

# 股东国资化，供给新周期

## ——血制品行业变化趋势

行业评级：看好

2023年06月09日

分析师

孙建

邮箱

sunjian@stocke.com.cn

证书编号

S1230520080006

## 投资者关注问题

### 1、血制品行业供给端出现哪些变化？

- 行业进入供给增量周期，行业龙头获取大部分新批浆站资源；

### 2、为什么血制品行业频频出现大股东更换的情况？

- 体现了国有资本对血制品资源品稀缺属性的认可；

### 3、血制品行业未来趋势展望？

- 集中度提升：龙头天坛生物的采浆量达到行业20%；
- 股东国资化：派林生物大股东民企变国资，卫光生物大股东地方国资变央企。

# 摘要

## 1、血制品行业实际控制人变更

- 血制品行业作为医药领域的资源品行业，具备稀缺性，国资更加青睐；
- 国资入主有利于行业资源整合，提升浆站获批能力；

## 2、血制品行业进入供给新周期

- 2023年开始，华兰生物、天坛生物等血制品企业进入浆站增量弹性阶段；
- 头部血制品企业更容易获取浆站资源，血制品行业的头部优势效应；

## 3、投资建议

- 关注血制品行业的国资化趋势，民企变国企，地方国资变央企后的国企改革变化；
- 关注新浆站供给周期下血制品企业的新增浆站弹性；
- 建议关注天坛生物、华兰生物、派林生物、卫光生物、博雅生物；

## 4、风险提示

- 血制品企业浆站获批进展低于预期；
- 血制品企业采浆和提取的效率提升低于预期。

# 目录

CONTENTS

- 01 血制品企业更换实控人
- 02 血浆站供给新周期
- 03 血制品企业2023Q1业绩
- 04 投资建议

# 01

## 血制品企业 更换实控人

卫光生物：国药集团

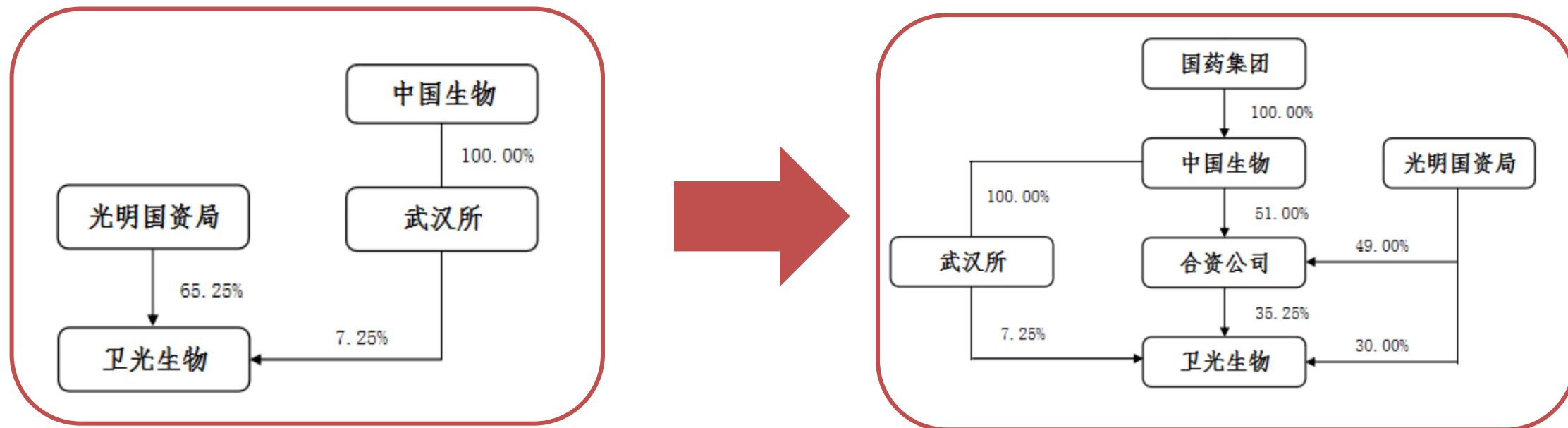
派林生物：陕西国资委

# 卫光生物：实际控制人更换，地方国资变央企

卫光生物更换实际控制人

## 2023/6/2，卫光生物公告实际控制人从深圳光明国资局变为国药集团

- **国企改革进程加速：**股权转让前，卫光生物实际控制人是深圳市光明国资委，转让后实际控制人为央企国药集团，地方国资变央企；
- **国药系血制品企业：**旗下原有血制品企业为天坛生物（中国生物持股）及参股卫光生物，现在控股天坛生物和卫光生物两个血制品平台；



# 派林生物：实际控制人更换，民企变国企

派林生物更换实际控制人

## 2023/3/20，派林生物的实际控制人从浙民投变为陕西省国资委

- **实际控制人更换**：原大股东浙民投天弘、浙民投拟将20.99%股权转让给胜帮英豪（陕西国资委旗下企业），转让价格25元/股，总价款38.44亿。浙民投全资子公司浙岩投资2.02%股份对应的表决权委托给胜帮英豪，股权变更后胜帮英豪将控制公司23.01%股份的表决权，实际控制人为陕西省国资委；
- **国改进程加速**：派林生物作为血制品行业少数千吨级别的民营企业，本次实际控制人变为省国资委，体现了血制品行业作为强资源品细分领域，国有化进程加速。派林生物也有望依托国有控股股东背景，获取浆站资源。



# 02

## 血浆站供给 增量周期

新增浆站数量

浆站建设周期



# 血制品：供给增量新周期-华兰生物

新浆站获批及采浆拿证时间加速

## 浆站获批加速：华兰生物新增7家浆站

- **新增浆站批文：**2022年华兰生物新获批信阳市潢川县、洛阳市伊川县、商丘市夏邑县、周口市商水县、许昌市襄城县、开封市杞县和南阳市邓州市共7个单采血浆站；
- **获批采浆许可证：**2023/05/30，伊川血浆站、潢川血浆站、商水血浆站取得《单采血浆许可证》；

潢川县浆站 2022/6/14

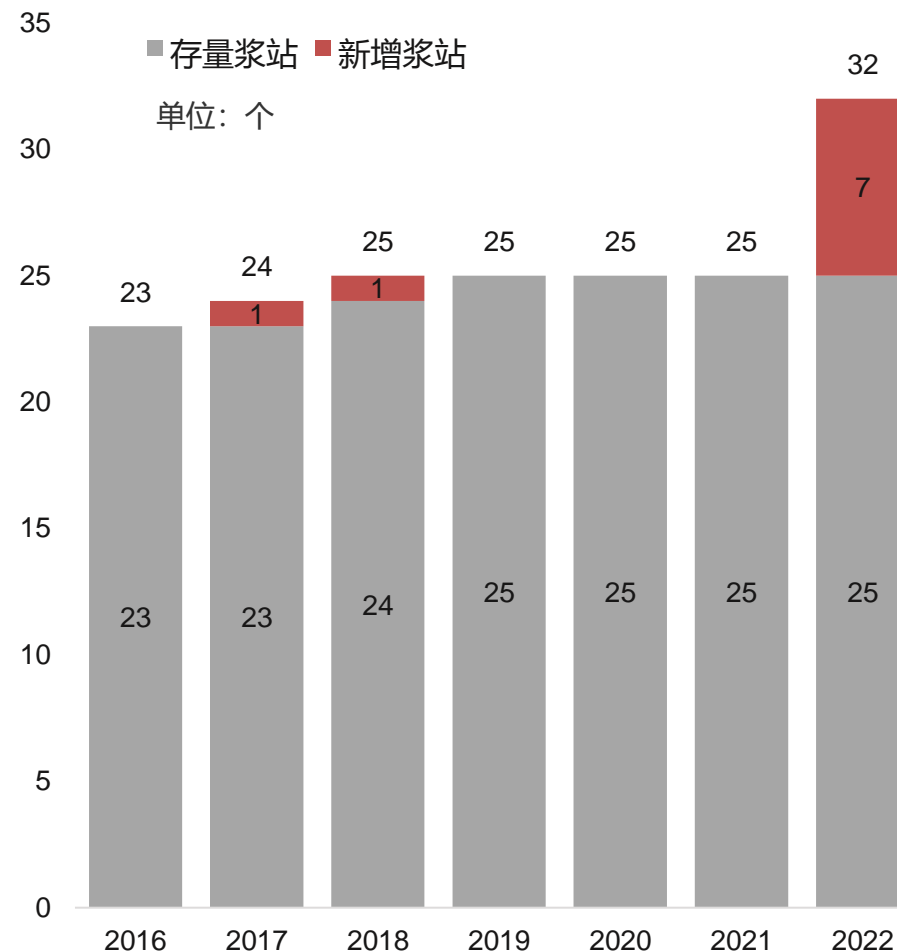
伊川县浆站 2022/7/12

商水县浆站 2022/7/12



从获批浆站到取得采浆许可证，时间周期<1年

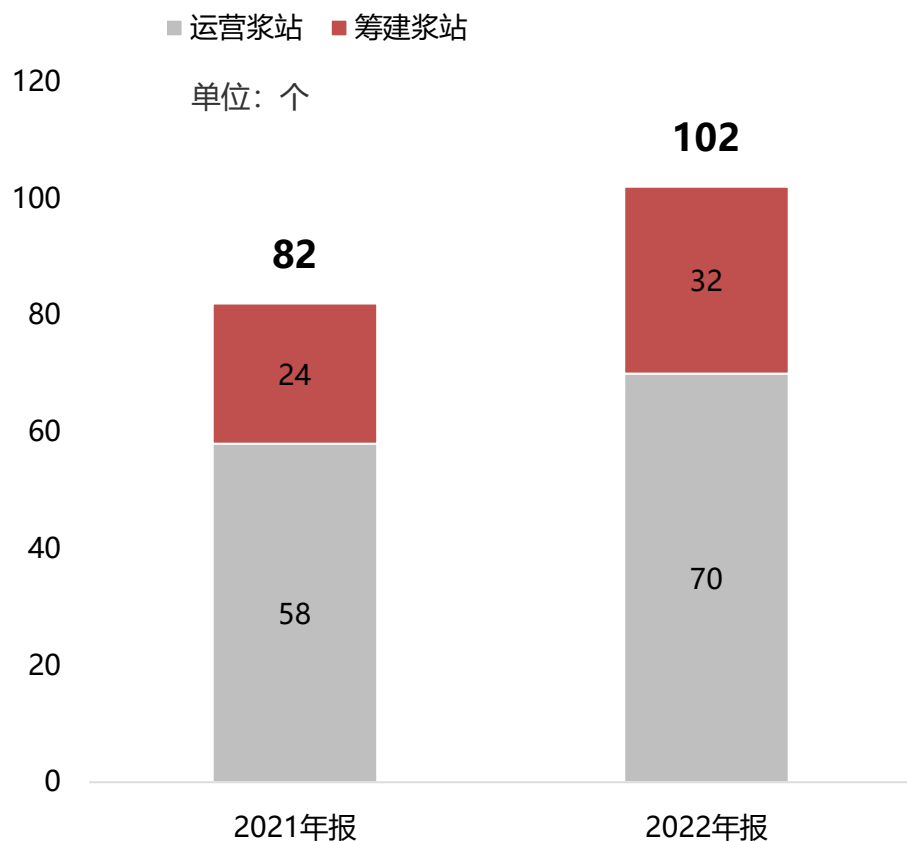
## 华兰生物进入到浆站供给新周期



# 血制品：供给增量新周期-天坛生物

天坛生物承接了行业较高比例供给增量

## 天坛生物进入到浆站供给新周期



资料来源: Wind, 公司公告, 浙商证券研究所

## 天坛生物是血制品行业绝对龙头

- **采浆量**: 2022年采浆量2,035吨, 已达到行业总采浆量20%;
- **浆站总数量**: 从2021年报82家增加到2022年报102家;
- **运营浆站**: 在运营的血浆站, 从2021年报58家增加到2022年报70家, 增加12家浆站投入运营;
- **筹建浆站**: 筹建浆站, 从2021年报24家增加到2022年报32家。筹建浆站的储备效应仍然很强, 筹建浆站/运浆站营= $32/70=46\%$ 的浆站数量弹性;
- **新增浆站**: 2022年新增20余家浆站, 是行业内新增浆站最多的血制品企业;

# 03

## 血制品企业 23Q1业绩

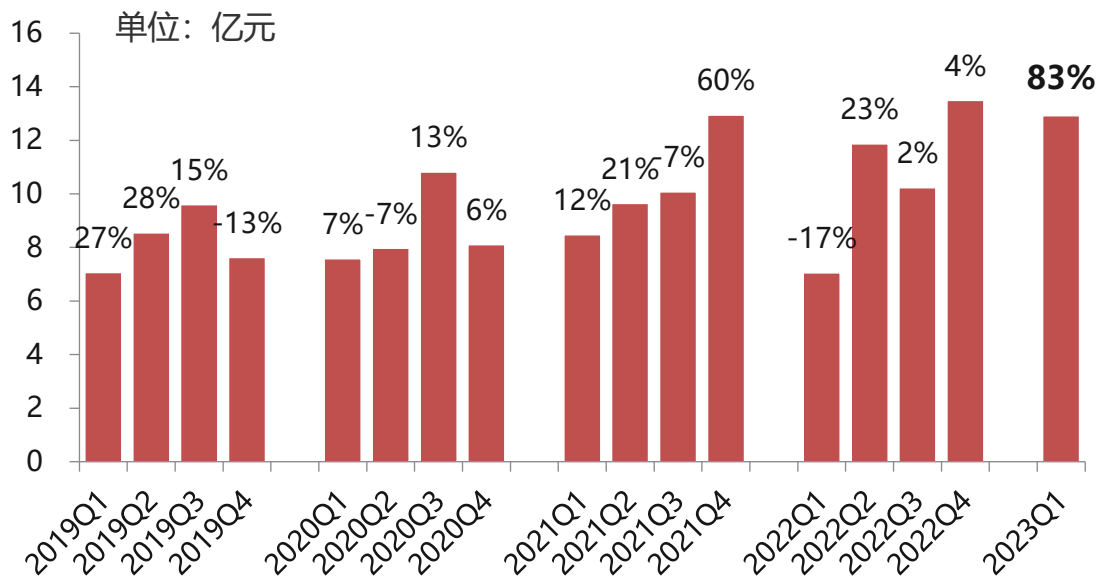
低基数高增长

新增长周期起点

# 血制品：2023年Q1经营表现

2023Q1业绩

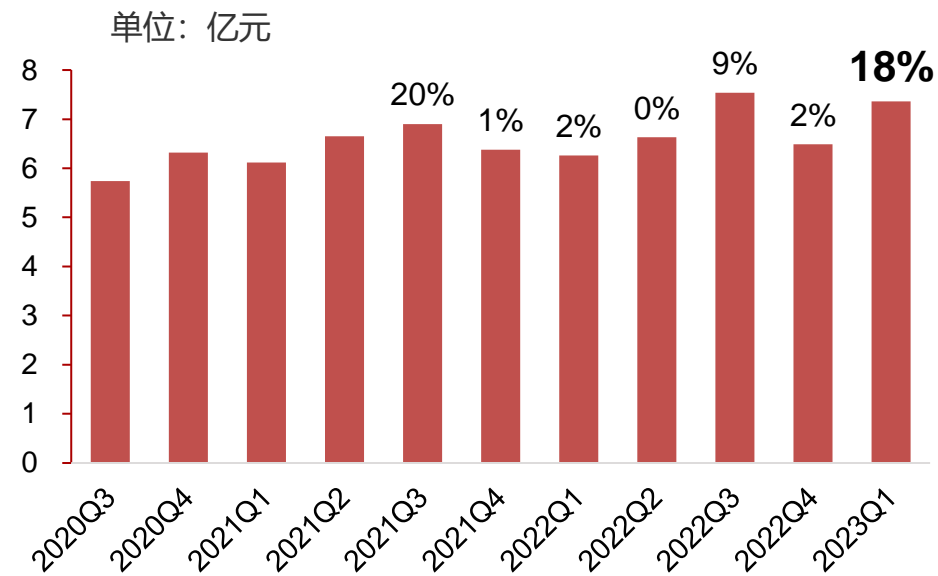
## 天坛生物2023Q1收入增长超预期



资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

**天坛生物：**2023年Q1表观收入+83%高增长，单季度收入历史新高。2023年Q1新增运营浆站70-60=10家，筹建浆站32家。公司进入到新批浆站—浆站转运营——运营浆站爬坡的增长新周期

## 华兰生物血制品收入2023Q1加速增长



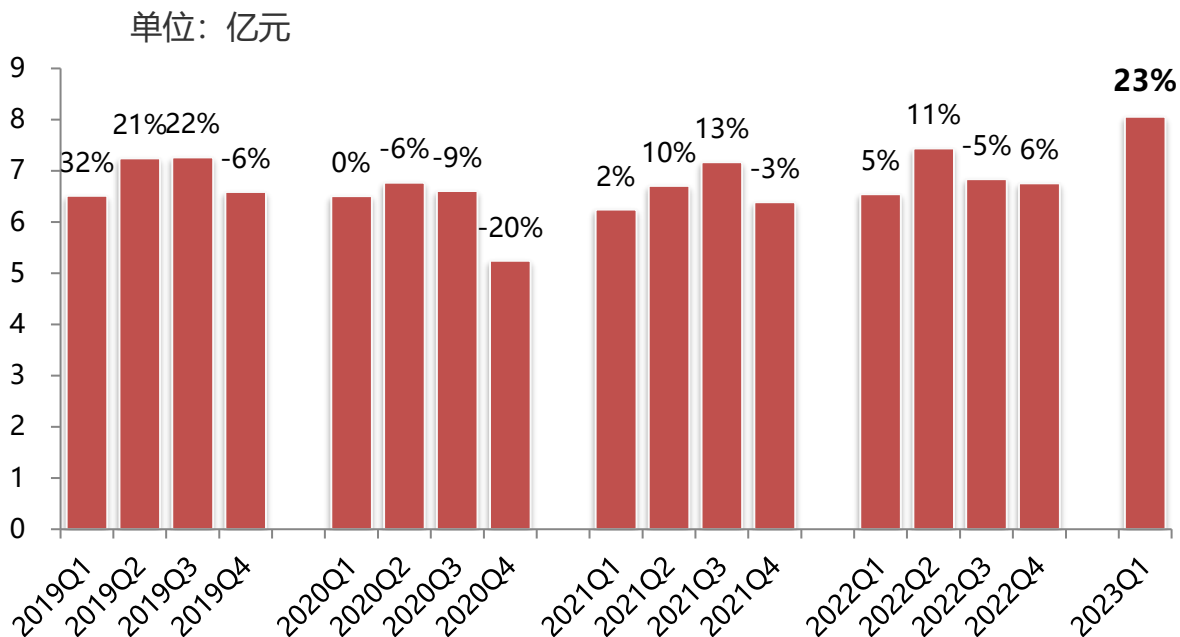
资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

**华兰生物：**2023年Q1血制品收入（合并收入减疫苗收入）同比增长18%。采浆量重新进入增量周期，2022年新批7家浆站中，3家已经拿到采浆许可证，2023H2开始贡献采浆增量。

# 血制品：2023年Q1经营表现

2023Q1业绩

## 博雅生物2023Q1收入加速增长

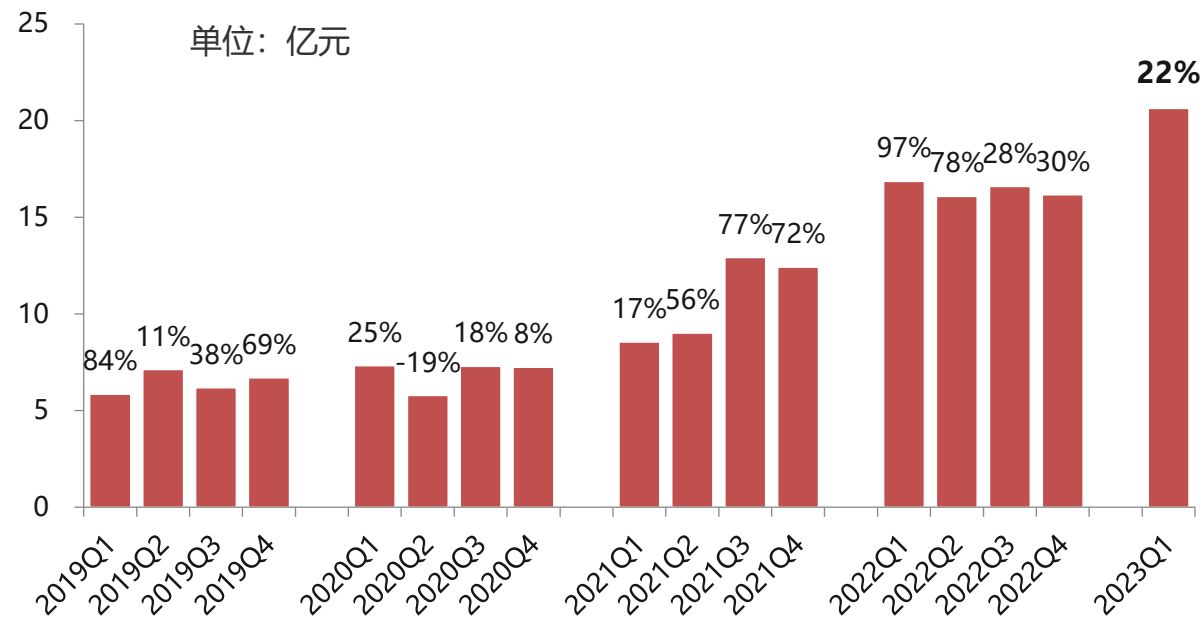


资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

**博雅生物：**2023Q1收入增长23%，血液制品业务（母公司）扣除合并层面抵销的子公司分红1.13亿元后的净利润较上年同期增加6,712万元，同比增加72.83%，主要系静丙、PCC、狂免的销售增幅较大。

注：博雅生物收入包括血制品和化学制剂收入

## 上海莱士2023Q1收入加速增长



资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

**上海莱士：**在2022年并表高基数基础上，2023Q1收入同比保持20%以上增长；

# 04

## 投资建议

股东国资化

采浆供给新增量

## 1、投资建议

- 关注血制品企业领域，民企变国企、地方国资变央企后的国企改革变化；
- 关注新浆站供给周期下血制品企业的新增浆站弹性；

## 2、相关标的

- 建议关注天坛生物、华兰生物、派林生物、卫光生物、博雅生物；

## 血制品企业浆站获批进展低于预期

- 血制品企业获批浆站需要省市多级部门审批，审批进度可能低于预期。从浆站获批，到拿到采浆许可证，建设周期可能低于预期。

## 血制品企业单浆站采浆量和提取效率提升低于预期

- 不同企业下属浆站覆盖区域不同，单浆站采浆量可能低于预期。不同企业生产工艺不同，提取效率提升可能低于预期。



## 行业的投资评级

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10%以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10%以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>