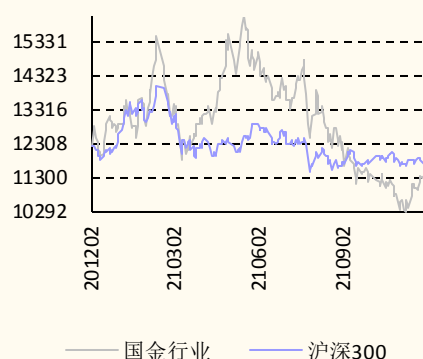


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金生物制药指数	10973
沪深300指数	4844
上证指数	3577
深证成指	14794
中小板综指	14227



相关报告

- 1.《集采降价趋缓, 国产替代加速-胰岛素带量采购专题深度报告》, 2021.11.29
- 2.《【国金医药-新冠系列专题】-更强变种 Omicron 及新冠的防...》, 2021.11.29
- 3.《生长激素, 持续成长-生长激素行业深度报告》, 2021.8.8
- 4.《首个新冠中和抗体正式获批, 国门夯实之必备-全球首个正式批准新...》, 2021.7.21
- 5.《平安首推新险种, 中国细胞治疗进入新纪元-平安人寿推出首个覆盖...》, 2021.7.15

袁维

分析师 SAC 执业编号: S1130518080002
(8621)60230221
yuan_wei@gjzq.com.cn

赵博宇

联系人

生物制品行业 1 至 11 月批签发回顾与分析

行业观点

- **2021 年接近尾声, 国内生物制品行业总体保持平稳较快发展。**疫苗、血液制品批签发整体稳健向好, 后疫情时代, 批签发供应端不断回暖, 为行业后续的高速增长奠定了较好的基础。
- **疫苗: HPV 疫苗、四价流感疫苗等大品种实现高增长。**2021 年 1 至 11 月, 我国疫苗行业总计实现批签发 5144 批次, 较去年同期增长 11.4%, 较 2019 年增长 19%。智飞生物九价 HPV 疫苗批签发 39 次 (+70%), 四价 HPV 疫苗批签发 34 次 (+17%); 万泰生物 HPV 疫苗批签发 154 次 (+276%); 康泰生物四联疫苗批签发 42 次 (-5%); 乙型肝炎疫苗批签发 152 次 (+1800%); 沃森生物 13 价肺炎结合疫苗批签发 38 次 (+6%); 华兰生物四价流感疫苗批签发 94 次 (+22%)。康华生物人二倍体狂犬病疫苗批签发 45 次 (-6%)。金迪克生物四价流感疫苗批签发 93 次 (+151%)。
- **血制品: 白蛋白和静丙增长较快, 行业景气度不断回暖。**2021 年 1 至 11 月, 白蛋白合计批签发 3718 次 (+7.5%), 进口白蛋白为 2364 次 (+9.8%), 进口白蛋白批次占比为 64%。静丙合计批签发 850 次 (+7%)。天坛生物人血白蛋白批签发 306 次 (-5%); 静注人免疫球蛋白批签发 223 次 (-8%)。华兰生物人血白蛋白批签发 188 次 (+20%); 静注人免疫球蛋白批签发 121 次 (+81%)。上海莱士人血白蛋白批签发 122 次 (-3%); 静注人免疫球蛋白批签发 52 次 (-42%)。博雅生物人血白蛋白批签发 111 次 (+7%); 静注人免疫球蛋白批签发 58 次 (+23%); 人纤维蛋白原批签发 60 次 (+107%)。派林生物人血白蛋白批签发 82 次 (+24%); 静注人免疫球蛋白批签发 75 次 (+17%)。

投资建议

- 当前国内新冠疫苗大规模接种接近尾声, 新冠病毒不断变异背景下, 全国多个省份陆续推行加强针接种。从常规疫苗批签发端的放量看, HPV 疫苗、流感疫苗等重磅常规疫苗品种表现出较高的批签发出货速度, 相关企业未来的业绩放量基础扎实。建议重点关注 HPV 疫苗、流感疫苗、13 价肺炎结合疫苗等大品种以及营销渠道成熟全面、产品管线布局丰富的头部疫苗企业。
- 国内血液制品行业批签发总体回暖明显。2021 年以来, 我国人血白蛋白和静丙批签发恢复稳健增长, 叠加院内诊疗流量的逐步改善, 血制品行业景气度不断提升。从终端动销看, 当前企业和渠道库存也呈现出良好的边际改善趋势。我们认为, 血液制品行业资源稀缺属性突出, 平稳发展的确定性高, 具备长期稳健成长的价值属性, 当前行业整体仍处于供应紧俏的态势, 建议关注未来具备较大原料血浆采集和供应弹性的头部厂商。

重点公司

- 智飞生物、康泰生物、华兰生物、博雅生物、天坛生物等。

风险提示

- 数据统计误差; 需求恢复不及预期; 新冠疫苗毒株变异风险; 常规疫苗接种恢复不及预期; 原料血浆采集的恢复不及预期; 血液制品需求恢复不及预期; 生物制品行业质量安全事故风险等。

内容目录

疫苗：HPV 疫苗、四价流感疫苗等大品种实现高增长	4
智飞生物：核心品种 HPV 疫苗同比快速增长	4
康泰生物：乙肝疫苗复产增长靓丽，重磅品种 13 价肺炎批签发放量	5
万泰生物：主力品种均快速增长	6
沃森生物：PCV13 稳健增长	6
华兰生物：四价流感疫苗大幅增长，对三价流感疫苗替代突出	7
百克生物：国内独家鼻喷流感疫苗增长快速，水痘疫苗稳步增长	8
金迪克生物：核心品种四价流感疫苗高速增长	8
成大生物：狂犬疫苗实现稳健增长	9
康华生物：人二倍体狂犬疫苗受批签发周期影响短期略有波动	10
欧林生物：破伤风疫苗稳健增长，Hib 疫苗增长快速	10
GSK：二价 HPV 疫苗高速增长，重组带状疱疹疫苗有所下降	11
Sanofi：五联苗批签发有所下降	12
Pfizer：13 价肺炎疫苗维持高增速	12
血制品：白蛋白和静丙增长较快，行业景气度不断回暖	13
天坛生物：高基数效应下短期批签发增长略有波动	14
华兰生物：血制品业务增长靓丽，除狂免外主力品种均实现较大增长	15
上海莱士：白蛋白和静丙有所下降，狂免、破免稳健增长	16
博雅生物：白蛋白和静丙稳健增长，纤原恢复高增长	17
派林生物：主要品种快速增长，纤原批签发有所下降	18
卫光生物：纤原、破免增长快速	18
投资建议	19
重点公司	19
风险提示	19

图表目录

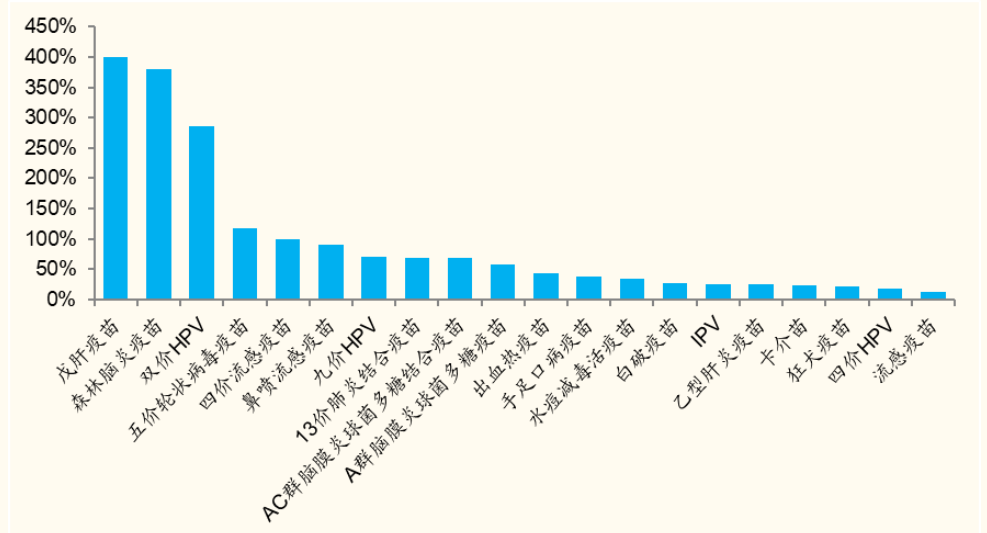
图表 1：2021 年 1 至 11 月批次同比增速前 20 大品种排序	4
图表 2：智飞生物疫苗批签发（次）	5
图表 3：康泰生物疫苗批签发（次）	6
图表 4：万泰生物疫苗批签发（次）	6
图表 5：沃森生物疫苗批签发（次）	7
图表 6：华兰生物疫苗批签发（次）	8
图表 7：百克生物疫苗批签发量（次）	8
图表 8：金迪克生物疫苗批签发（次）	9
图表 9：成大生物疫苗批签发（次）	10
图表 10：康华生物疫苗批签发量（次）	10
图表 11：欧林生物疫苗批签发（次）	11

图表 12: GSK 疫苗批签发 (次)	12
图表 13: SANOFI 疫苗批签发 (次)	12
图表 14: Pfizer 疫苗批签发 (次)	13
图表 15: 2021 年 1-11 月白蛋白批次同比增速变化 (累计值)	13
图表 16: 2021 年 1-11 月国产与进口白蛋白同比增速	14
图表 17: 2021 年 1-11 月国产与进口白蛋白批次占比	14
图表 18: 2021 年 1-11 月部分免疫球蛋白批次同比增速	14
图表 19: 2021 年 1-11 月部分因子类产品批次同比增速	14
图表 20: 天坛生物血制品批签发 (次)	15
图表 21: 华兰生物血制品批签发 (次)	16
图表 22: 上海莱士血制品批签发 (次)	17
图表 23: 博雅生物血制品批签发 (次)	17
图表 24: 派林生物血制品批签发次 (次)	18
图表 25: 卫光生物血制品批签发次 (次)	19

疫苗：HPV 疫苗、四价流感疫苗等大品种实现高增长

- 2021 年 1 至 11 月，我国疫苗行业总计实现批签发 5144 批次，较去年同期增长 11.4%，较 2019 年增长 19%。从大品种上来看，双价 HPV 疫苗合计实现批签发 166 批次，同比增长 286%；四价流感疫苗合计实现批签发 312 批次，同比增长 99%，九价 HPV 疫苗实现批签发 39 批次，同比增长 70%，13 价肺炎结合疫苗合计实现批签发 96 批次，同比增长 68%。

图表 1：2021 年 1 至 11 月批次同比增速前 20 大品种排序

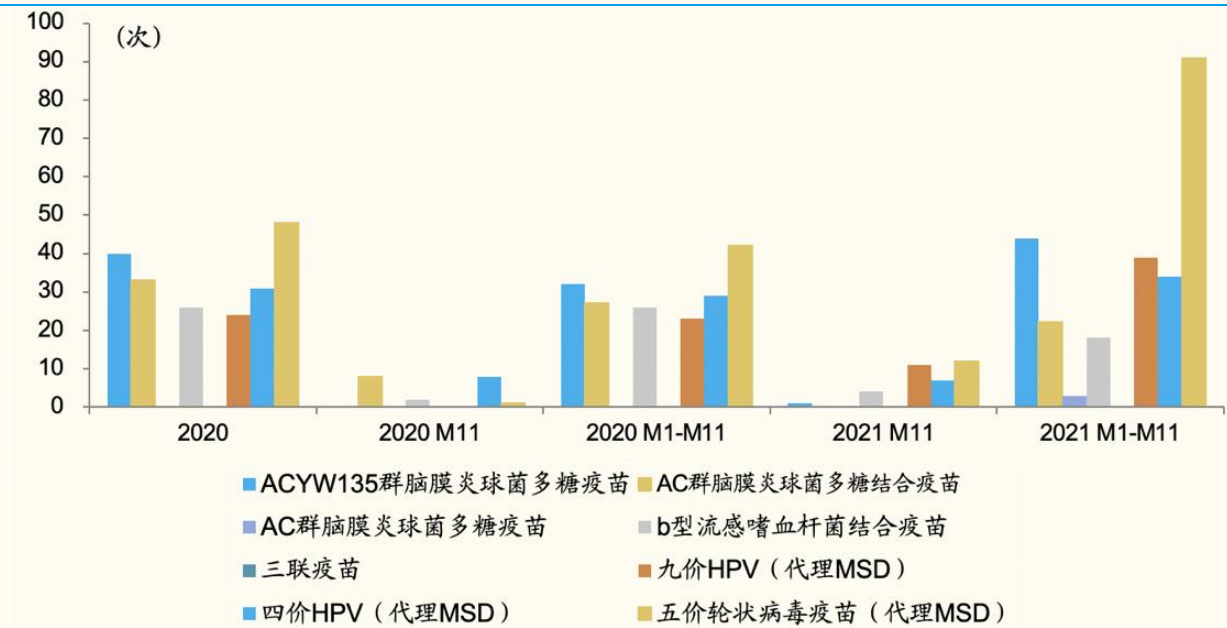


来源：中检院及各地地方检验所，因批签发数据披露机构较多，不同统计口径可能存在一定误差，结果仅供参考，国金证券研究所

智飞生物：核心品种 HPV 疫苗同比快速增长

- 智飞生物已上市疫苗共有 5 种，分别是：ACYW135 群脑膜炎球菌多糖疫苗、AC 群脑膜炎球菌多糖结合疫苗、AC 群脑膜炎球菌多糖疫苗、b 型流感嗜血杆菌结合疫苗、三联疫苗；由智飞生物代理的默沙东疫苗共有 5 种，分别是：23 价肺炎多糖疫苗、九价 HPV、四价 HPV、五价轮状病毒疫苗和甲型肝炎灭活疫苗。
- 2021 年 11 月，ACYW135 群脑膜炎球菌多糖疫苗批签发 1 次；b 型流感嗜血杆菌结合疫苗批签发 4 次，同比增长 100%；九价 HPV 疫苗批签发 11 次；四价 HPV 疫苗批签发 7 次，同比减少 13%；五价轮状病毒疫苗批签发 12 次。
- 2021 年 1 至 11 月，ACYW135 群脑膜炎球菌多糖疫苗批签发 44 次，同比增加 38%；AC 群脑膜炎球菌多糖结合疫苗批签发 22 次，同比减少 19%；AC 群脑膜炎球菌多糖疫苗批签发 3 次；b 型流感嗜血杆菌结合疫苗批签发 18 次，同比下降 31%；九价 HPV 疫苗批签发 39 次，同比增长 70%；四价 HPV 疫苗批签发 34 次，同比增长 17%；五价轮状病毒疫苗批签发 91 次，同比增长 117%。

图表2：智飞生物疫苗批签发（次）

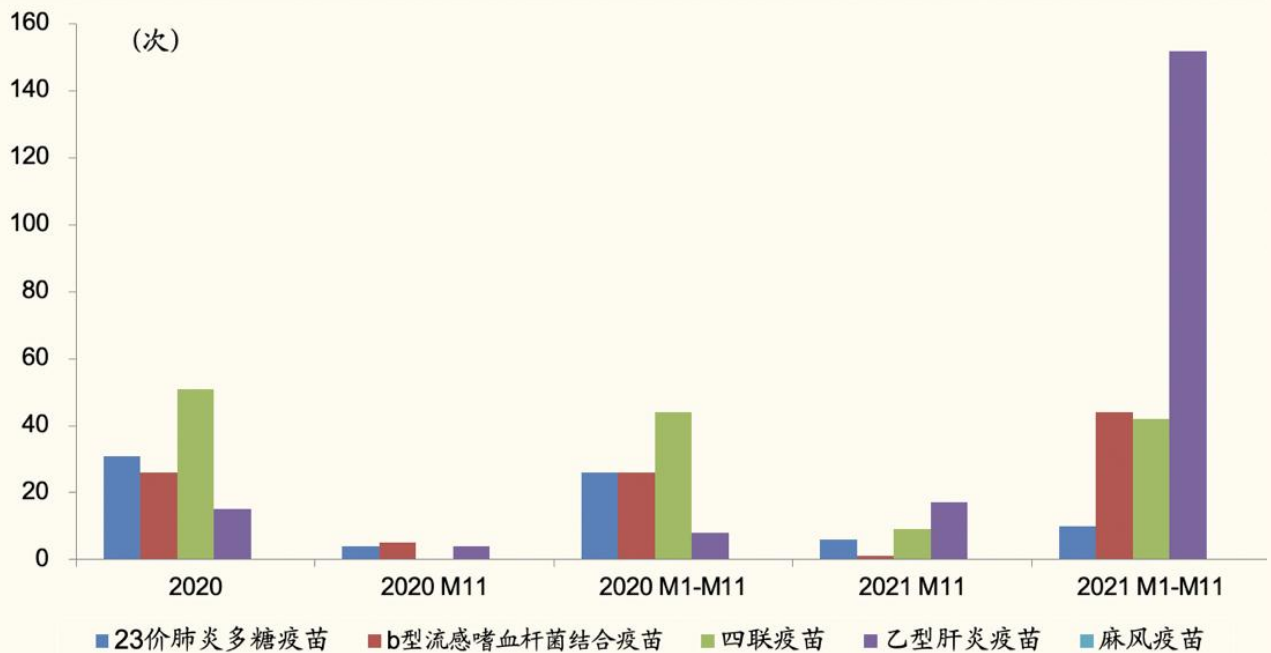


来源：中检院及各地方检验所，因批签发数据披露机构较多，不同统计口径可能存在一定误差，结果仅供参考，国金证券研究所

康泰生物：乙肝疫苗复产增长靓丽，重磅品种 13 价肺炎批签发放量

- 康泰生物已上市的疫苗共有 6 种，分别是 23 价肺炎多糖疫苗、b 型流感嗜血杆菌结合疫苗、四联疫苗、乙型肝炎疫苗、麻风疫苗和 13 价肺炎结合疫苗。
- 2021 年 11 月，23 价肺炎多糖疫苗批签发 6 次，同比增长 50%；b 型流感嗜血杆菌结合疫苗批签发 1 次，同比减少 80%；四联疫苗批签发 9 次；乙型肝炎疫苗批签发 17 次。同比增长 325%；13 价肺炎结合疫苗批签发 2 次。
- 2021 年 1 至 11 月，23 价肺炎多糖疫苗批签发 10 次，同比下降 62%；b 型流感嗜血杆菌结合疫苗批签发 44 次，同比增长 69%；四联疫苗批签发 42 次，同比下降 5%；乙型肝炎疫苗批签发 152 次，同比增长 1800%。13 价肺炎结合疫苗批签发 3 次。

图表 3：康泰生物疫苗批签发（次）

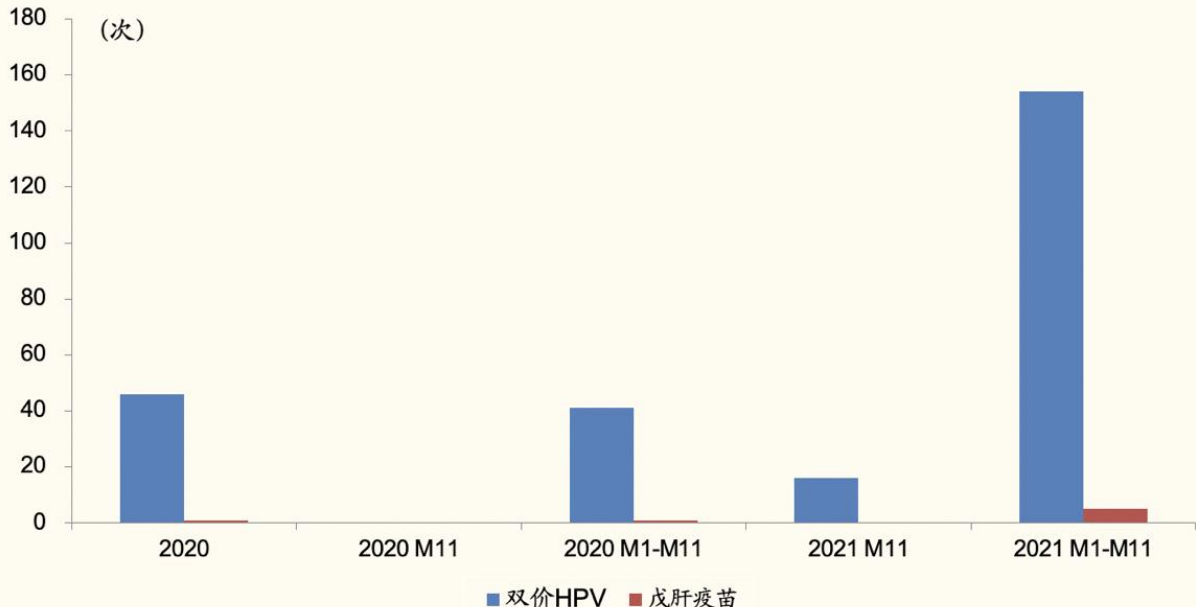


来源：中检院及各地方检验所，因批签发数据披露机构较多，不同统计口径可能存在一定误差，结果仅供参考，国金证券研究所

万泰生物：主力品种均快速增长

- 万泰生物已上市疫苗共有 2 种，分别是：双价 HPV 和戊肝疫苗。
- 2021 年 11 月，HPV 疫苗批签发 16 次；
- 2021 年 1 至 11 月，HPV 疫苗批签发 154 次，同比增长 276%；戊肝疫苗批签发 5 次，同比增长 400%。

图表 4：万泰生物疫苗批签发（次）



来源：中检院及各地方检验所，因批签发数据披露机构较多，不同统计口径可能存在一定误差，结果仅供参考，国金证券研究所

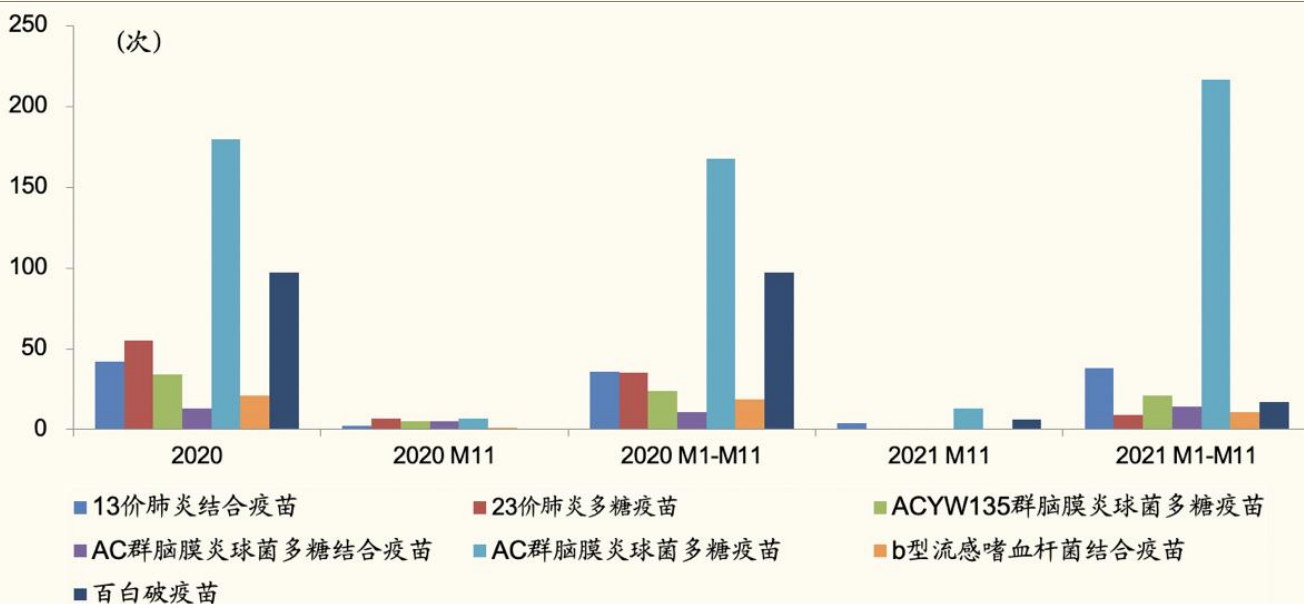
沃森生物：PCV13 稳健增长

- 沃森生物已上市疫苗共有 7 种，分别是：13 价肺炎结合疫苗、23 价肺炎多糖疫苗、ACYW135 群脑膜炎球菌多糖疫苗、AC 群脑膜炎球菌多糖结合

疫苗、AC 群脑膜炎球菌多糖疫苗、b 型流感嗜血杆菌结合疫苗、百白破疫苗；

- 2021 年 11 月，13 价肺炎结合疫苗批签发 4 次，同比增长 100%；AC 群脑膜炎球菌多糖疫苗批签发 13 次，同比增长 86%；百白破疫苗批签发 6 次；其他品种无批签发。
- 2021 年 1 至 11 月，13 价肺炎结合疫苗批签发 38 次，同比增长 6%；23 价肺炎多糖疫苗批签发 9 次，同比下降 74%；ACYW135 群脑膜炎球菌多糖疫苗批签发 21 次，同比减少 13%；AC 群脑膜炎球菌多糖结合疫苗批签发 14 次，同比增加 27%；AC 群脑膜炎球菌多糖疫苗批签发 217 次，同比增长 29%；b 型流感嗜血杆菌结合疫苗批签发 11 次，同比下降 42%；百白破疫苗批签发 17 次，同比下降 82%。

图表 5：沃森生物疫苗批签发（次）

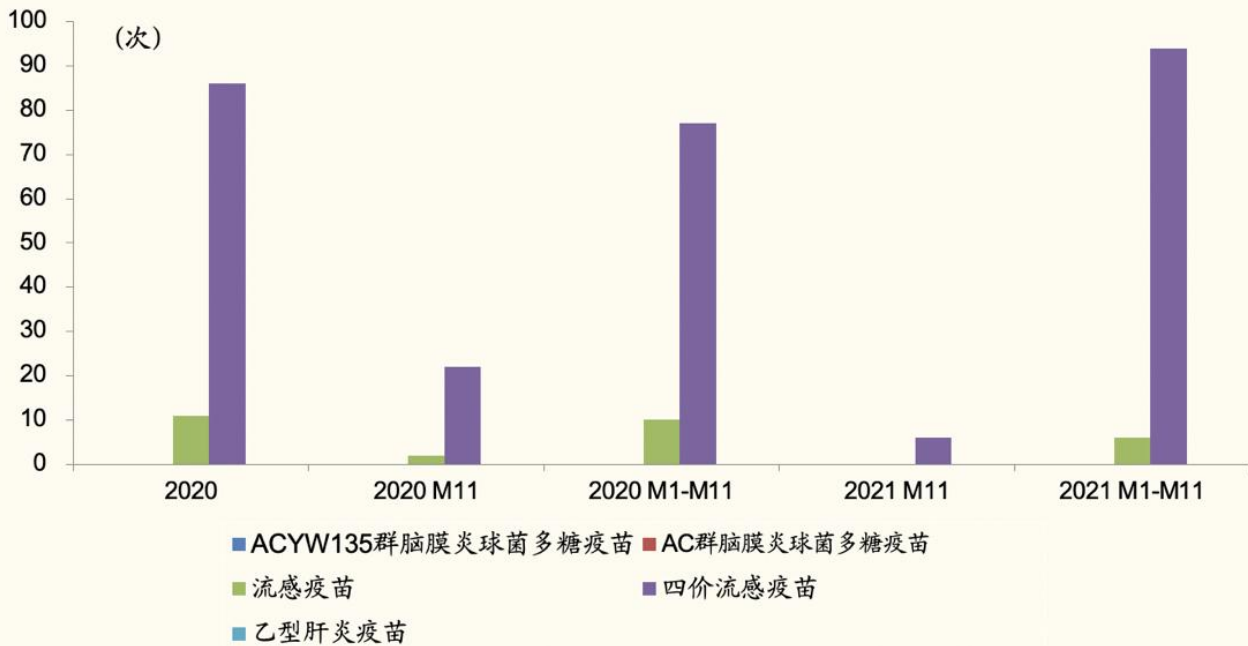


来源：中检院及各地方检验所，因批签发数据披露机构较多，不同统计口径可能存在一定误差，结果仅供参考，国金证券研究所

华兰生物：四价流感疫苗大幅增长，对三价流感疫苗替代突出

- 华兰生物已上市疫苗共有 5 种，分别是：ACYW135 群脑膜炎球菌多糖疫苗、AC 群脑膜炎球菌多糖疫苗、流感疫苗、四价流感疫苗、乙型肝炎疫苗；
- 2021 年 11 月，四价流感疫苗批签发 6 次，同比减少 73%；其他疫苗无批签发。
- 2021 年 1 至 11 月，流感疫苗批签发 6 次，同比下降 40%；四价流感疫苗批签发 94 次，同比增长 22%；其他疫苗无批签发。

图表 6：华兰生物疫苗批签发（次）

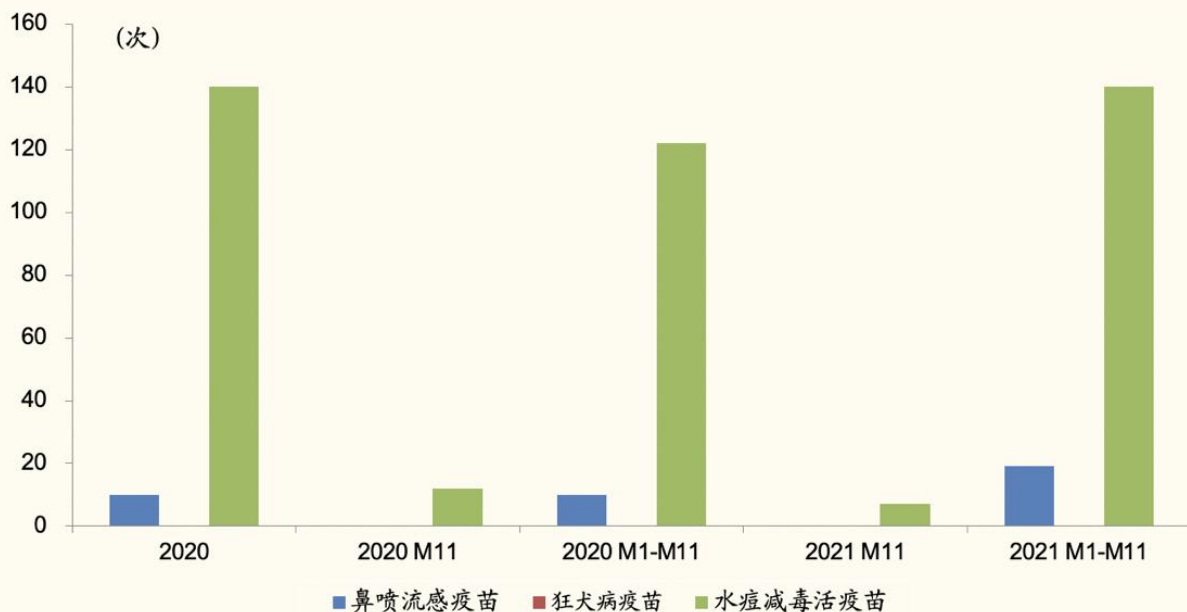


来源：中检院及各地方检验所，因批签发数据披露机构较多，不同统计口径可能存在一定误差，结果仅供参考，国金证券研究所

百克生物：国内独家鼻喷流感疫苗增长快速，水痘疫苗稳步增长

- 百克生物已上市疫苗共有三种，分别是：鼻喷流感疫苗、狂犬病疫苗和水痘减毒活疫苗。
- 2021 年 11 月，水痘减毒活疫苗批签发 7 次，同比减少 42%。其他疫苗无批签发。
- 2021 年 1 至 11 月，鼻喷流感疫苗批签发 19 次，同比增长 90%；水痘减毒活疫苗批签发 140 次，同比增长 15%。

图表 7：百克生物疫苗批签发量（次）

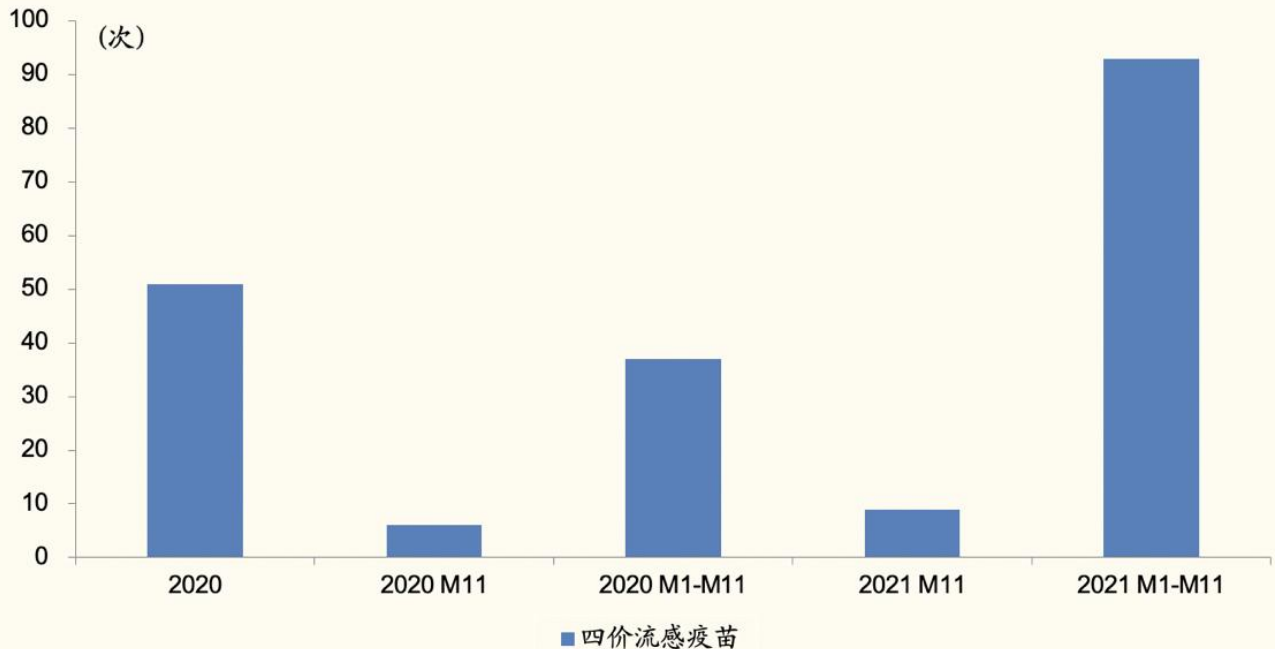


来源：中检院及各地方检验所，因批签发数据披露机构较多，不同统计口径可能存在一定误差，结果仅供参考，国金证券研究所

金迪克生物：核心品种四价流感疫苗高速增长

- 金迪克生物已上市疫苗共 1 种，为四价流感疫苗。
- 2021 年 11 月，四价流感疫苗批签发 9 次，同比增长 50%。
- 2021 年 1 至 11 月，四价流感疫苗批签发 93 次，同比增长 151%。

图表 8：金迪克生物疫苗批签发（次）

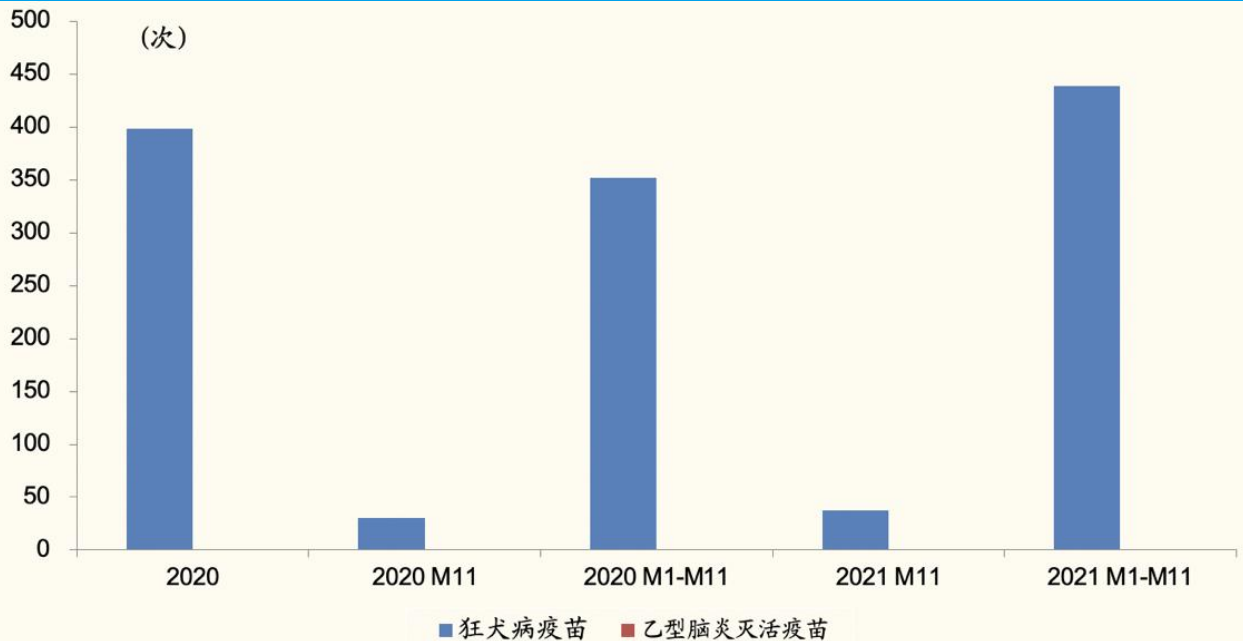


来源：中检院及各地方检验所，因批签发数据披露机构较多，不同统计口径可能存在一定误差，结果仅供参考，国金证券研究所

成大生物：狂犬疫苗实现稳健增长

- 成大生物已上市疫苗共有 2 种，分别是：狂犬病疫苗和乙型脑炎灭活疫苗。
- 2021 年 11 月，狂犬病疫苗批签发 37 次，同比增长 23%；其他疫苗无批签发。
- 2021 年 1 至 11 月，狂犬病疫苗批签发 439 次，同比增长 25%；其他疫苗无批签发。

图表 9：成大生物疫苗批签发（次）

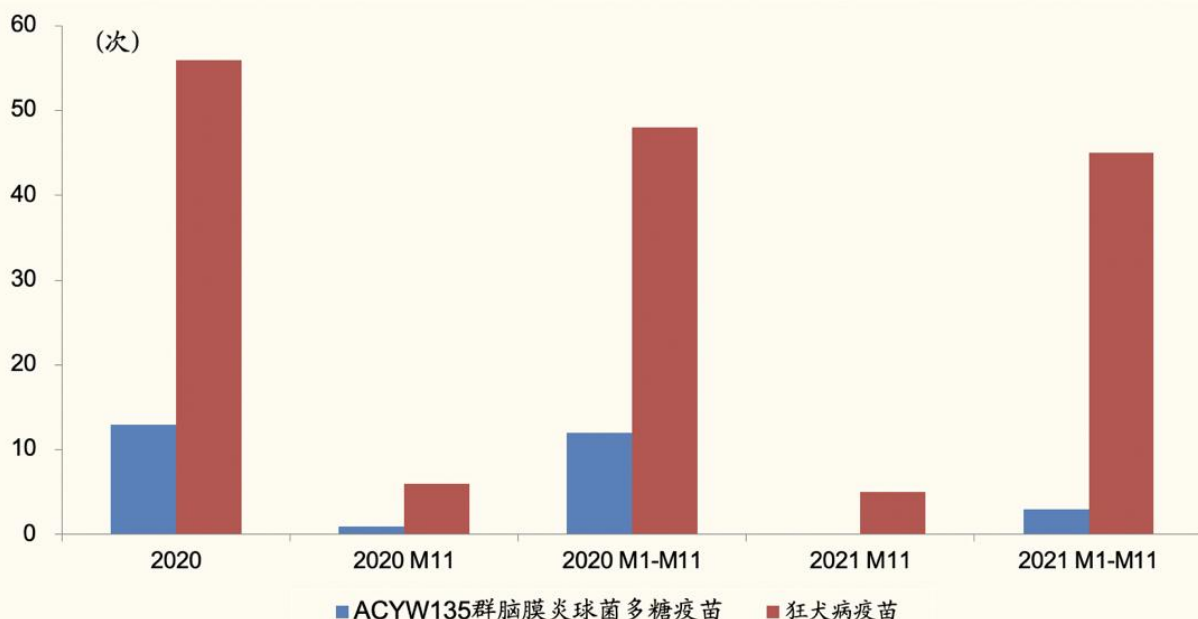


来源：中检院及各地方检验所，因批签发数据披露机构较多，不同统计口径可能存在一定误差，结果仅供参考，国金证券研究所

康华生物：人二倍体狂犬疫苗受批签发周期影响短期略有波动

- 康华生物已上市疫苗共有 2 种，分别是：ACYW135 群脑膜炎球菌多糖疫苗和人二倍体狂犬疫苗。
- 2021 年 11 月，人二倍体狂犬疫苗批签发 5 次，同比减少 17%。其他疫苗无批签发。
- 2021 年 1 至 11 月，ACYW135 群脑膜炎球菌多糖疫苗批签发 3 次，同比下降 75%；人二倍体狂犬疫苗批签发 45 次，同比下降 6%。

图表 10：康华生物疫苗批签发量（次）

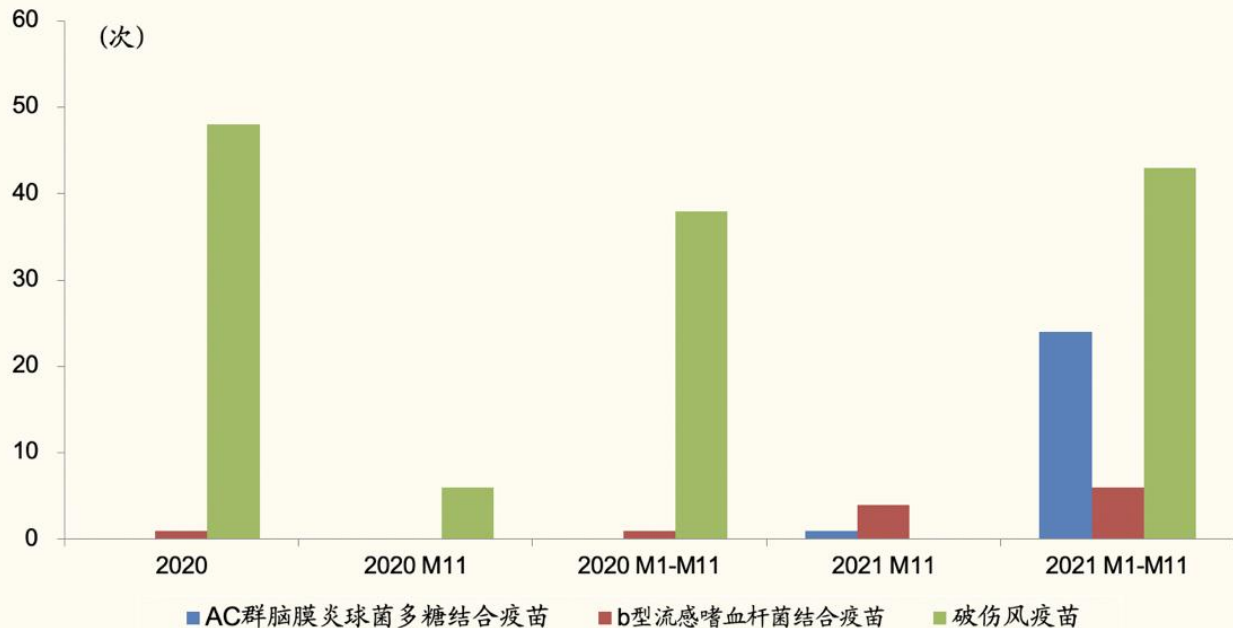


来源：中检院及各地方检验所，因批签发数据披露机构较多，不同统计口径可能存在一定误差，结果仅供参考，国金证券研究所

欧林生物：破伤风疫苗稳健增长，Hib 疫苗增长快速

- 欧林生物已上市疫苗共有 3 种，分别是：AC 群脑膜炎球菌多糖结合疫苗、b 型流感嗜血杆菌结合疫苗和破伤风疫苗。
- 2021 年 11 月，AC 群脑膜炎球菌多糖结合疫苗批签发 1 次；b 型流感嗜血杆菌结合疫苗批签发 4 次；
- 2021 年 1 至 11 月，AC 群脑膜炎球菌多糖结合疫苗批签发 24 次；b 型流感嗜血杆菌结合疫苗批签发 6 次；同比增加 500%。破伤风疫苗批签发 43 次，同比增长 13%。

图表 11：欧林生物疫苗批签发（次）

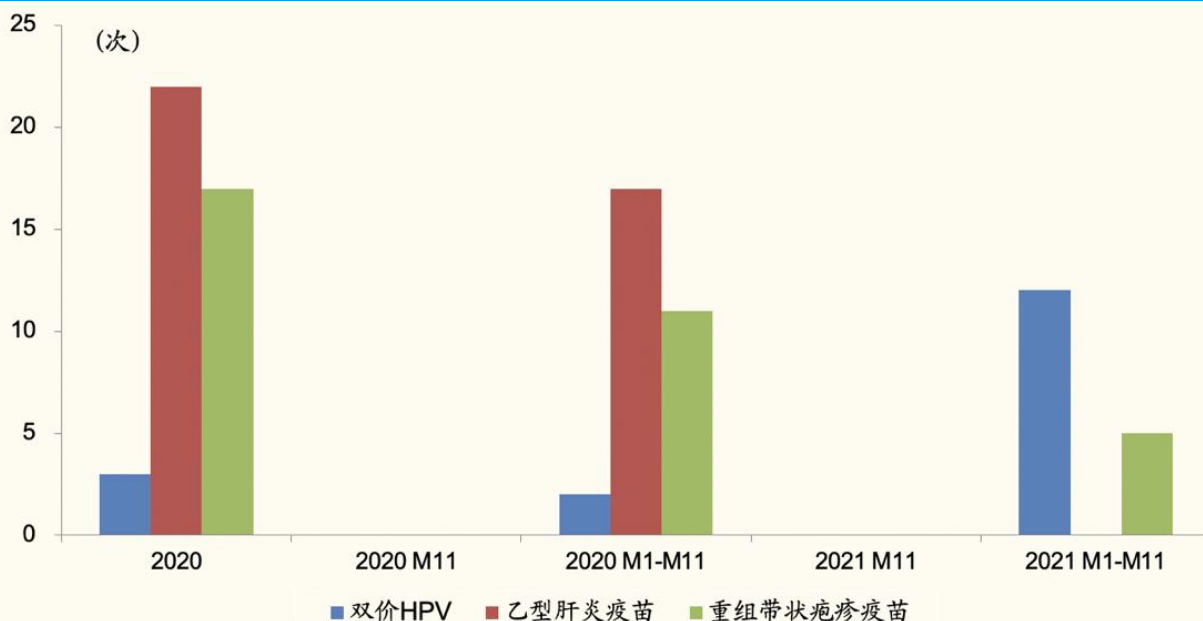


来源：中检院及各地方检验所，因批签发数据披露机构较多，不同统计口径可能存在一定误差，结果仅供参考，国金证券研究所

GSK：二价 HPV 疫苗高速增长，重组带状疱疹疫苗有所下降

- GSK 国内已上市疫苗共有 3 种，分别是：双价 HPV、乙型肝炎疫苗和重组带状疱疹疫苗。
- 2021 年 11 月无新的批签发。
- 2021 年 1 至 11 月，双价 HPV 疫苗批签发 12 次，同比增长 500%；重组带状疱疹疫苗批签发 5 次，同比下降 55%。

图表 12: GSK 疫苗批签发(次)

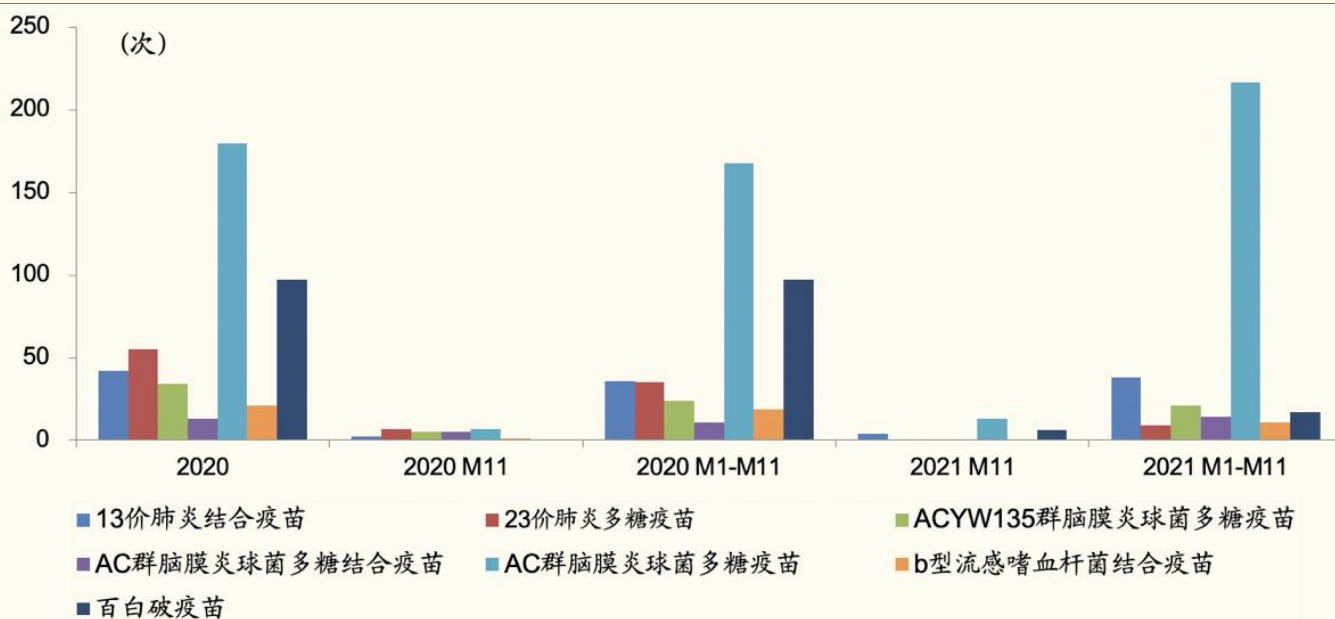


来源: 中检院及各地方检验所, 因批签发数据披露机构较多, 不同统计口径可能存在一定误差, 结果仅供参考, 国金证券研究所

Sanofi: 五联苗批签发有所下降

- Sanofi 国内已上市疫苗共有 3 种, 分别是: b 型流感嗜血杆菌结合疫苗、IPV 和五联疫苗。
- 2021 年 11 月, b 型流感嗜血杆菌结合疫苗批签发 2 次; IPV 疫苗批签发 2 次, 同比 100%; 五联疫苗批签发 5 次, 同比减少 50%;
- 2021 年 1 至 11 月, b 型流感嗜血杆菌结合疫苗批签发 2 次; IPV 批签发 7 次, 同比下降 22%; 五联疫苗批签发 55 次, 同比下降 30%。

图表 13: SANOFI 疫苗批签发(次)

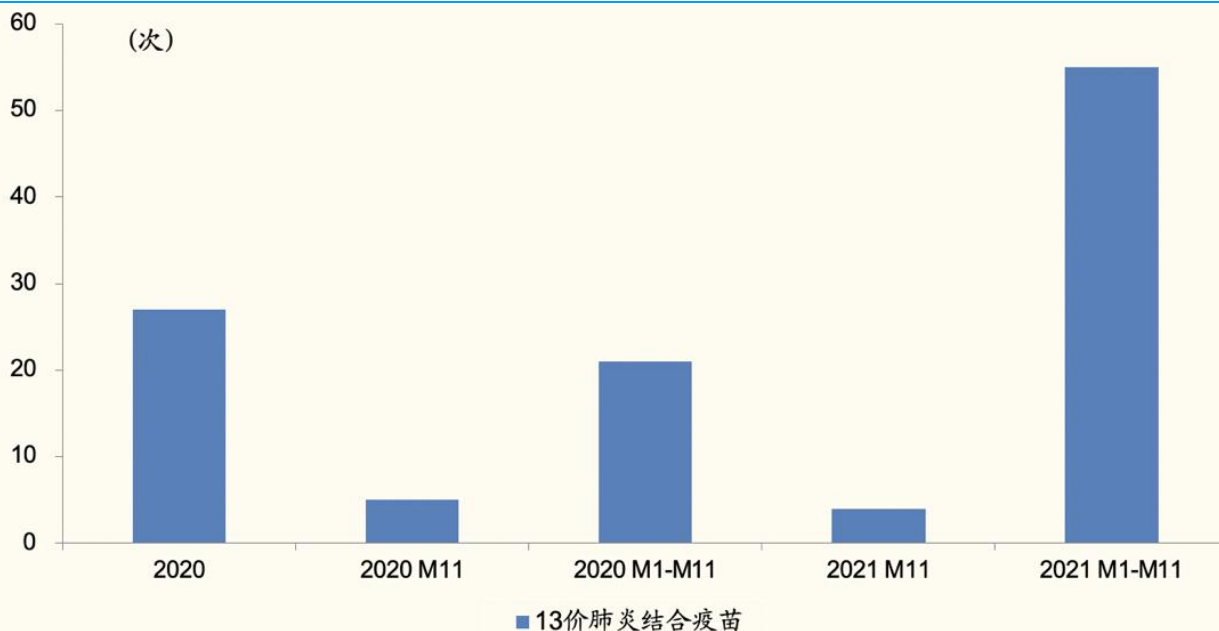


来源: 中检院及各地方检验所, 因批签发数据披露机构较多, 不同统计口径可能存在一定误差, 结果仅供参考, 国金证券研究所

Pfizer: 13 价肺炎疫苗维持高增速

- pfizer 国内已上市疫苗共有 1 种，为 13 价肺炎结合疫苗。
- 2021 年 11 月，13 价肺炎结合疫苗批签发 4 次，同比减少 20%。
- 2021 年 1 至 11 月，13 价肺炎结合疫苗批签发 55 次，同比增长 162%。

图表 14: Pfizer 疫苗批签发 (次)

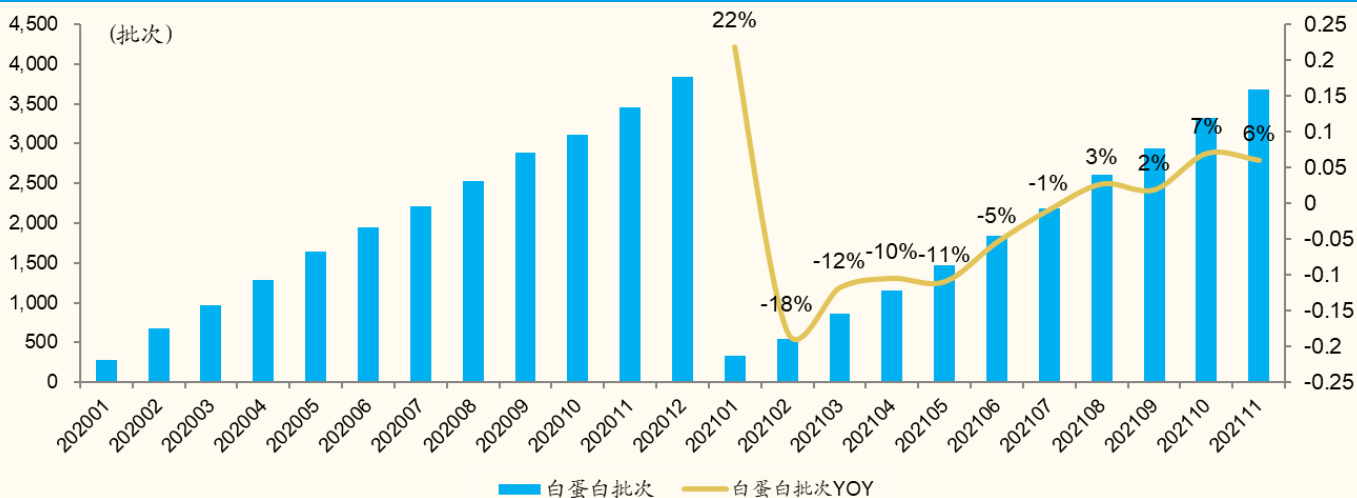


来源：中检院及各地方检验所，因批签发数据披露机构较多，不同统计口径可能存在一定误差，结果仅供参考，国金证券研究所

血制品：白蛋白和静丙增长较快，行业景气度不断回暖

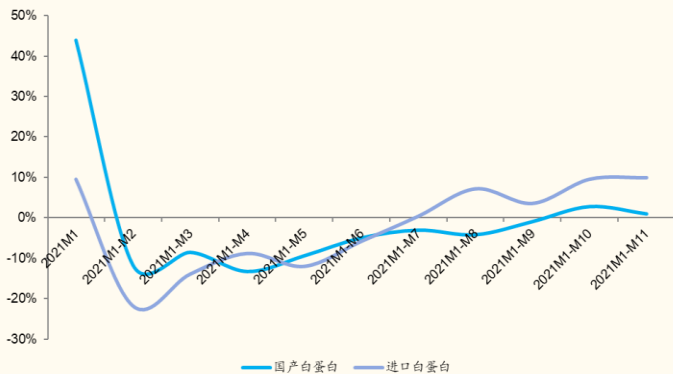
- 白蛋白批签发持续回暖。2021 年 2 月以来，我国主要血制品品种人血白蛋白批签发回暖明显，2021 年的月度累计批签发批次同比去年呈现逐月提升的良好态势。截止 2021 年 11 月，我国白蛋白累次批次同比增速为 6%，环比呈现持续改善。从白蛋白批次构成看，进口白蛋白上半年受海外疫情影响供给有所收缩，下半年以来恢复态势表现良好，进口白蛋白年初的批次占比约为 58%，截止 11 月批次占比上达到约 64%。

图表 15: 2021 年 1-11 月白蛋白批次同比增速变化 (累计值)



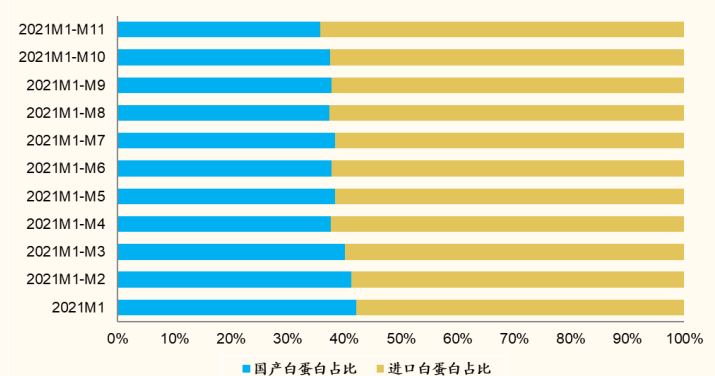
来源：中检院及各地方检验所，因批签发数据披露机构较多，不同统计口径可能存在一定误差，结果仅供参考，国金证券研究所

图表 16: 2021 年 1-11 月国产与进口白蛋白同比增速



来源: 中检院及各地方检验所, 国金证券研究所, 因批签发数据披露机构较多, 不同统计口径可能存在一定误差, 结果仅供参考

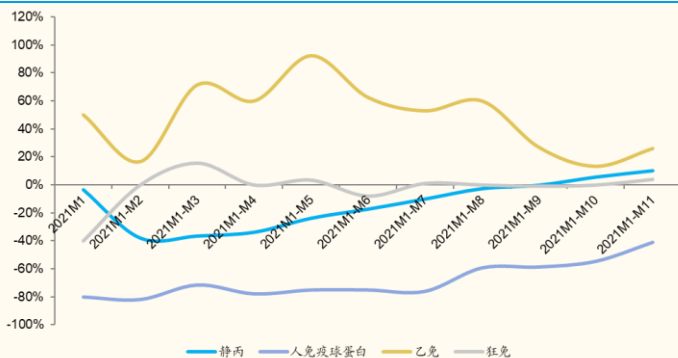
图表 17: 2021 年 1-11 月国产与进口白蛋白批次占比



来源: 中检院及各地方检验所, 国金证券研究所, 因批签发数据披露机构较多, 不同统计口径可能存在一定误差, 结果仅供参考

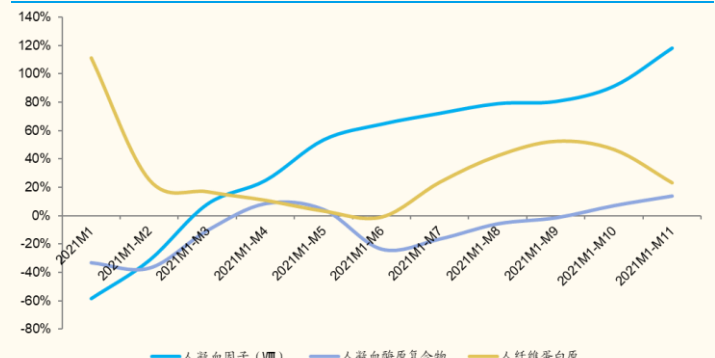
- 以静丙为代表的免疫球蛋白类产品和八因子、纤原、PCC 等因子类产品批次增速总体持续回暖。截止 2021 年 11 月, 我国静丙累次批次同比增速为 10%, 人凝血因子 VIII 累次批次同比增速为 118%, 人纤维蛋白原累次批次同比增速为 23%, 人凝血酶原复合物累次批次同比增速为 14%。

图表 18: 2021 年 1-11 月部分免疫球蛋白批次同比增速



来源: 中检院及各地方检验所, 国金证券研究所, 因批签发数据披露机构较多, 不同统计口径可能存在一定误差, 结果仅供参考

图表 19: 2021 年 1-11 月部分因子类产品批次同比增速

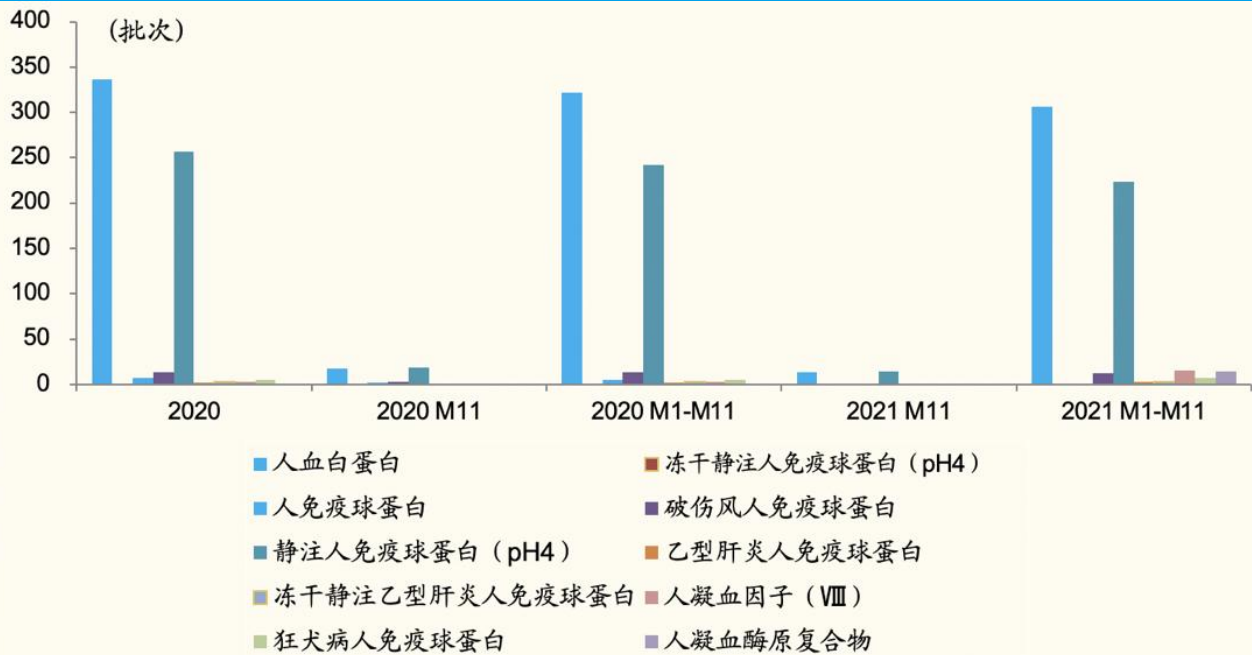


来源: 中检院及各地方检验所, 国金证券研究所, 因批签发数据披露机构较多, 不同统计口径可能存在一定误差, 结果仅供参考

天坛生物: 高基数效应下短期批签发增长略有波动

- 天坛生物已上市血制品共有 10 种, 分别是: 人血白蛋白、静注人免疫球蛋白、冻干静注人免疫球蛋白、人免疫球蛋白、破伤风人免疫球蛋白、乙型肝炎人免疫球蛋白、冻干静注乙型肝炎人免疫球蛋白、人凝血因子(VIII)、狂犬病人免疫球蛋白、人凝血酶原复合物。
- 2021 年 11 月, 人血白蛋白批签发 13 次, 同比减少 24%; 静注人免疫球蛋白批签发 14 次, 同比减少 22%; 人凝血因子 (VIII) 批签发 1 次;
- 2021 年 1 至 11 月, 人血白蛋白批签发 306 次, 同比下降 5%; 静注人免疫球蛋白批签发 223 次, 同比下降 8%; 破伤风人免疫球蛋白批签发 12 次, 同比减少 8%; 乙型肝炎人免疫球蛋白批签发 3 次, 同比增长 50%; 冻干静注乙型肝炎人免疫球蛋白批签发 3 次; 人凝血因子(VIII)批签发 15 次, 同比增长 400%; 狂犬病人免疫球蛋白批签发 7 次, 同比增长 40%; 人凝血酶原复合物批签发 14 次。

图表 20：天坛生物血制品批签发（次）

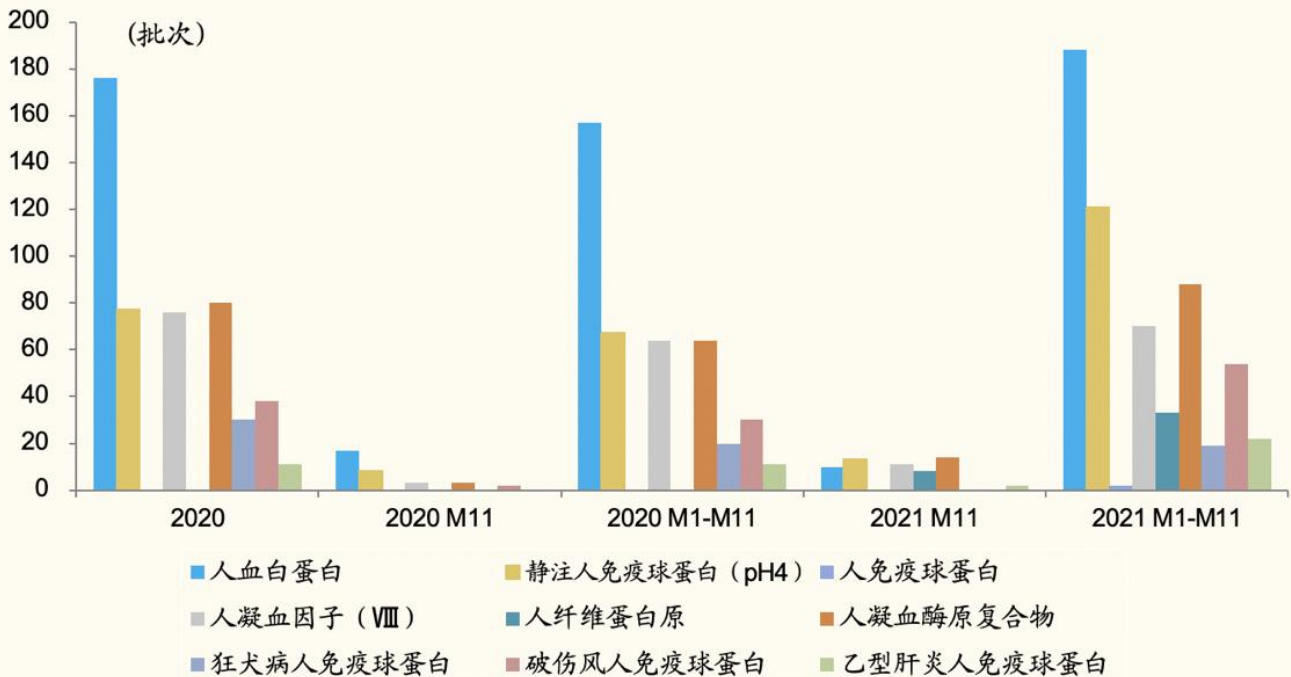


来源：中检院及各地方检验所，因批签发数据披露机构较多，不同统计口径可能存在一定误差，结果仅供参考，国金证券研究所

华兰生物：血制品业务增长靓丽，除狂免外主力品种均实现较大增长

- 华兰生物已上市血制品共有 9 种，分别是：人血白蛋白、静注人免疫球蛋白、人免疫球蛋白、人凝血因子(VIII)、人纤维蛋白原、人凝血酶原复合物、狂犬病人免疫球蛋白、破伤风人免疫球蛋白、乙型肝炎人免疫球蛋白；
- 2021 年 11 月，人血白蛋白批签发 10 次，同比减少 41%；静注人免疫球蛋白批签发 13 次，同比增长 63%；人凝血因子(VIII)批签发 11 次，同比增长 267%；人纤维蛋白原批签发 8 次；人凝血酶原复合物批签发 14 次，同比增长 367%；乙型肝炎人免疫球蛋白批签发 2 次。
- 2021 年 1 至 11 月，人血白蛋白批签发 188 次，同比增长 20%；静注人免疫球蛋白批签发 121 次，同比增长 81%；人免疫球蛋白批签发 2 次；人凝血因子(VIII)批签发 70 次，同比增长 9%；人纤维蛋白原批签发 33 次；人凝血酶原复合物批签发 88 次，同比增长 38%；狂犬病人免疫球蛋白批签发 19 次，同比下降 5%；破伤风人免疫球蛋白批签发 54 次，同比增长 80%；乙型肝炎人免疫球蛋白批签发 22 次，同比增长 100%。

图表 21: 华兰生物血制品批签发(次)

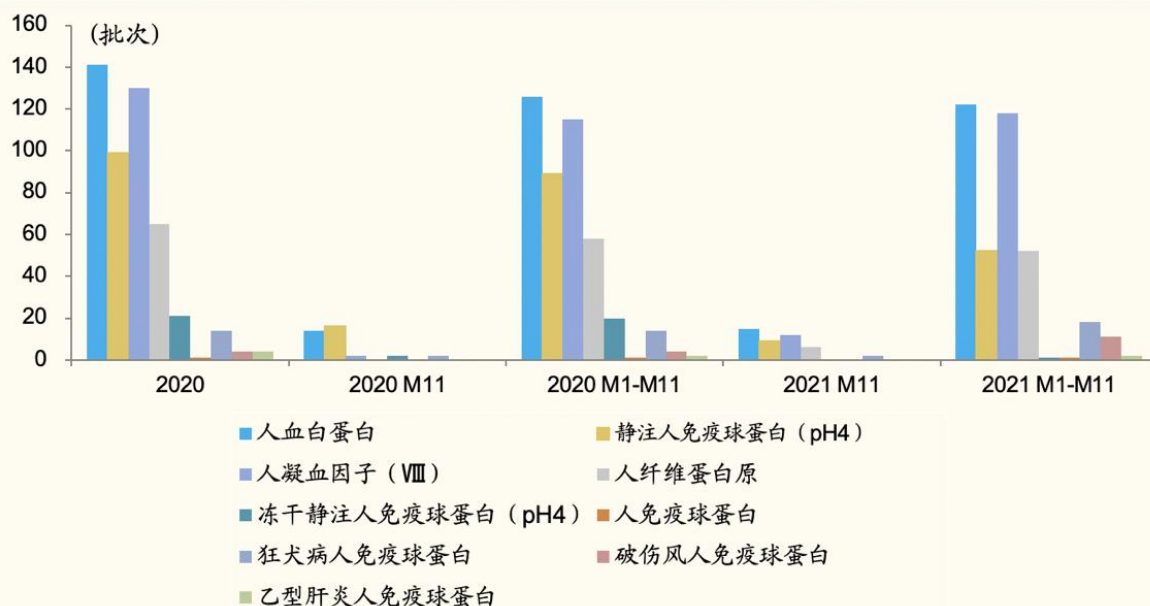


来源: 中检院及各地方检验所, 因批签发数据披露机构较多, 不同统计口径可能存在一定误差, 结果仅供参考, 国金证券研究所

上海莱士: 白蛋白和静丙有所下降, 狂免、破免稳健增长

- 上海莱士已上市血制品共有 9 种, 分别是: 人血白蛋白、静注人免疫球蛋白、人凝血因子(VIII)、人纤维蛋白原、冻干静注人免疫球蛋白、人免疫球蛋白、狂犬病人免疫球蛋白、破伤风人免疫球蛋白、乙型肝炎人免疫球蛋白及人凝血酶原复合物。
- 2021 年 11 月, 人血白蛋白批签发 15 次, 同比增长 7%; 静注人免疫球蛋白批签发 9 次, 同比减少 44%; 人凝血因子(VIII)批签发 12 次, 同比增长 500%; 人纤维蛋白原批签发 6 次; 狂犬病人免疫球蛋白批签发 2 次。
- 2021 年 1 至 11 月, 人血白蛋白批签发 122 次, 同比下降 3%; 静注人免疫球蛋白批签发 52 次, 同比下降 42%; 人凝血因子(VIII)批签发 118 次, 同比增长 3%; 人纤维蛋白原批签发 52 次, 同比下降 10%; 冻干静注人免疫球蛋白批签发 1 次, 同比下降 95%; 人免疫球蛋白批签发 1 次; 狂犬病人免疫球蛋白批签发 18 次, 同比增长 29%; 破伤风人免疫球蛋白批签发 11 次, 同比增长 175%; 乙型肝炎人免疫球蛋白批签发 2 次。人凝血酶原复合物批签发 3 次。

图表 22：上海莱士血制品批签发（次）

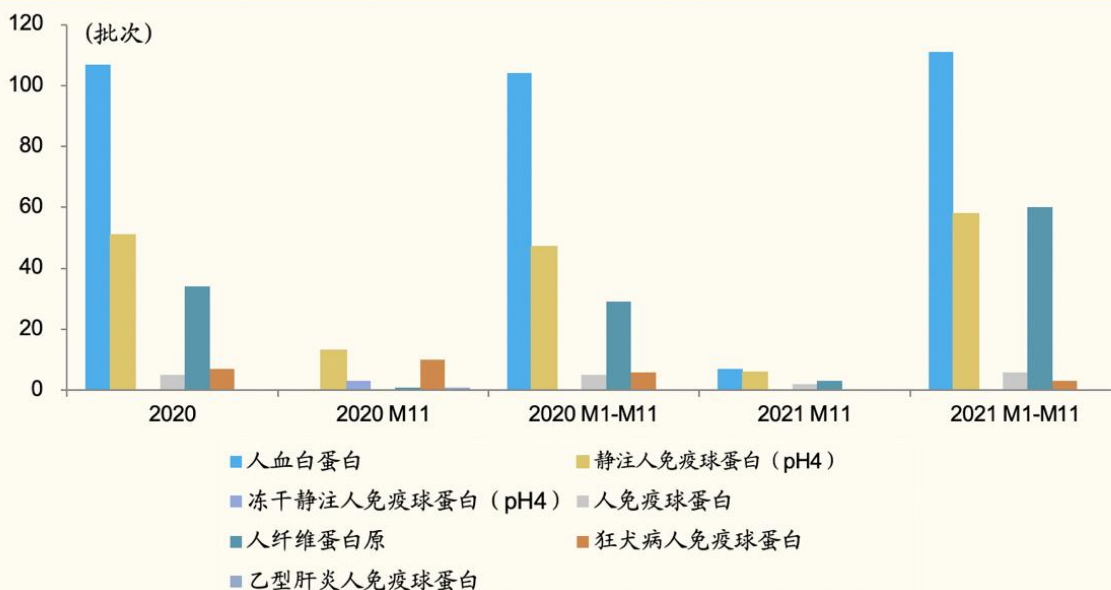


来源：中检院及各地方检验所，因批签发数据披露机构较多，不同统计口径可能存在一定误差，结果仅供参考，国金证券研究所

博雅生物：白蛋白和静丙稳健增长，纤原恢复高增长

- 博雅生物已上市血制品共有 8 种，分别是：人血白蛋白、静注人免疫球蛋白、冻干静注人免疫球蛋白、人免疫球蛋白、人纤维蛋白原、狂犬病人免疫球蛋白、乙型肝炎人免疫球蛋白、人凝血酶原复合物；
- 2021 年 11 月，人血白蛋白批签发 7 次；静注人免疫球蛋白批签发 6 次，同比下降 54%；人免疫球蛋白批签发 2 次；人纤维蛋白原批签发 3 次，同比增长 200%；人凝血酶原复合物批签发 1 次，其他品种无批签发。
- 2021 年 1 至 11 月，人血白蛋白批签发 111 次，同比增长 7%；静注人免疫球蛋白批签发 58 次，同比增长 23%；人免疫球蛋白批签发 6 次，同比增长 20%；人纤维蛋白原批签发 60 次，同比增长 107%；狂犬病人免疫球蛋白批签发 3 次，同比下滑 50%；人凝血酶原复合物批签发 12 次，其他品种无批签发。

图表 23：博雅生物血制品批签发（次）

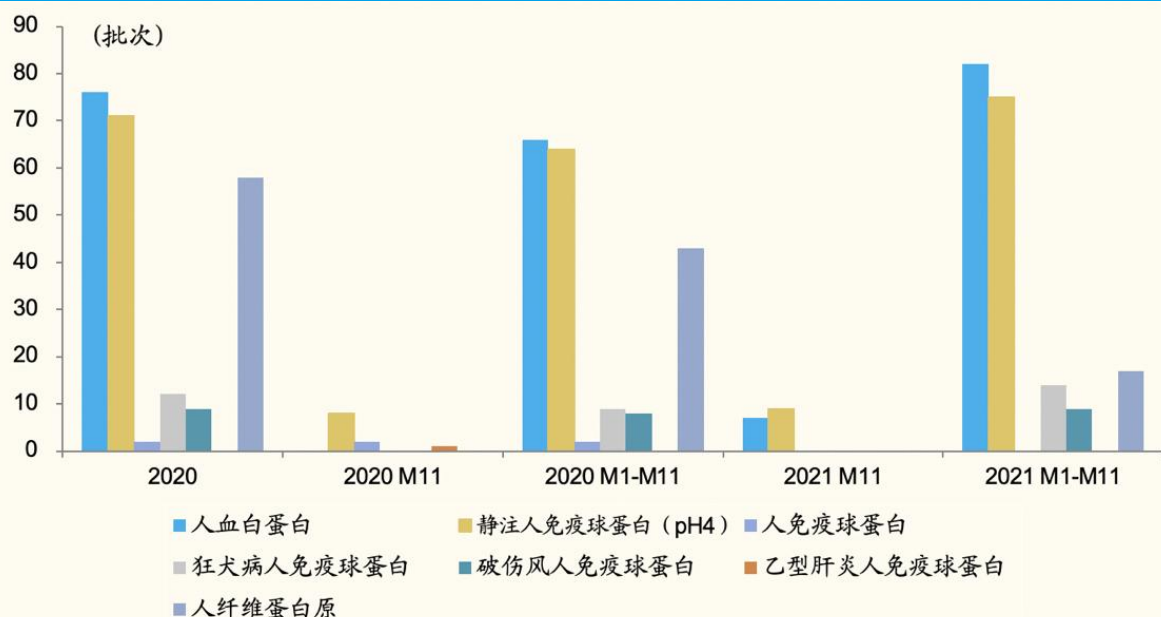


来源：中检院及各地方检验所，因批签发数据披露机构较多，不同统计口径可能存在一定误差，结果仅供参考，国金证券研究所

派林生物：主要品种快速增长，纤原批签发有所下降

- 派林生物已上市血制品共有 9 种，分别是：人血白蛋白、静注人免疫球蛋白、人免疫球蛋白、狂犬病人免疫球蛋白、破伤风人免疫球蛋白、乙型肝炎人免疫球蛋白、人纤维蛋白原、人凝血因子(VIII)、静注乙型肝炎人免疫球蛋白。
- 2021 年 11 月，人血白蛋白批签发 7 次；静注人免疫球蛋白批签发 9 次，同比增长 13%；其他品种无批签发。
- 2021 年 1 至 11 月，人血白蛋白批签发 82 次，同比增长 24%；静注人免疫球蛋白批签发 75 次，同比增长 17%；狂犬病人免疫球蛋白批签发 14 次，同比增长 56%；破伤风人免疫球蛋白批签发 9 次，同比增长 13%；人纤维蛋白原批签发 17 次，同比减少 60%；人凝血因子(VIII)批签发 4 次；静注乙型肝炎人免疫球蛋白批签发 1 次。

图表 24：派林生物血制品批签发次（次）

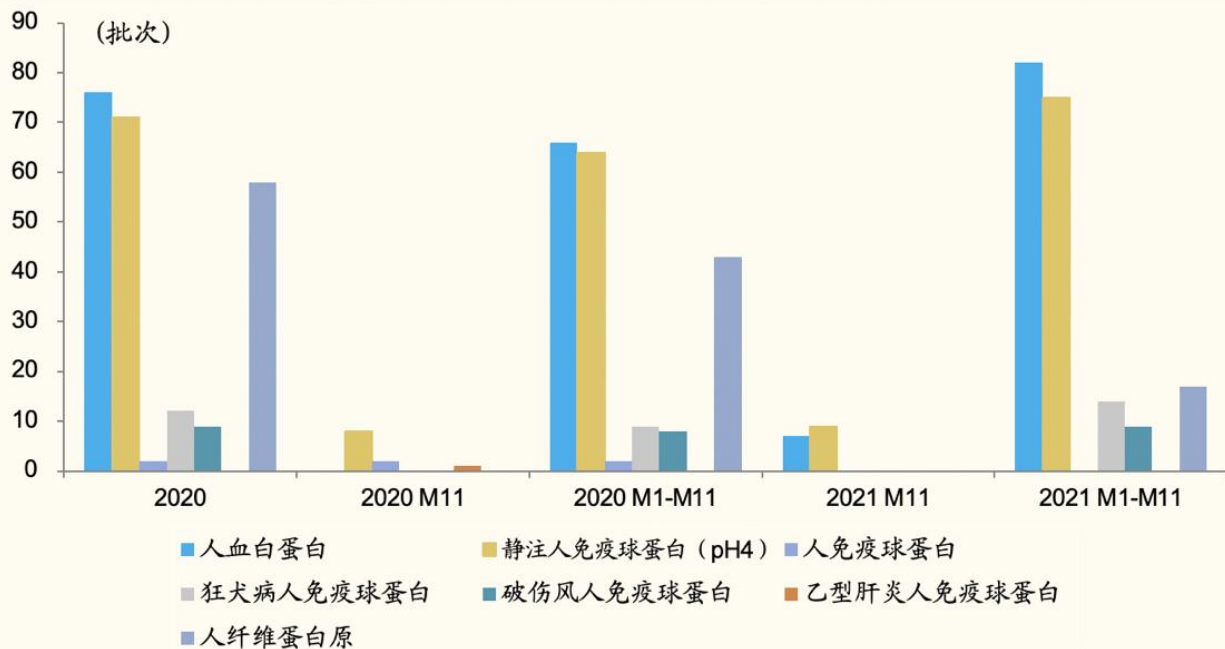


来源：中检院及各地方检验所，因批签发数据披露机构较多，不同统计口径可能存在一定误差，结果仅供参考，国金证券研究所

卫光生物：纤原、破免增长快速

- 卫光生物已上市血制品共有 8 种，分别是：人血白蛋白、静注人免疫球蛋白、冻干静注人免疫球蛋白、人免疫球蛋白、人纤维蛋白原、狂犬病人免疫球蛋白、破伤风人免疫球蛋白、乙型肝炎人免疫球蛋白；
- 2021 年 11 月，人血白蛋白批签发 7 次；静注人免疫球蛋白批签发 2 次，同比下降 75%；冻干静注人免疫球蛋白批签发 2 次，同比下降 60%；其他品种无批签发。
- 2021 年 1 至 11 月，人血白蛋白批签发 50 次，同比下滑 14%；静注人免疫球蛋白批签发 34 次，同比下滑 19%；冻干静注人免疫球蛋白批签发 3 次，同比增长 200%；人免疫球蛋白批签发 1 次，同比下降 67%；人纤维蛋白原批签发 3 次，同比增长 50%；狂犬病人免疫球蛋白批签发 5 次，同比下降 67%；破伤风人免疫球蛋白批签发 4 次，同比增长 100%；其他品种无批签发。

图表 25：卫光生物血制品批签发次（次）



来源：中检院及各地方检验所，因批签发数据披露机构较多，不同统计口径可能存在一定误差，结果仅供参考，国金证券研究所

投资建议

- 2021 年上半年由于新冠疫苗的大规模接种对中检院批签发工作以及疾控中心接种点资源的占用，常规疫苗批签发受到一定程度影响。当前国内新冠疫苗大规模接种进入尾声，全国多个省份陆续推出加强针接种。我们认为基于此前新冠疫苗大规模接种积累的经验，加强针的接种对常规疫苗放量的影响相对可控，HPV 疫苗、流感疫苗等重磅常规疫苗品种持续表现出较高的批签发出货速度，相关企业未来的业绩放量基础扎实。建议重点关注营销渠道成熟全面、产品管线布局丰富的头部疫苗企业。
- 当前国内血液制品行业批签发回暖明显。2021 年以来，我国主要血制品品种人血白蛋白和静丙批签发回暖明显，叠加院内诊疗流量的逐步改善，血制品行业景气度不断提升。终端动销方面，当前企业和渠道库存也呈现出良好的边际改善趋势。我们认为，血液制品行业资源稀缺属性突出，平稳发展的确定性高，具备长期稳健成长的价值属性，当前行业整体仍处于供应相对紧俏的态势，建议关注未来具备较大原料血浆采集弹性的头部厂商。

重点公司

- 疫苗：智飞生物、康泰生物、万泰生物、华兰生物、金迪克生物等；
- 血制品：博雅生物、天坛生物、华兰生物、派林生物等；

风险提示

- 批签发记录数据来源较多，可能存在错漏或更新不及时等情况；
- 企业不同批签发批次规模可能不一致，批次数仅作为参考，并不与具体批签发规模直接相关；
- 需求恢复不及预期；
- 新冠疫苗研发注册进展不及预期；
- 疫苗接种恢复不及预期；
- 原料血浆采集的恢复不及预期；

- 血液制品需求恢复不及预期;
- 生物制品行业质量安全事故风险等。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；
减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402