

行业投资建议：
领先大市-A



血制品批签发周度跟踪：大品种 批签发稳定，特免批签发较多

安信证券研究中心

马 帅 S1450518120001

齐 震 S1450119050022

2019年11月

上周血制品批签发披露概况

● 上周血制品批签发披露概况（截至2019.10.27）

- 1) **白蛋白**：1-9月份国产与进口批签发量同比增速分别为16%和11%；上周国产与进口分别披露批签发量34万和23万支，10月份以来国产和进口批签发量分别为103万和175万支，进口批签发量依旧较大；国内企业中，天坛、泰邦、莱士10月份以来的批签发量相对较大。年初至今进口批签发占比回升至58.4%（18年为59.2%），就目前批签发节奏推算，进口批签发占比回升至去年水平是大概率事件。
- 2) **静丙**：1-9月份批签发量同比增速为18%，随着市场教育的推进、终端需求有望稳健增长；上周披露批签发量10万支，其中天坛、莱士、华兰10月份以来的批签发量相对较大。
- 3) **特免**：1-9月份狂免、破免、乙免批签发量同比增速分别为42%、92%、-24%，这与狂免和破免终端需求提升、乙免终端需求下降的行业趋势一致；上周狂免、破免、乙免分别披露批签发量12万、21万、6万支，其中振兴生化、莱士、泰邦的狂免，华兰、振兴生化、天坛的破免在10月份以来的批签发量相对较大。
- 4) **凝血因子类**：1-9月份八因子、纤原批签发量同比增速分别为-1%、8%；上周八因子、纤原分别披露批签发量7万、0万支，其中八因子10月份以来的批签发主要集中于华兰和莱士，纤原年初至今的批签发中泰邦上量明显、而博雅下降明显。

我国血制品批签发数据汇总

表：我国血制品批签发数据披露情况汇总（截至2019年10月27日）

血制品（万支）	2018年	1-9月	10月	2019年	1-9月	10月	上周	YOY
国产白蛋白	1886	1384	148	1715	1612	103	34	16%
进口白蛋白	2740	2005	199	2407	2232	175	23	11%
静丙	1046	772	88	975	910	64	10	18%
肌丙	64	24	0	68	63	5	0	162%
乙肝免疫球蛋白	215	147	34	125	112	13	6	-24%
破伤风免疫球蛋白	319	248	28	526	477	49	21	92%
狂犬免疫球蛋白	858	642	48	1005	914	91	12	42%
凝血因子VIII	165	120	18	130	118	12	7	-1%
纤维蛋白原	89	63	8	69	68	1	0	8%
凝血酶原复合物	93	68	5	75	74	1	0	9%

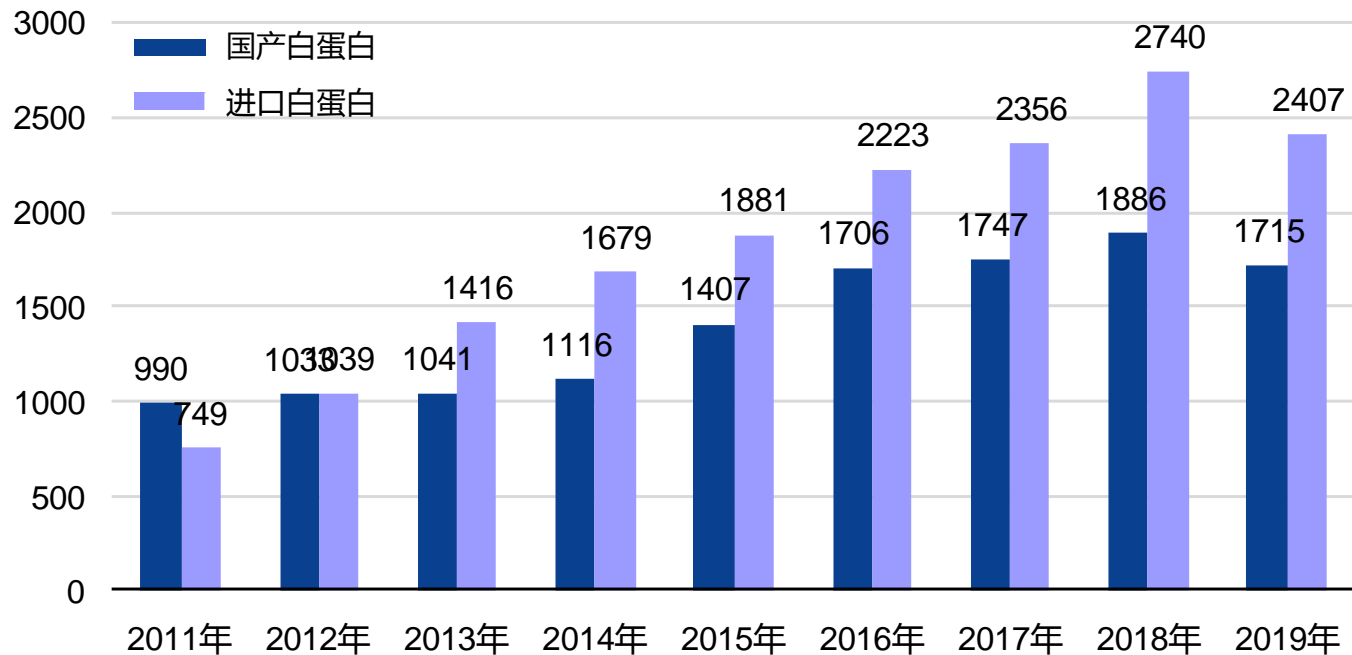
数据来源：中检院、各地方所、安信证券研究中心

注：表中YOY为19年1-9月份批签发量同比增速

白蛋白年度批签发数据

►白蛋白：2019年初至今，我国国产与进口白蛋白的批签发量分别为1715万支、2407万支，其中1-9月份较去年同期分别增长16%、11%；进口白蛋白批签发同比增速低于国产白蛋白，主要与上半年部分进口企业注册证到期换证有关。

图：2011-2019年我国白蛋白年度批签发数据（万支）

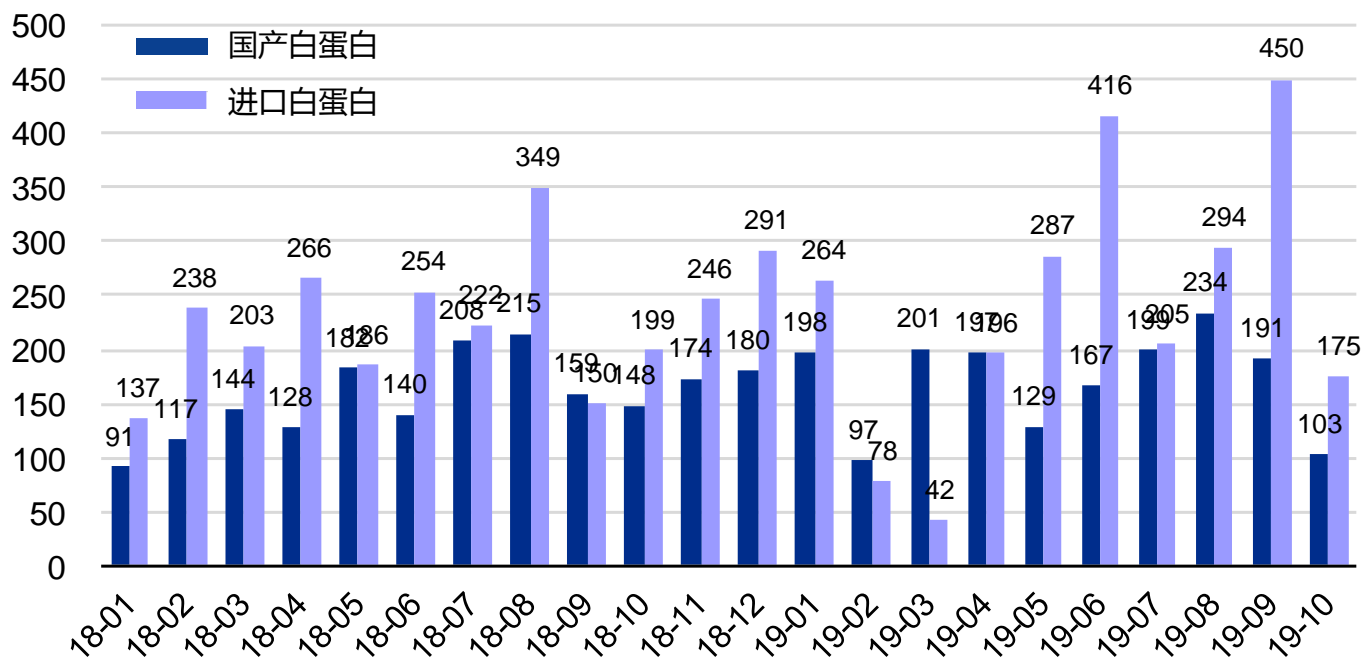


数据来源：中检院、各地方所、安信证券研究中心，注：规格统一折算为10g/支

白蛋白月度批签发数据

►白蛋白：10月份以来国产白蛋白和进口白蛋白的批签发量分别为103万和175万支，进口批签发量依旧较大。按月份来看，19年以来，国产白蛋白的月度批签发量相对稳定，而进口白蛋白受部分企业注册证到期换证影响，19Q1批签发量相对较低，但自19年5月开始，进口白蛋白月度批签发量已快速恢复，尤其是5月、6月、9月份批签发量显著高于国产白蛋白。

图：2018-2019年我国白蛋白月度批签发数据（万支）



数据来源：中检院、各地方所、安信证券研究中心，注：规格统一折算为10g/支

白蛋白主要企业季度批签发数据

►白蛋白：19年初至今，进口白蛋白批签发占比回升至58.4%（18年为59.2%），就目前批签发节奏推算，进口批签发占比回升至去年水平是大概率事件。从企业端来看，19年以来，天坛生物、泰邦生物、上海莱士、华兰生物4家龙头企业占据主要国产白蛋白批签发市场份额，年初至今批签发量分别为369万、304万、214万、191万支；而10月份以来，天坛生物、泰邦生物、上海莱士的批签发量相对较大。

表：2018-2019年我国主要企业的白蛋白季度批签发数据（万支）

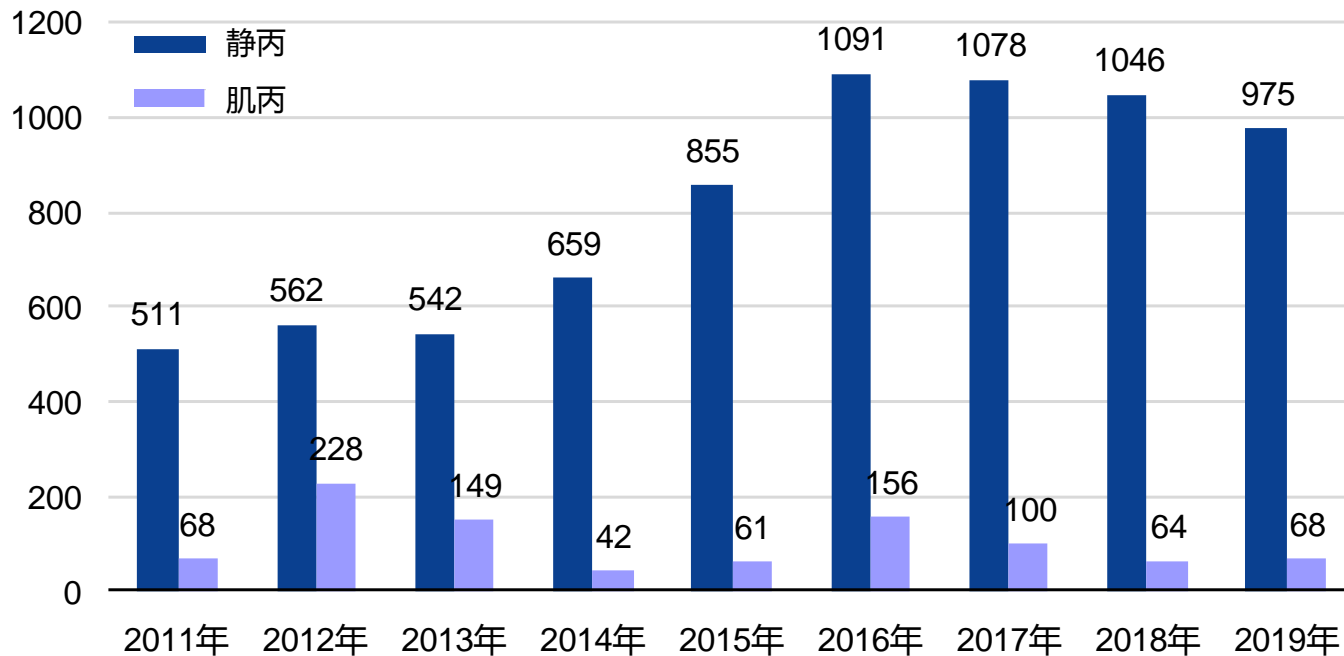
年份	18年	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19年	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4
天坛生物	365	47	116	127	75	369	103	115	127	24
泰邦生物	273	73	38	58	104	304	97	82	91	34
上海莱士	230	35	66	75	55	214	46	60	92	17
华兰生物	261	44	59	78	80	191	75	35	79	3
振兴生化	82	24	17	26	15	83	15	24	36	8
卫光生物	84	21	12	33	19	74	28	20	20	6
博雅生物	86	15	15	29	27	62	18	16	28	0
国产合计	1886	352	450	582	502	1716	496	492	625	103
进口合计	2740	578	705	722	736	2406	384	898	948	175
进口占比	59.2%	62.1%	61.0%	55.4%	59.4%	58.4%	43.7%	64.6%	60.3%	62.9%

数据来源：中检院、各地方所、安信证券研究中心，注：规格统一折算为10g/支

静丙年度批签发数据

►静丙与肌丙：2019年初至今，我国静丙与肌丙的批签发量分别为975万支、68万支，其中1-9月份较去年同期分别增长18%、162%；我国静丙批签发量在经历17-18年连续两年的同比下滑后，19年批签发量迎来明显增长，我们预计，这主要与静丙渠道去库存明显，同时随着市场教育的推进、终端需求稳健增长有关。

图：2011-2019年我国静丙与肌丙年度批签发数据（万支）

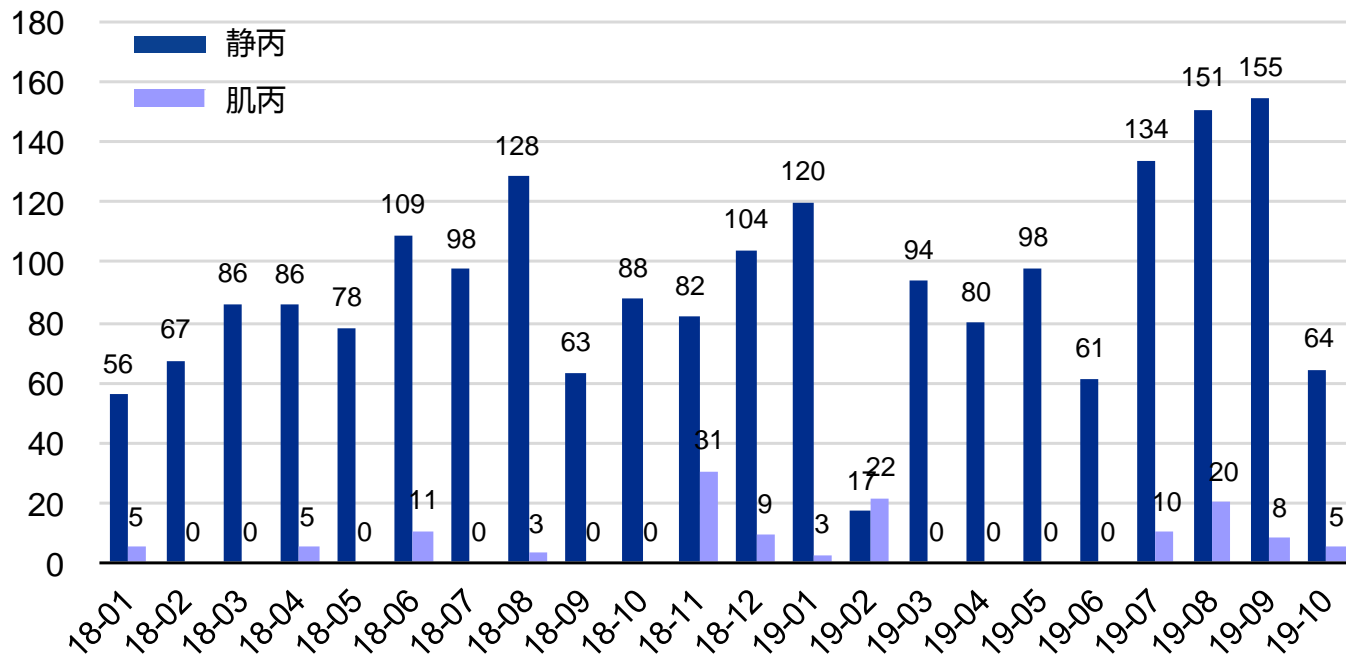


数据来源：中检院、各地方所、安信证券研究中心
注：静丙规格统一折算为2.5g/支，肌丙规格统一折算为300mg/支

静丙月度批签发数据

►静丙与肌丙：10月份以来，静丙与肌丙的批签发量分别为64万和5万支。按月份来看，19年以来，我国静丙批签发量整体呈逐月上升趋势，这与18年月度批签发趋势基本一致，但需要注意的是，19Q3的批签发量明显高于去年同期，预计主要与行业景气度提升有关。

图：2018-2019年我国静丙与肌丙月度批签发数据（万支）



数据来源：中检院、各地方所、安信证券研究中心
注：静丙规格统一折算为2.5g/支，肌丙规格统一折算为300mg/支

静丙主要企业季度批签发数据

► **静丙**：从企业端来看，19年以来，天坛生物、泰邦生物、华兰生物、上海莱士4家龙头企业占据主要静丙批签发市场份额，年初至今批签发量分别为253万、155万、114万、115万支；而10月份以来，天坛生物、华兰生物、上海莱士的批签发量相对较大。

表：2018-2019年我国主要企业的静丙季度批签发数据（万支）

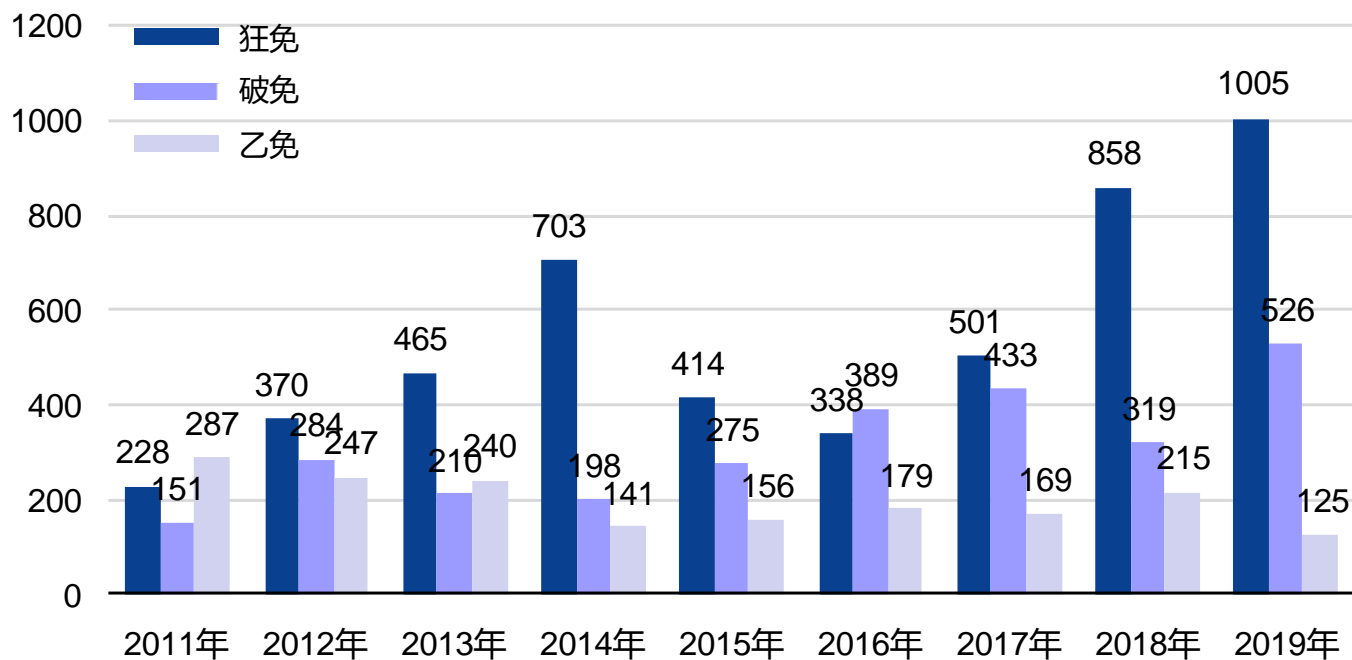
年份	18年	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19年	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4
天坛生物	274	32	83	83	75	253	45	75	114	19
泰邦生物	141	48	28	31	34	155	46	39	63	6
华兰生物	106	14	37	28	27	114	36	18	49	11
上海莱士	128	24	33	50	21	115	11	19	74	11
卫光生物	45	9	12	12	12	45	12	12	20	1
博雅生物	68	13	13	21	21	44	10	15	18	1
振兴生化	34	14	2	7	11	42	8	4	27	4
国内合计	1046	210	273	289	274	975	231	239	440	64

数据来源：中检院、各地方所、安信证券研究中心，注：规格统一折算为2.5g/支

特免年度批签发数据

►特免：2019年初至今，我国狂免、破免与乙免的批签发量分别为1005万支、526万、125万支，其中1-9月份较去年同期分别增长42%、92%、-24%。16年以来，我国狂免批签发量持续快速增长，这主要与终端对狂免必要性认知度加深有关；与狂免类似，我国破免批签发量同样呈现整体上升趋势；受乙肝预防与治疗手段不断完善等因素影响，我国乙免市场需求相对有限。

图：2011-2019年我国特免年度批签发数据（万支）



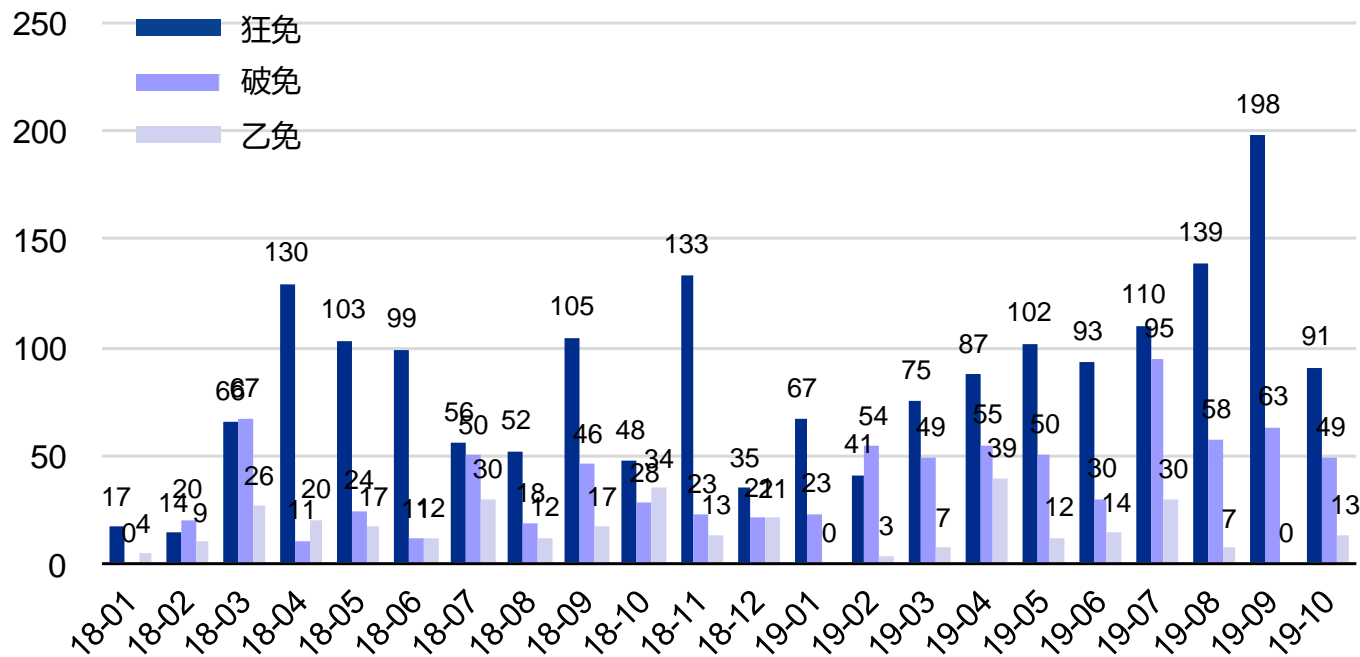
数据来源：中检院、各地方所、安信证券研究中心

注：狂免规格统一折算为200IU/支，破免规格统一折算为250IU/支，破免规格统一折算为200IU/支

特免月度批签发数据

►特免：10月份以来，狂免、破免、乙免的批签发量分别为91万、49万、13万支。按月份来看，19年以来，我国狂免批签发量整体呈逐月上升趋势，预计主要与生产企业主动加大产能投入及终端需求持续提升有关；此外，我国破免19年月度批签发量同样普遍高于去年同期，市场需求同样向好。

图：2018-2019年我国特免月度批签发数据（万支）



数据来源：中检院、各地方所、安信证券研究中心

注：狂免规格统一折算为200IU/支，破免规格统一折算为250IU/支，破免规格统一折算为200IU/支

特免主要企业季度批签发数据

表：2018-2019年我国主要企业的特免季度批签发数据（万支）

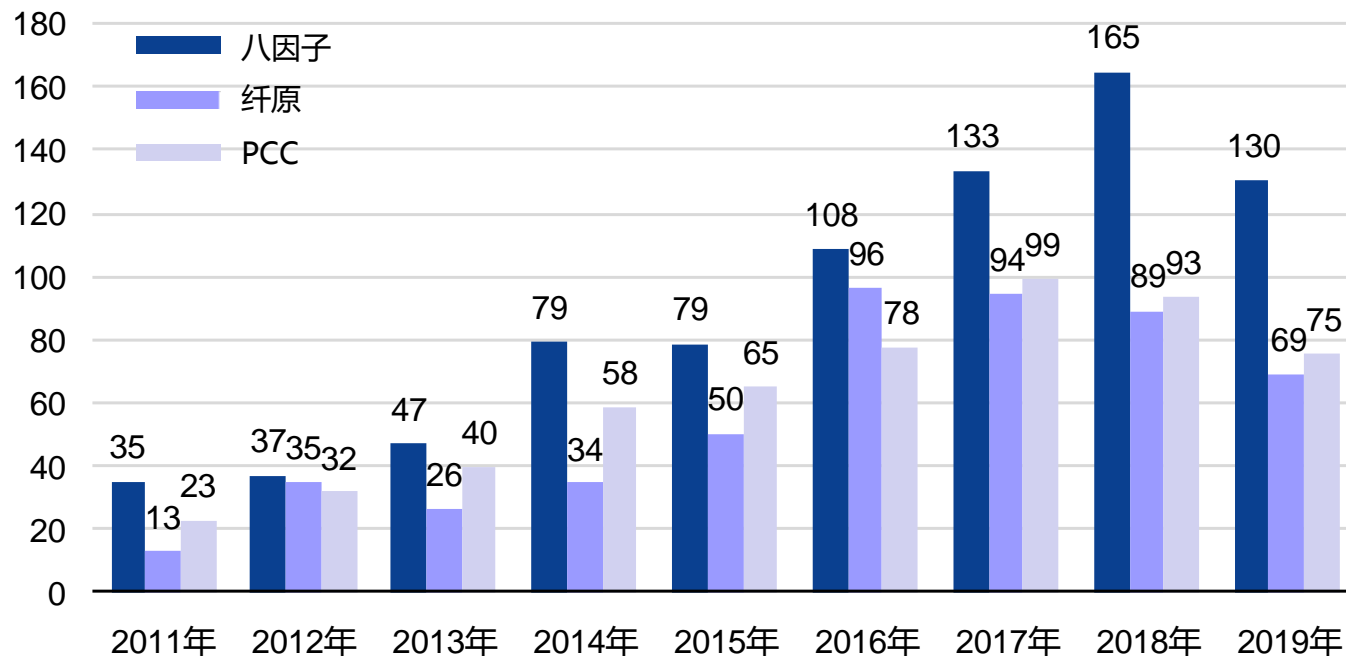
年份	18年	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19年	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	
狂免	上海莱士	140	24	61	56	0	158	22	41	77	18
	泰邦生物	110	26	28	13	43	142	19	38	71	13
	振兴生化	46	0	16	14	16	131	36	33	42	20
	卫光生物	53	9	17	18	9	105	9	37	49	10
	华兰生物	144	13	49	54	28	109	29	17	52	10
	天坛生物	65	0	38	13	14	78	13	27	39	0
	博雅生物	59	7	12	13	27	52	0	25	27	0
	国内合计	858	97	332	213	216	1005	184	283	448	91
破免	泰邦生物	64	7	12	28	18	117	32	35	50	0
	天坛生物	50	36	0	8	6	117	22	48	37	10
	华兰生物	90	20	29	31	9	99	24	0	56	19
	上海莱士	41	14	0	13	13	40	15	14	11	0
	振兴生化	21	0	0	11	10	46	10	8	17	11
	卫光生物	5	0	5	0	0	21	6	5	11	0
	国内合计	319	87	46	114	71	526	126	135	216	49
	乙免	天坛生物	35	11	5	0	19	52	0	25	21
上海莱士		21	6	0	7	7	20	0	20	0	0
华兰生物		28	6	7	11	4	13	7	3	3	0
泰邦生物		22	0	3	10	9	5	0	5	0	0
卫光生物		19	0	4	4	11	0	0	0	0	0
振兴生化		8	0	0	8	0	0	0	0	0	0
国内合计		215	40	49	59	68	125	11	65	36	13

►特免：从企业端来看，19年以来，上海莱士、泰邦生物、振兴生化、卫光生物、华兰生物5家企业占据主要狂免批签发市场份额，而10月份以来，上海莱士、振兴生化、泰邦生物的批签发量相对较大；19年以来，泰邦生物、天坛生物、华兰生物3家企业占据主要破免批签发市场份额，而10月份以来，华兰生物、振兴生化、天坛生物的批签发量相对较大。

凝血因子类年度批签发数据

►凝血因子类：2019年初至今，我国八因子、纤原、PCC的批签发量分别为130万支、69万支、75万支，其中1-9月份较去年同期分别增长-1%、8%、9%。我国血友病患者基数较大，多年以来，八因子持续供不应求，预计其未来批签发量与市场规模有望持续快速增长；纤原受益于学术推广的持续推进，未来批签发量同样有望较快增长。

图：2011-2019年我国凝血因子类年度批签发数据（万支）



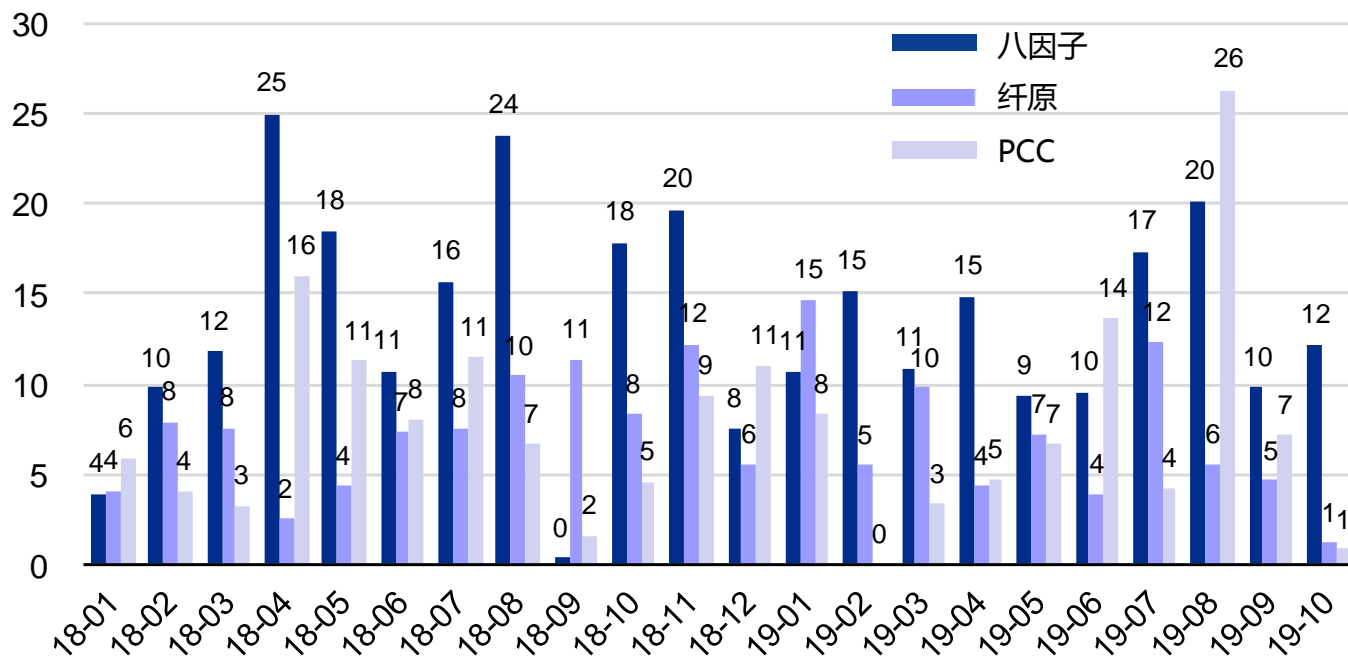
数据来源：中检院、各地方所、安信证券研究中心

注：八因子规格统一折算为200IU/支，纤原规格统一折算为0.5g/支，PCC规格统一折算为200IU/支

凝血因子类月度批签发数据

►凝血因子类：10月份以来，八因子、纤原、PCC的批签发量分别为12万、1万、1万支。按月份来看，由于凝血因子类产品批签发体量相对较小，因此月度批签发量波动相对较大；但从行业发展趋势来看，预计三大凝血因子类产品的批签发量均有望较快增长。

图：2018-2019年我国凝血因子类月度批签发数据（万支）



数据来源：中检院、各地方所、安信证券研究中心

注：八因子规格统一折算为200IU/支，纤原规格统一折算为0.5g/支，PCC规格统一折算为200IU/支

凝血因子类主要企业季度批签发数据

►凝血因子类：从企业端来看，19年以来，华兰生物、泰邦生物、上海莱士3家龙头企业占据主要八因子批签发市场份额，年初至今批签发量分别为56万、37万、19万支；博雅生物、泰邦生物2家龙头企业占据主要纤原批签发市场份额，年初至今批签发量分别为27万、26万支；泰邦生物、华兰生物2家龙头企业占据主要PCC批签发市场份额，年初至今批签发量分别为44万、29万支。

表：2018-2019年我国主要企业的凝血因子类季度批签发数据（万支）

年份	18年	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19年	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	
八因子	华兰生物	60	9	27	17	7	56	24	7	16	9
	泰邦生物	35	5	10	4	15	37	7	17	13	0
	上海莱士	24	8	1	8	7	19	3	4	9	3
	国内合计	165	25	54	40	45	130	37	34	47	12
纤原	博雅生物	51	12	8	18	13	27	12	8	8	0
	泰邦生物	12	2	3	0	7	26	12	5	10	0
	上海莱士	13	2	1	6	4	2	2	0	0	0
	华兰生物	7	2	2	2	1	0	0	0	0	0
	国内合计	89	20	14	29	26	69	30	15	22	1
PCC	泰邦生物	40	7	16	0	17	44	10	10	24	0
	华兰生物	38	6	15	17	1	29	0	15	14	1
	国内合计	93	13	35	20	25	75	12	25	38	1

数据来源：中检院、各地方所、安信证券研究中心

注：八因子规格统一折算为200IU/支，纤原规格统一折算为0.5g/支，PCC规格统一折算为200IU/支

风险提示

行业政策风险；

产品安全风险；

血制品批签发与销售不及预期；

新产品研发不及预期等

免责声明

■ 行业评级体系

收益评级：

领先大市 — 未来6个月的投资收益率领先沪深300指数10%以上；
同步大市 — 未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-10%至10%；
落后大市 — 未来6个月的投资收益率落后沪深300指数10%以上；

风险评级：

A — 正常风险，未来6个月投资收益率的波动小于等于沪深300指数波动；
B — 较高风险，未来6个月投资收益率的波动大于沪深300指数波动；

■ 分析师声明

马帅、齐震声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

联系人及地址

■ 销售联系人

上海联系人

朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
林立	021-68766209	linli1@essence.com.cn
潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn

北京联系人

温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn

深圳联系人

胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
杨晔	0755-82558046	yangye@essence.com.cn
巢莫雯	0755-82558183	chaomw@essence.com.cn
王红彦	0755-82558361	wanghy8@essence.com.cn
黎欢	0755-82558045	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道2008号中国凤凰大厦1栋7层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路638号国投大厦3层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街2号楼国投金融大厦15层

邮编：100034



感谢!

2019/11/04