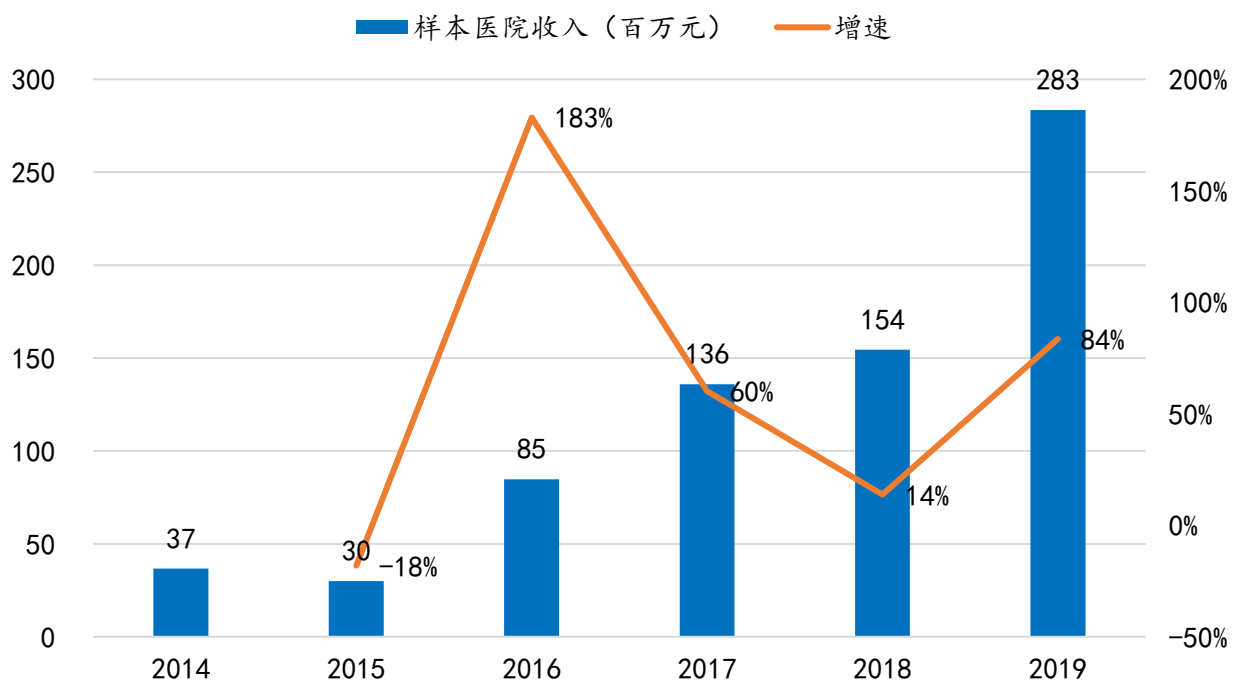


资料来源: Wind, 信达证券研发中心; 注: 样本医院数据仅代表部分医院终端情况, 与相关公司报表数字可能存在较大偏差, 仅供参考。

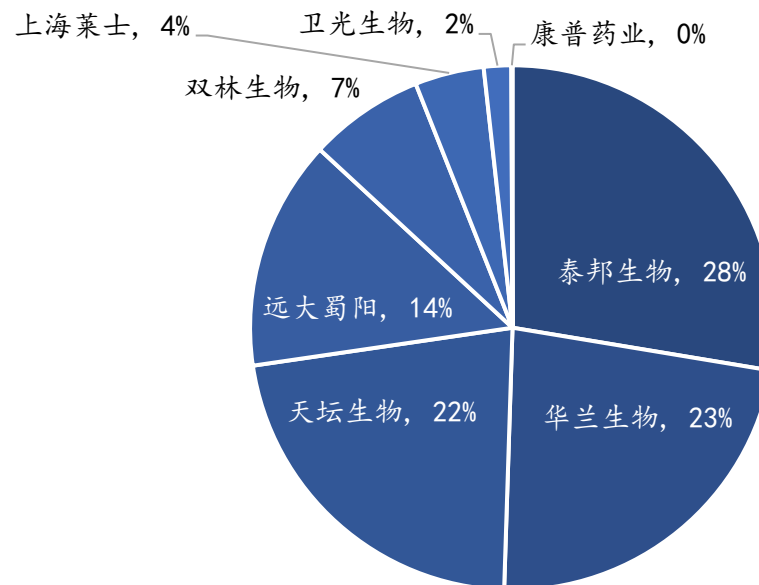
破伤风人免疫球蛋白2019销售：同比增长84%

- 2019年破免样本医院销售收入2.83亿元，同比增长84%，增速大幅提升，主要得益于破免被纳入国家基本药物目录（2018年版），市场潜力得以拓展。
- 2019年泰邦生物样本医院销售收入7828万元，在破免市场占比第一，达28%。

2019年破免样本医院销售同比增长84%



泰邦生物破免销售占比最高 (2019)

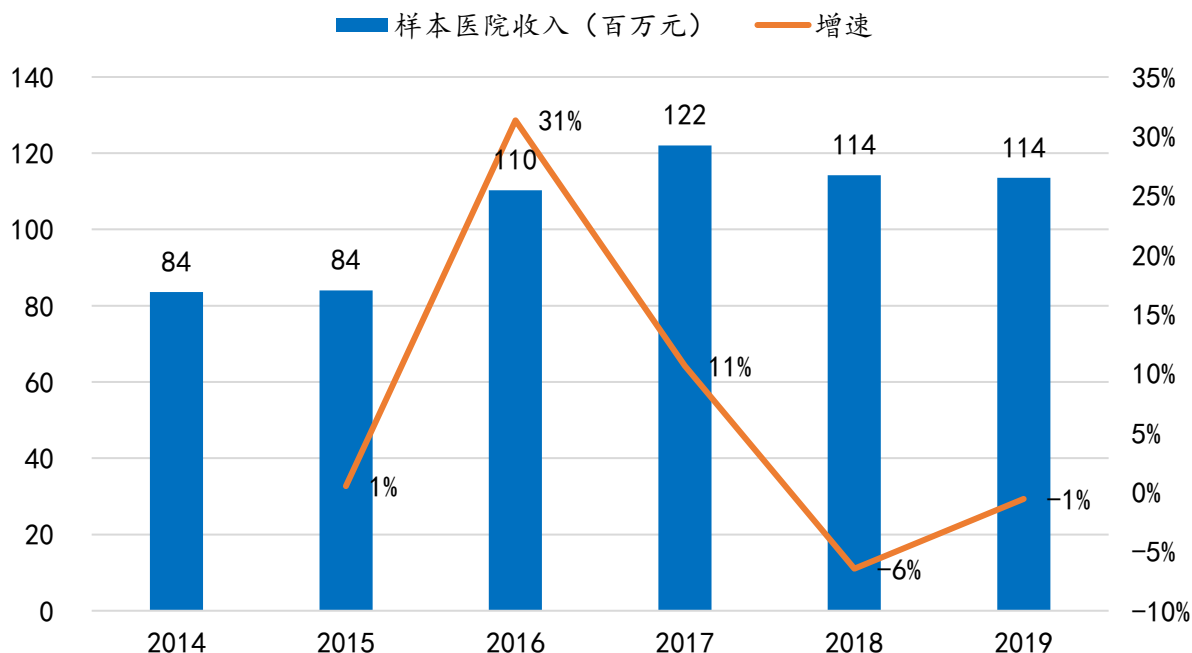


资料来源：Wind，信达证券研发中心；注：样本医院数据仅代表部分医院终端情况，与相关公司报表数字可能存在较大偏差，仅供参考。

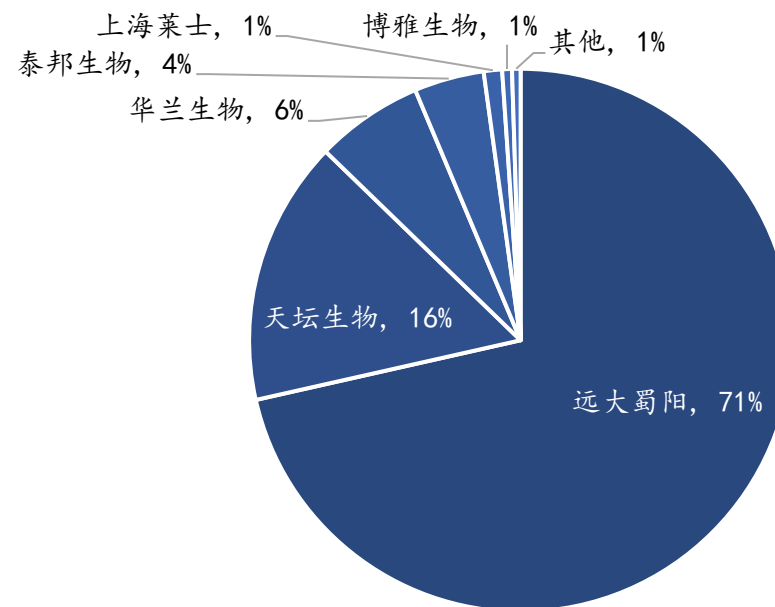
乙型肝炎人免疫球蛋白2019销售：同比减少1%

- 2019年乙免样本医院销售收入1.14亿元，同比减少1%。随着我国乙肝防治措施的逐步完善，预计未来乙免市场规模整体稳定。
- 2019年远大蜀阳样本医院销售收入8099万元，在乙免市场占比第一，达71%。

2019年乙免样本医院销售同比减少1%



远大蜀阳乙免销售占比最高 (2019)

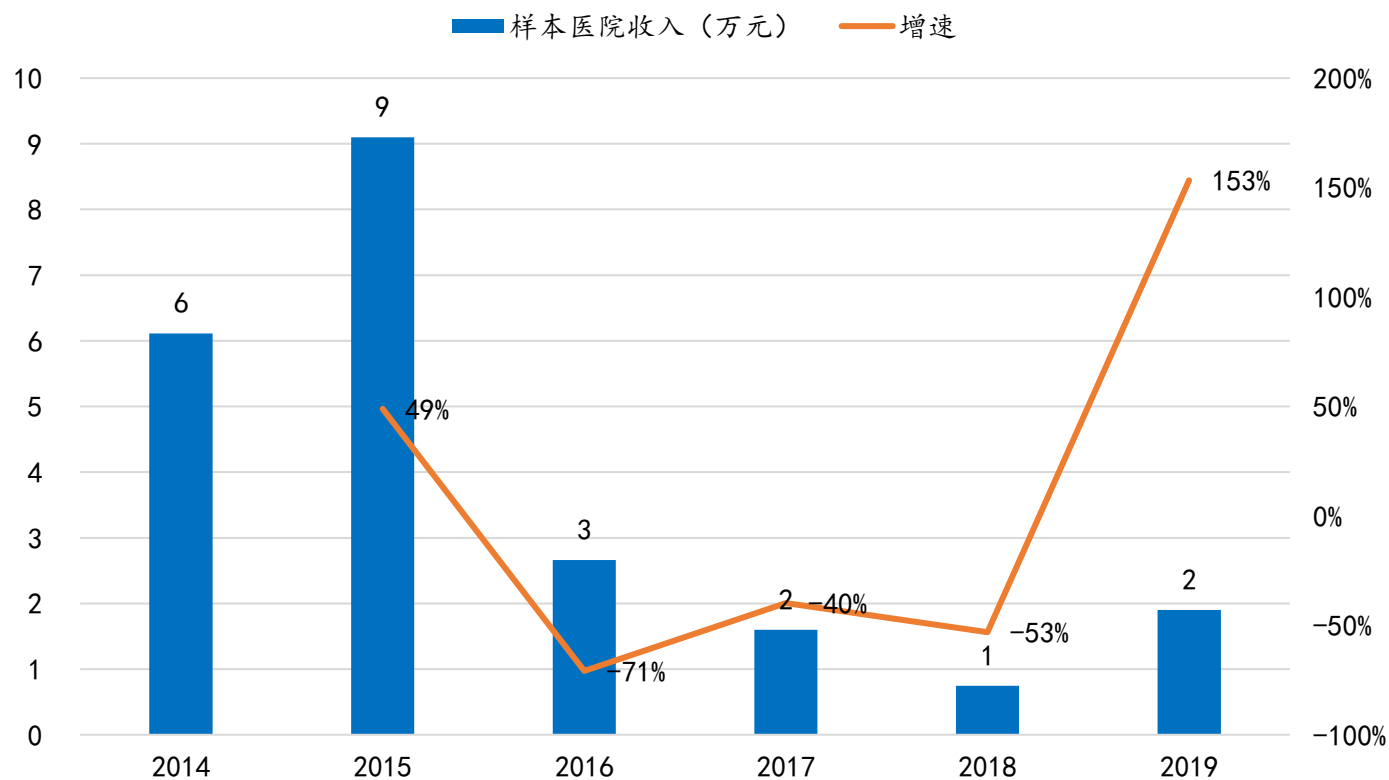


资料来源：Wind，信达证券研发中心；注：样本医院数据仅代表部分医院终端情况，与相关公司报表数字可能存在较大偏差，仅供参考。

人免疫球蛋白2019销售：2019同比增长153%

- 2019年肌丙样本医院销售收入规模较小，仅有1.9万元，同比增长153%。
- 2019年仅有华兰生物一家企业有样本医院销售收入，为1.9万元。

2019年肌丙样本医院销售同比增长153%

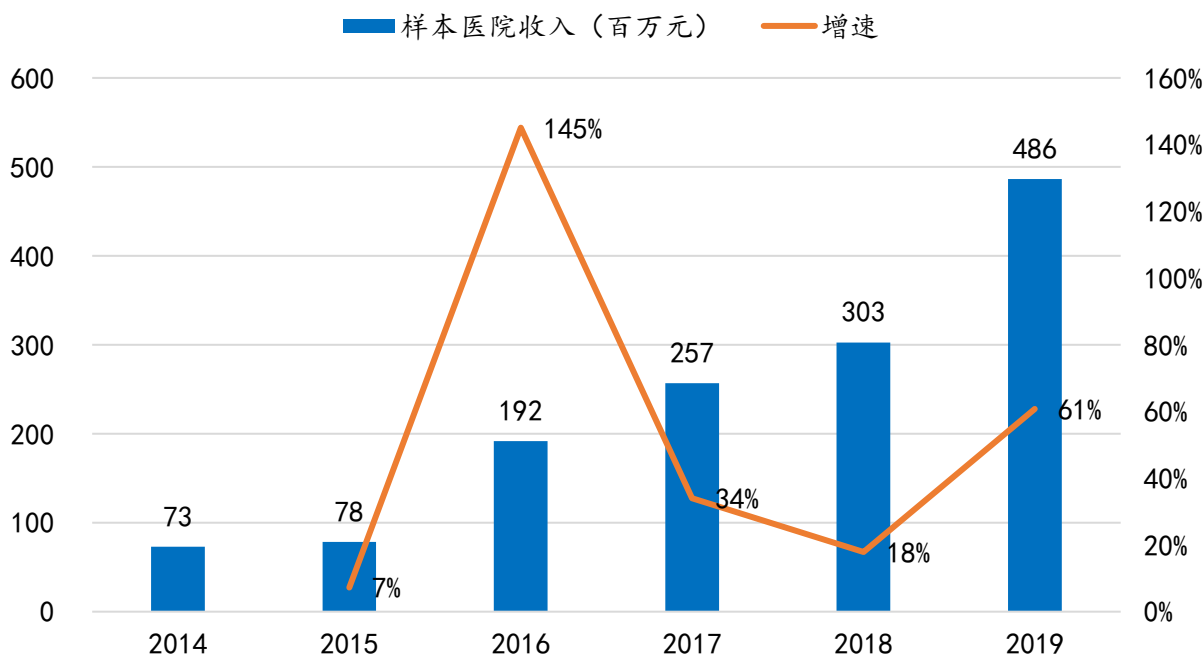


资料来源：Wind，信达证券研发中心；注：样本医院数据仅代表部分医院终端情况，与相关公司报表数字可能存在较大偏差，仅供参考。

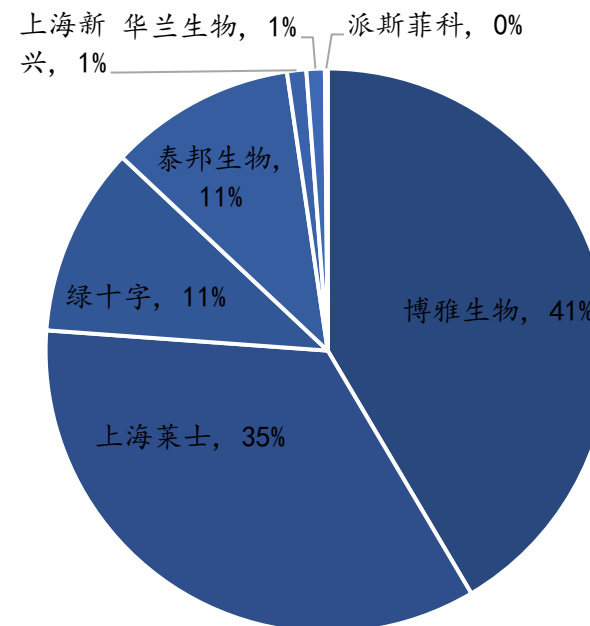
人纤维蛋白原2019销售：同比增长61%

- 2019年纤原样本医院销售收入4.86亿元，同比高速增长61%，主要受博雅生物（收入2.02亿，+81%）、上海莱士（收入1.68亿，+81%）、绿十字（0.53亿，+146%）和泰邦生物（+0.52亿，+3078%）等企业的推动，与其加大学术推广力度密切相关。
- 2019年博雅生物样本医院销售收入2.02亿元，在纤原市场占比第一，达41%。

2019年纤原样本医院销售同比增长61%



博雅生物纤原销售占比最高 (2019)

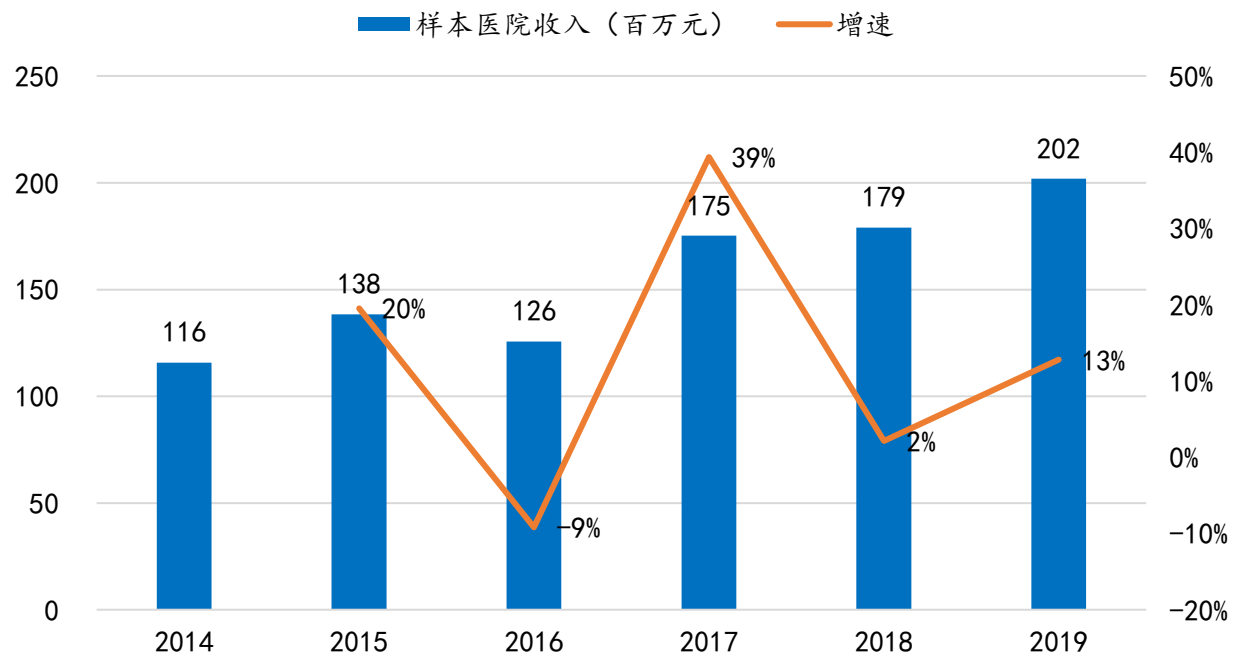


资料来源：Wind，信达证券研发中心；注：样本医院数据仅代表部分医院终端情况，与相关公司报表数字可能存在较大偏差，仅供参考。

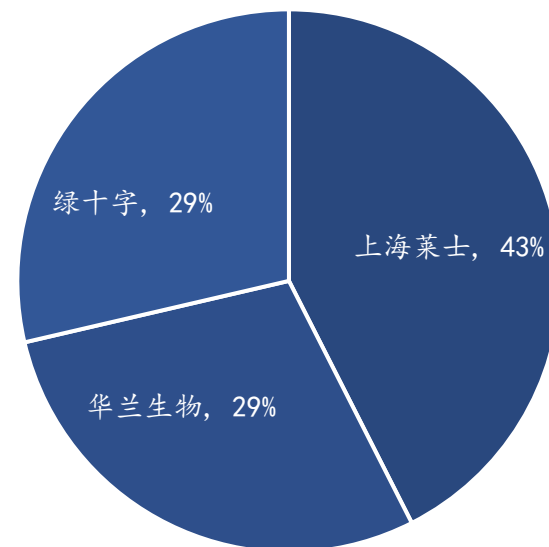
人凝血因子VIII 2019销售：同比增长13%

- 2019年八因子样本医院销售收入2.02亿元，同比增长13%，维持稳定增长态势。
- 2019年上海莱士样本医院销售收入8585万元，在八因子市场占比第一，达43%。

2019年八因子样本医院销售同比增长13%



上海莱士八因子销售占比最高 (2019)

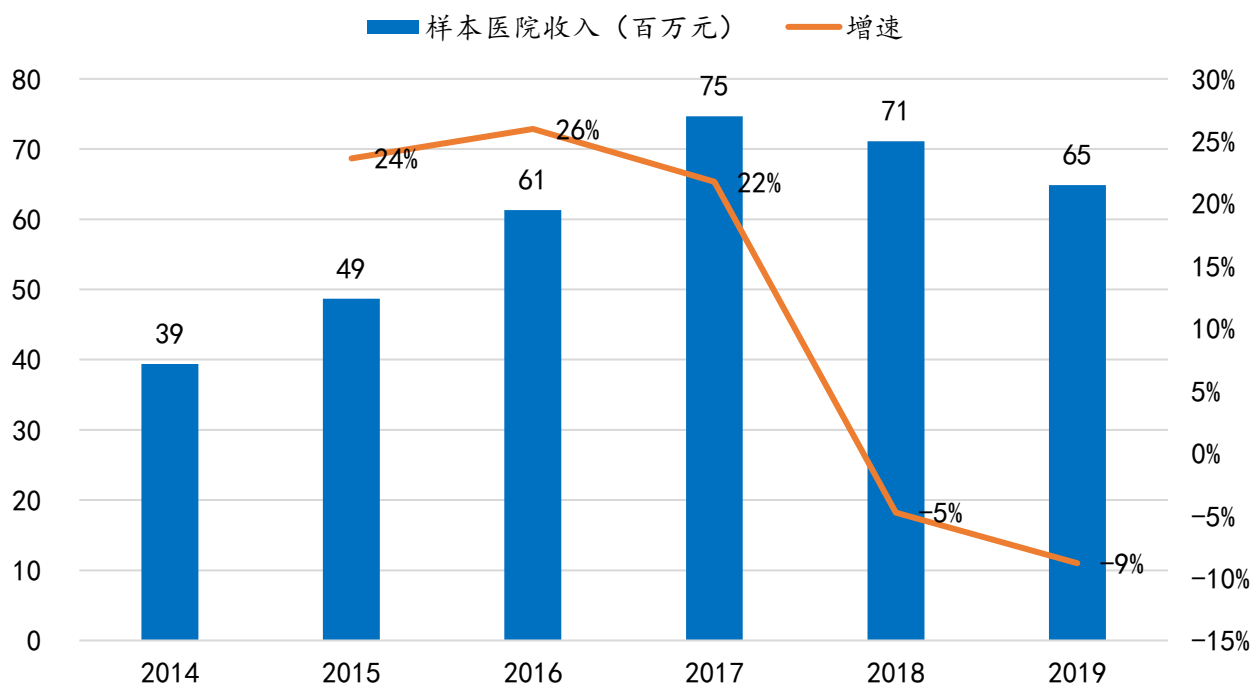


资料来源：Wind，信达证券研发中心；注：样本医院数据仅代表部分医院终端情况，与相关公司报表数字可能存在较大偏差，仅供参考。

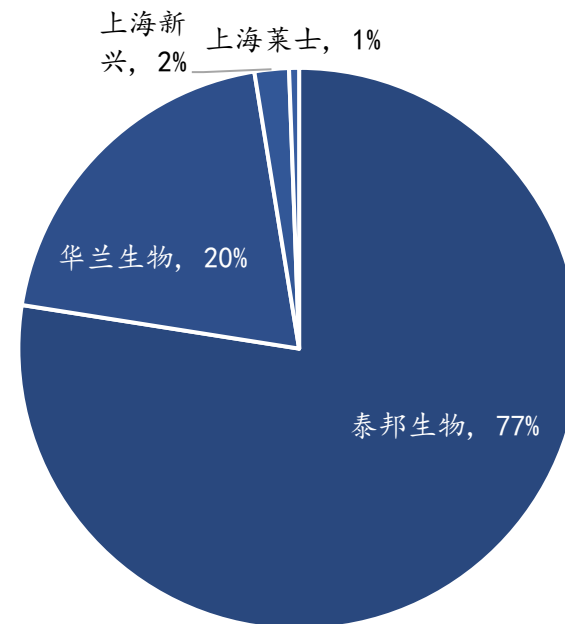
人凝血酶原复合物2019销售：同比减少9%

- 2019年PCC样本医院销售收入6487万元，同比减少9%。其中泰邦生物收入5026万元，同比增长154%；华兰生物收入1295万元，同比减少70%。PCC目前主要用于乙型血友病人的治疗，市场规模相对较小且固定。此外，PCC还可在临床上起到凝血止血的作用，不过尚需通过学术推广增强临床使用。

2019年PCC样本医院销售同比减少9%



泰邦生物PCC销售占比最高 (2019)



资料来源：Wind，信达证券研发中心；注：样本医院数据仅代表部分医院终端情况，与相关公司报表数字可能存在较大偏差，仅供参考。

01

2020年Q1血液制品批签发回顾：疫情驱动高速增长

02

2019血液制品样本医院销售回顾：拐点出现，迎来复苏

03

疫情之后血制品行业中长期观点：行业资源品属性进一步增强

疫情之下，公众血液制品认知度显著提升

- **疫情提升血制品认知，对未来采浆起到提振作用。**血制品在此次抗击疫情治疗中亮眼表现，目前已开展对部分康复者的血浆采集、制备新冠病毒特免血浆制品和特免球蛋白的工作中，“先愈”帮“后愈”，已有超100名康复者献出血浆，为240个重病危重病人进行施救。卫健委发布的《新型冠状病毒肺炎诊疗方案（试行第六版）》中也增加了“康复者血浆治疗”，建议适用于病情进展较快、重型和危重型患者。通过这样的方式，可以进一步提升社会对血制品的认知，对民众的献浆热情会起到提振的作用。

《新型冠状病毒肺炎诊疗方案（试行第六版）》部分内容

七、治疗

1. 根据病情确定治疗场所。删除“疑似及确诊病例”，改为“应在具备有效隔离条件和防护条件的定点医院隔离治疗，确诊病例可多人收治在同一病室。”
2. 抗病毒治疗：删除“目前没有确认有效的抗新型冠状病毒治疗方法。”在试用药物中，增加“磷酸氯喹（成人500mg，每日2次）和阿比多尔（成人200mg，每日3次）”两个药物。利巴韦林建议与干扰素或洛匹那韦/利托那韦联合应用。试用药物的疗程均不超过10天。建议在临床应用中进一步评价目前所试用药物的疗效。不建议同时应用3种及以上抗病毒药物，出现不可耐受的毒副作用时应停止使用相关药物。
3. 重型、危重型病例的治疗。增加“康复者血浆治疗”，建议适用于病情进展较快、重型和危重型患者。用法用量参考《新冠肺炎康复者恢复期血浆临床治疗方案（试行第一版）》。
4. 其他治疗措施：将对有高炎症反应的危重患者，“有条件可以考虑使用体外血液净化技术。”修改为“有条件的可考虑使用血浆置换、吸附、灌流、血液/血浆滤过等体外血液净化技术。”
5. 关于中医治疗。

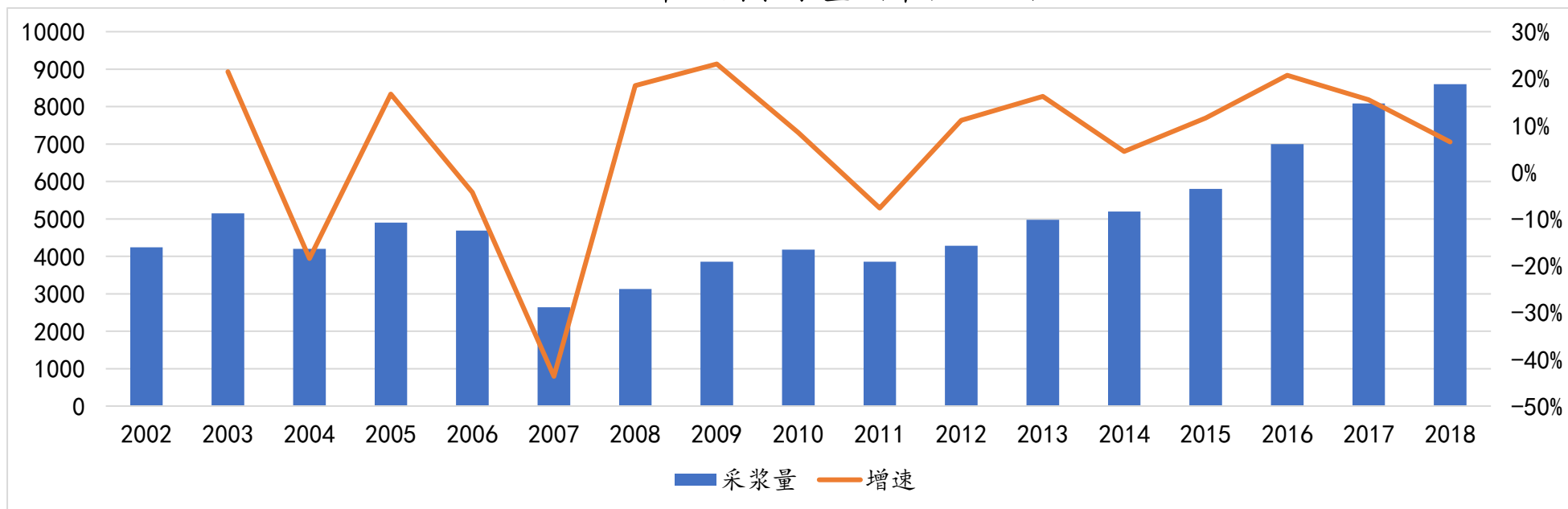


数据来源：人民日报，卫健委，信达证券研发中心

新冠疫情对采浆影响可控：2020年采浆预计整体平稳

- ▶ 本次疫情发生后，单采血浆站在一段时期内基本处于停工状态，从具体影响看，2019年全年采浆约9200吨，我们预计2020年全年采浆将整体保持平稳，主要原因有：
 - ①整体情况看，主要影响时间只有大约1个月；②基于血制品在此次疫情治疗中的亮眼表现，公众认知度显著提升，利于后续采浆恢复；③鉴于疫情影响，政府相关部门可能会加快单采血浆站的审批速度。
- ▶ 卫光生物公告“受益于全国防控工作稳步推进，国内各省市新冠感染病例增长势头已得到有效控制，**公司所有浆站于3月初已全面复工，预计2020年采浆量较上年变化幅度不大**”。

2002-2018年全国采浆量（单位：吨）



数据来源：卫健委，信达证券研发中心

短期血制品需求提升，利于改善库存

- **静丙被广泛用于医务人员预防。**本次疫情抗击中，大部分一线医生支援湖北前，都会提前注射免疫球蛋白增强人体免疫能力，湖北等地的需求物资和各地医疗企业驰援武汉的物资里同样包括免疫球蛋白。
- **静丙被部分用于患者治疗。**在新冠肺炎患者治疗中，部分医院通过注射静丙治疗新冠肺炎疾病，例如：北京协和医院发布的《北京协和医院关于“新型冠状病毒感染的肺炎”诊疗建议方案（V2.0）》重症患者依据病情可酌情早期使用 IVIG 0.25g/kg/d，疗程3-5天。
- **血制品库存情况明显改善。**目前在采浆基本停工的情况下，血制品的供给基本依靠原有库存（产品+血浆）支撑，根据2020年2月19日，博雅生物公告“静丙和白蛋白基本没有库存，纤原3个月左右库存。目前可投库存血浆1个半月左右。”

静丙在疫情抗击治疗和预防中的使用

	单位	用途
预防	重庆涪陵区中心医院	医护人员注射静丙提高免疫力
治疗	深圳市第三人民医院	人免疫球蛋白：根据患者临床症状、胸部影像学进展情况，在病情进展期建议使用，有条件可用IgM型人免疫球蛋白。 白蛋白使用：建议维持血清白蛋白 $\geq 35\text{g/L}$ 以上
	北京协和医院	人免疫球蛋白：重症患者依据病情可酌情早期使用 IVIG 0.25g/kg/d，疗程3-5天
	武汉金银潭医院	确诊的99例2019-nCoV肺炎治疗中，27%的患者接受了静丙（静脉注射用人免疫球蛋白）治疗。
	上海市卫健委	建议重视静丙在调节免疫力中的作用

重庆市涪陵区人民医院驰援武汉医护人员注射静丙



数据来源：医院官网，卫健委，信达证券研发中心

血液制品行业重要性愈发明显

- ▶ **国外企业进入中国的壁垒较高：**世界卫生组织（WHO）倡导“血液制品各国自给自足”，鉴于血液制品的特殊性和极高安全性要求，国家对进口血液制品采取了严格的管制措施。1985年起，国家仅允许人血白蛋白的血液制品的进口。2007年11月，为了缓解凝血因子Ⅷ供应紧张的局面，满足血友病人的用药需求，国家开始允许进口重组人凝血因子Ⅷ。
- ▶ 本次疫情中，血液制品发挥重要的战略作用，将进一步提升国家对于血液制品行业的重视。
 - ——2020年2月3日，上海莱士收到上海市经济和信息化委员会《生产能力应急征用通知》：紧急征用上海莱士的医疗防护用品、药品、器械及生产能力

关于血液制品进口的相关政策

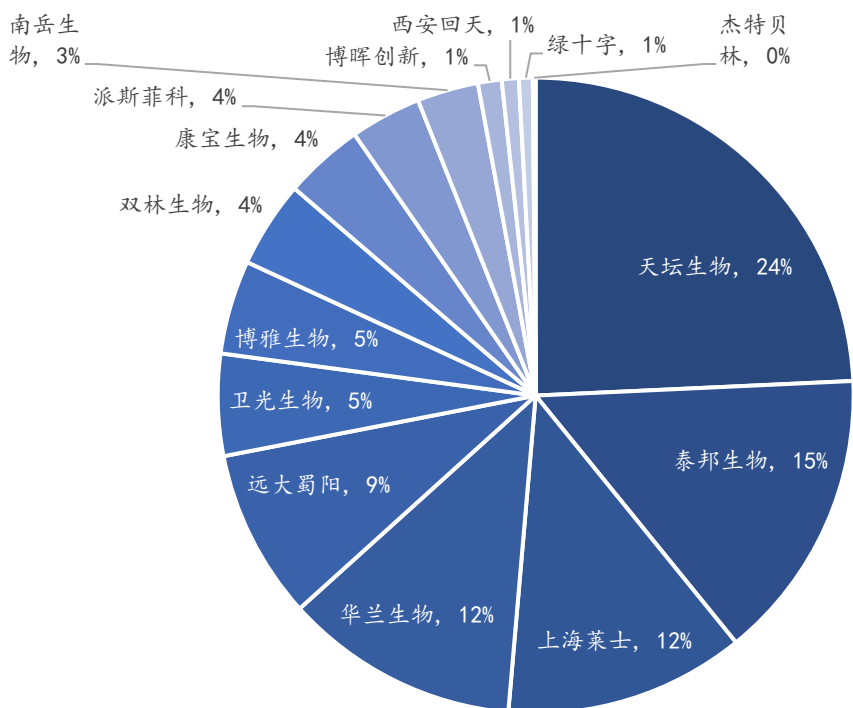
时间	发布部门	相关政策	主要内容
1985.8	卫生部、海关总署	《关于禁止Ⅷ因子制剂等血液制品进口的通知》	血液制品除人血清白蛋白以外，其他所有品种均系国家规定禁止进口的药物。
1987.8	卫生部	《关于加强进口血液制品管理的通知》	再次明确规定血液制品除人血清白蛋白及卫生部特许进口的品种外，有关经营、进口单位及个人一律不准办理进口、邮寄或携带入境。
2002.7	国家食品药品监督管理局	《关于进一步加强牛源性及其相关药品监督管理的公告》	国外生产的血液制品以及使用人血白蛋白作稳定剂、保护剂的其它生物制品品种申报《进口药品注册证》或已取得《进口药品注册证》的血液制品品种进口时，须提供血液制品制备原料血浆来源于没有发生疯牛病疫情国家的官方证明文件。
2006.1	国务院	《艾滋病防治条例》	进口人体血液制品，应当依照药品管理法的规定，经国务院药品监督管理部门批准，取得进口药品注册证书。
2007.9	国家食品药品监督管理局	国家食品药品监督管理局就血液制品监管等情况举行发布会	强调除人血蛋白以外，其他血液制品的进口都没有解禁，主要是从安全角度考虑。
2007	国家食品药品监督管理局		为了缓解凝血因子Ⅷ供应紧张的局面，满足血友病人的用药需求，从2007年11月开始国家允许进口重组人凝血因子Ⅷ。
2008	国家食品药品监督管理局		国家批准进口注射用重组人凝血因子Ⅶa。

数据来源：政府官网，信达证券研发中心

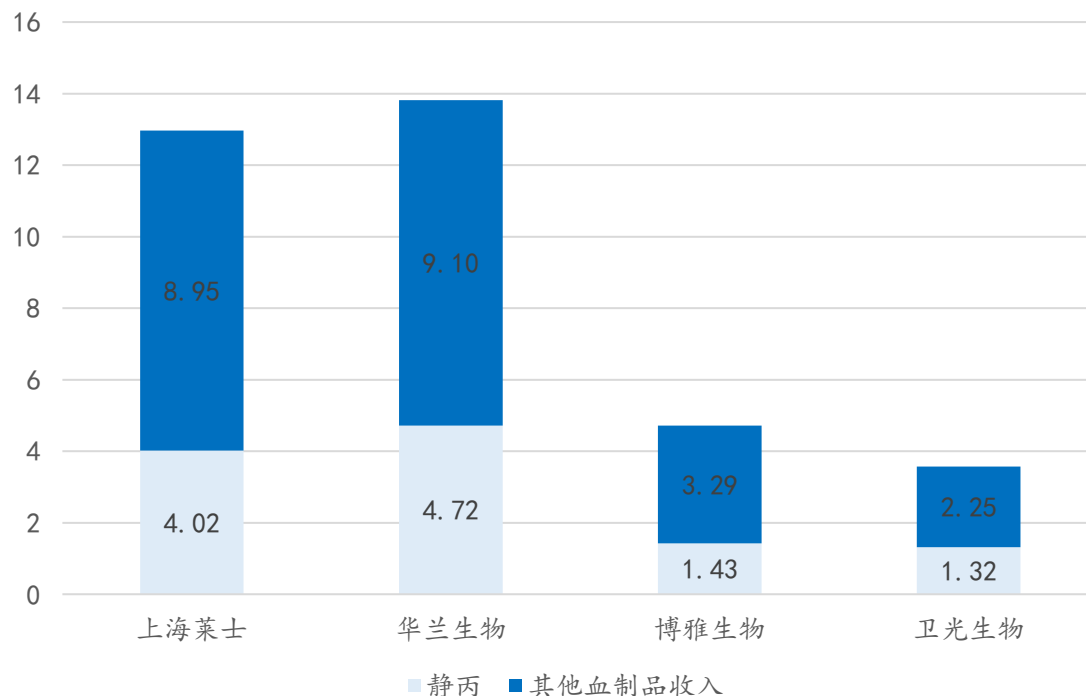
静丙有望成为未来行业的驱动力

- 目前，人血白蛋白和静丙占据血制品主要市场，2019年静丙全年批签发数量为1212万瓶（规格2.5g/瓶），同比增长12%，其中天坛生物占比最大达24%。根据公司半年报，2019H1上海莱士静丙收入4.02亿元，占血制品营收31%；华兰生物静丙收入4.72亿元，占血制品收入34%；博雅生物静丙收入1.43亿元，占血制品收入30%；卫光生物静丙收入1.32亿元，占血制品37%。随着静丙在疫情中的广泛应用，将会对医生认知起到促进提升作用，利于对静丙的临床价值进一步被发掘。

2019静注人免疫球蛋白批签发情况



2019H1部分上市公司静丙营收情况（单位：亿元）

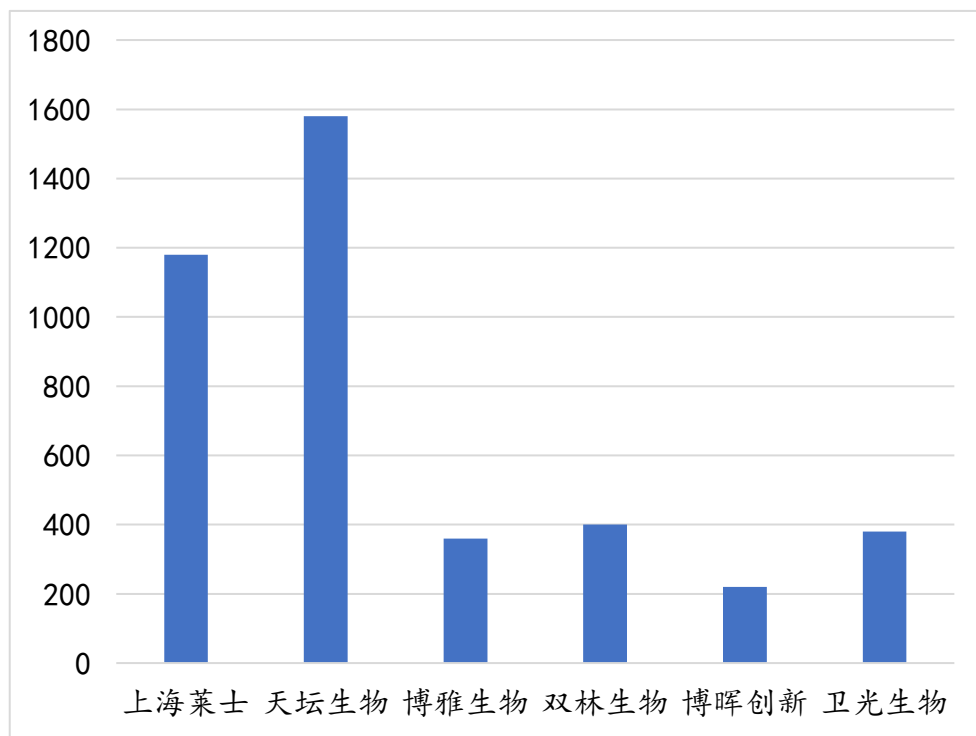


数据来源：中检院，各公司半年报，信达证券研发中心。注：本报告中批签发数据为相关官网汇总处理所得，可能存在遗漏，仅供参考，相关公司数据以公司公告为准。

龙头公司的优势将进一步提升

- ▶ **行业集中度增强，具有资源、技术优势的企业更具竞争力。** 2001年国务院发布《国务院办公厅关于印发中国遏制与防治艾滋病行动计划的通知》规定：2001年起中国不再批准新的血液制品生产企业，本次疫情中，龙头公司在供应保障和产品研发上展现出较强的优势，例如新型冠状病毒特免血浆疗法的快速推进落地和新型冠状病毒特免球蛋白的快速研发推进。
- ▶ 我们预计未来行业龙头将在浆站获取、产品研发上获得更多的优势。

2018年部分上市公司年采浆量（单位：吨）



行业部分企业产品生产批文情况

产品	上海莱士	华兰生物	天坛生物	博雅生物	卫光生物
人血白蛋白	√	√	√	√	√
静注人免疫球蛋白	√	√	√	√	√
冻静注人免疫球蛋白	√		√	√	√
人免疫球蛋白	√	√	√	√	√
乙型肝炎人免疫球蛋白	√	√	√	√	√
静注乙型肝炎人免疫球蛋白			√		
破伤风人免疫球蛋白	√	√	√		√
狂犬病人免疫球蛋白	√	√	√	√	√
组织胺人免疫球蛋白			√		√
人纤维蛋白原	√	√	√	√	√
人纤维蛋白粘合剂	√	√			
人凝血酶原复合物	√	√	√		
人凝血因子VIII	√	√	√		

数据来源：中检院，各公司年报，信达证券研发中心

风险提示

- 采浆量不及预期的风险
- 血制品产品价格下降的风险
- 批签发不及预期的风险
- 疫情持续时间过长的风险

研究团队简介、机构销售联系人

杨松，信达证券医药团队负责人/医药行业首席分析师，北京大学药学硕士（本硕连读），北京大学经济学学士（CCER双学位），中国社保学会医保专委会委员，2019年加入信达证券研究中心，目前负责医药行业整体研究。

周贤珮，信达证券医药行业分析师，美国伊利诺伊理工学院金融学硕士，2015年加入信达证券研究中心，曾从事制造业研究，目前负责医药商业和中成药方向研究。

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼 邮编：100031

华北地区销售

袁 泉：13671072405 yuanyuan@cindasc.com

张 华：13691304086 zhanghuac@cindasc.com

唐 蕾：18610350427 tanglei@cindasc.com

华东地区销售

王莉本：18121125183 wangliben@cindasc.com

文襄琳：13681810356 wenxianglin@cindasc.com

张思莹：13052269623 zhangsiying@cindasc.com

吴 国：15800476582 wuguo@cindasc.com

华南地区销售

王留阳 13530830620 wangliuyang@cindasc.com

免责声明

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时，提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

评级说明

投资建议的比较标准

本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）；

时间段：报告发布之日起6个月内。

股票投资评级

买入：股价相对强于基准20%以上；

增持：股价相对强于基准5%~20%；

持有：股价相对基准波动在±5%之间；

卖出：股价相对弱于基准5%以下。

行业投资评级

看好：行业指数超越基准；

中性：行业指数与基准基本持平；

看淡：行业指数弱于基准。