

咖啡因价格停留高位，上游原材料价格 呈回调趋势

——医药新制造之原料药月报 2022年6月



核心观点

1、大宗原料药&特色原料药：咖啡因报价维持高位；特色原料药本月价格均保持稳定

- 本月抗生素价格无明显变动，青霉素工业盐依旧维持在历史最高价；
- 本月维生素中VA价格较年初下降50%，需求端较弱导致VA价格近一年来呈现下跌趋势，与疫情影响市场消费有一定关系，据健康网数据显示，2022年1-4月维生素A出口1276吨，同比下降37.61%，出口金额约7246万美元，同比下降39.69%。泛酸钙价格较今年年初上涨约209%，但近期价格有所回调，主要由于原料价格走低且下游需求不佳，导致工厂报价回落，我们预计Q3需求量有望逐步回升；
- 解热镇痛药中咖啡因价格较2021年年中上涨近200%，当前咖啡因出口仍旧保持高速增长，预计其价格近期仍停留在高位，生意社数据显示，目前咖啡因主要之一的氰乙酸价格明显下降，因此咖啡因未来在年内持续释放利润；
- 激素等其他大宗原料药无重大变化，2022年1-3月地塞米松磷酸钠出口量价同涨，出口总量达7.14吨，同比上涨42.6%，出口总额达到565.4万美元，出口均价为791.3美元/kg；
- 心血管药主要药物价格自2021年10月开始回升，本月价格较上月没有变化；
- 肝素价格本月略有下降，主要由于预期下半年生猪供应量上升带来价格压力；培南、舒巴坦和他唑巴坦原料药价格较为稳定，环比略有下降。

2、上游化工品价格回调明显，原料药成本压力有望逐季缓解

- 根据wind数据显示，中国化工产品价格指数(CCPI)近一月有回调趋势，截止本周六(2022.7.23)报5117点，较近期最高点(2022.6.10, 报6243点)，跌幅为18.04%，主要是受到原油价格下跌等因素影响。上游化工品价格下跌将利好原料药成本端，成本压力将略有缓解。

3、投资建议：

- 本月整体原料药价格无明显变化，咖啡因上游高位挺价，成本下降有望在年内持续释放利润，长期看好中国原料药产业转向CDMO的显著成长性。
- 1) 短期我们建议关注泛酸钙与咖啡因的价格变化，相关标的如亿帆医药、新诺威、新和成、浙江医药、兄弟科技等；
- 2) 中期来看，疫情导致的新冠口服药需求更是带动原料药行业整体放量的重大机遇，2022年下半年有望为原料药企业集中贡献利润，如普洛药业、美诺华、新和成、奥翔药业、同和药业、海正药业等；
- 3) 长期来看，中国原料药产业是中国医药新制造的核心方向之一，具有自身升级与承接全球产业链转移的双重成长性，向更高端化创新药CDMO迭代发展的逻辑清晰，护城河不断提高，因此我们看好2022年原料药行业迎来快速发展，维持行业“推荐”评级，建议关注原料药新制造升级相关标的如司太立、健友股份、天宇股份、普洛药业等。



核心观点

4、原料药板块建议重点关注标的：

➢ 司太立、健友股份、天宇股份、普洛药业、同和药业、海正药业、新和成、亿帆医药、新诺威等。

风险提示：原料药价格波动风险、突发情况停产整顿风险、行业政策风险。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
603520	司太立	22.37	1.32	1.44	1.95	24	16	11	暂未评级
603707	健友股份	19.10	0.87	0.84	1.08	29	23	18	暂未评级
300702	天宇股份	27.00	0.59	1.32	1.92	46	20	14	暂未评级
300636	同和药业	14.57	0.39	0.42	0.66	58	34	22	暂未评级
600267	海正药业	12.33	0.43	0.50	0.60	30	25	21	暂未评级
002001	新和成	21.23	1.68	1.62	1.90	15	13	11	暂未评级
002019	亿帆医药	12.33	0.23	0.69	0.90	55	18	14	暂未评级
300765	新诺威	16.74	0.58	1.14	1.17	29	15	14	暂未评级
000739	普洛药业	19.16	0.81	0.93	1.11	25	22	18	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

（注：股价为2022年7月22日收盘价；未覆盖公司数据采用wind一致预期）



01

大宗原料药：泛酸钙和咖啡因报价维持高位，上游原材料价格有回调趋势

02

特色原料药：沙坦类价格均保持稳定，肝素和培南类价格下降

03

月度新股：全球单体维生素领先企业——天新药业

04

2022年6月原料药价格行情变化及个股涨跌幅

05

风险提示

CONTENTS

目录



01. 大宗原料药：泛酸钙和咖啡因报价 维持高位，上游原材料价格有回调 趋势

01 大宗原料药：咖啡因报价维持高位，上游原材料价格有回调趋势

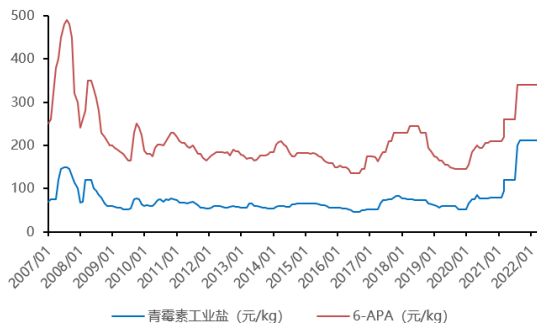
抗生素及中间体：青霉素工业盐及硫氰酸红霉素价格无变化，仍处于较高水平

根据Wind统计，2022年6月青霉素工业盐及6-APA的市场报价分别为212.5元/kg和340元/kg，相比上月无变化。青霉素工业盐市场价格从去年10月开始就维持在较高水平，主流工厂报价高位，贸易价格表现平稳。

根据健康网统计，2022年6月7-ACA市场报价为500元/kg，与上月价格持平，各家产能较为均衡，价格平稳，但是上游原料成本较去年同期略有上升，因此市场价格较去年上半年略有上升。目前各家最新报价在500元/kg，其中科伦药业和国药威奇达报价为500元/kg，石药集团报价为550元/kg。

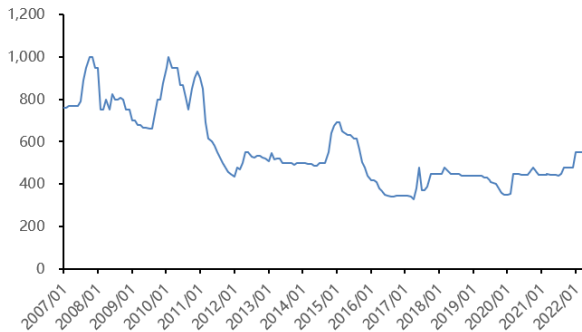
根据健康网统计，2022年6月硫氰酸红霉素的市場报价为505元/kg，相比上个月无变化，价格仍处于较高水平。

图 1：青霉素工业盐及 6-APA 价格（元/kg）



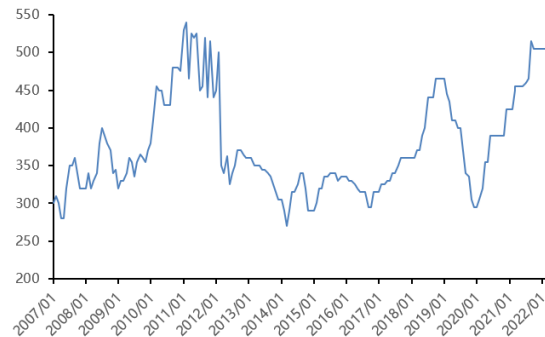
资料来源：Wind，健康网，民生证券研究院

图 2：7-ACA 价格（元/kg）



资料来源：Wind，健康网，民生证券研究院

图 3：硫氰酸红霉素（元/kg）



资料来源：Wind，健康网，民生证券研究院

01 大宗原料药：咖啡因报价维持高位，上游原材料价格有回调趋势

当前泛酸钙报价有所回落，预计Q3需求量有望回升

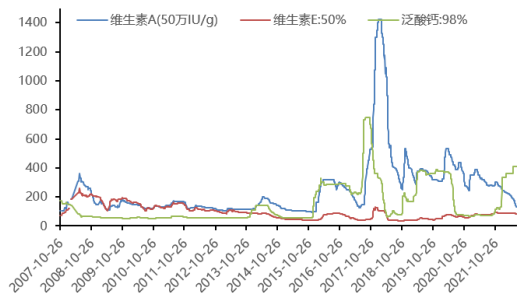
根据Wind统计，6月底VA、VE和泛酸钙最新报价分别为130元/kg、82.5元/kg和410元/kg，相比上月VA和VE价格分别下降25%和4%。

VA需求端较弱导致价格近一年来呈现下跌趋势，与疫情带来的市场消费疲弱有一定关系。据健康网数据显示，2022年1-4月维生素A出口1276吨，出口金额约7246万美元，出口数量同比下降37.61%，出口金额同比下降39.69%。

泛酸钙价格5月底曾有厂家报出650元/公斤的高价，据健康网数据统计，泛酸钙2022Q1出口量为3604吨，同比下降35.5%，近期由于原料价格走低且下游需求不佳，国内工厂报价有所回落，当期价格在310元/kg左右。

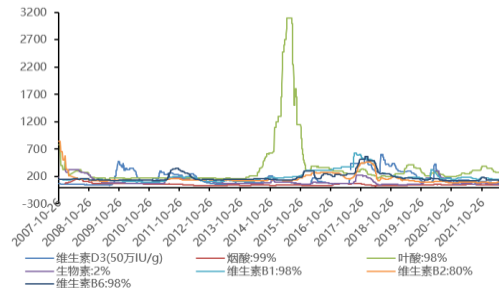
根据Wind统计，其他维生素品种如VD3、烟酸、叶酸、生物素、VB1、VB2、VB6最新报价分别为70元/kg、44元/kg、260元/kg、54元/kg、147.5元/kg、92.5元/kg和122.5元/kg，其中VD3、烟酸、叶酸价格均有回落，市场需求较弱，其他价格总体变化不大。

图 4：维生素价格（元/kg）



资料来源：Wind，健康网，民生证券研究院

图 5：其他维生素价格（元/kg）



资料来源：Wind，健康网，民生证券研究院

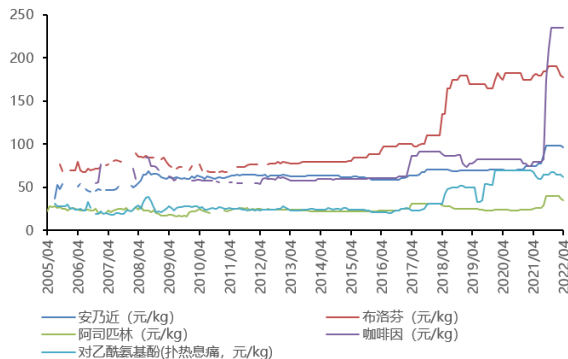
01 大宗原料药：咖啡因报价维持高位，上游原材料价格有回调趋势

解热镇痛药：咖啡因上游原材料降价，相关企业逐步释放利润

解热镇痛药主要有安乃近、布洛芬、阿司匹林、咖啡因和对乙酰氨基酚等，根据Wind统计，2022年6月市场报价分别为95元/kg、177.5元/kg、35.5元/kg、235元/kg和58元/kg，除对乙酰氨基酚外其他价格较上月均无变化。

2021年下半年开始，咖啡因出口量逐渐增加，2022年Q1咖啡因出口达到5356吨，同比增长52%，出口金额达到9272万美元，同比增长185%。目前咖啡因出口均价在17.30美元/kg，此前出口均价一直稳定在9-10美元/kg左右，价格较2021年年中涨幅接近200%，这主要是受原料涨价以及下游市场需求持续旺盛等因素的影响。生意社数据显示，目前咖啡因上游主要原材料之一的氰乙酸价格已大幅下跌，咖啡因价格仍在高位，成本下降有望带来利润释放。据健康网预测，2022年咖啡因出口仍旧保持高速增长的势头，其价格有望继续停留在高位，相关上市公司有新诺威、石四药集团、新华制药。

图6：解热镇痛药价格（元/kg）



资料来源：Wind，健康网，民生证券研究院

图7：氰乙酸价格（元/吨）



资料来源：生意社，民生证券研究院

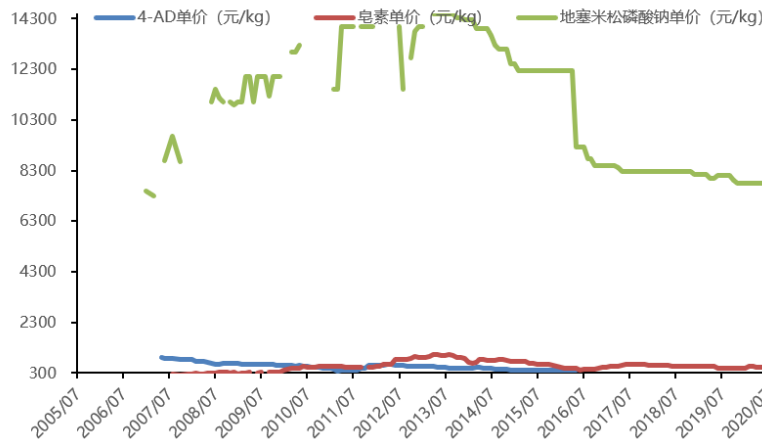
01

大宗原料药：泛酸钙和咖啡因报价维持高位，上游原材料价格有回调趋势

激素类药：价格均趋于平稳

根据健康网数据，2022年6月地塞米松磷酸钠、皂素、4-AD的最新价格为11000元/kg、540元/kg、390元/kg，除4-AD价格略有下降外其他无变化。2022年1-3月地塞米松磷酸钠出口量价同涨，出口总量达7.14吨，同比上涨42.6%，出口总额达到565.4万美元，出口均价为791.3美元/kg，出口企业主要包括天药和仙琚。

图8：激素价格（元/kg）



资料来源：Wind，健康网，民生证券研究院

02. 特色原料药：沙坦类价格均保持稳定，肝素和培南类价格下降

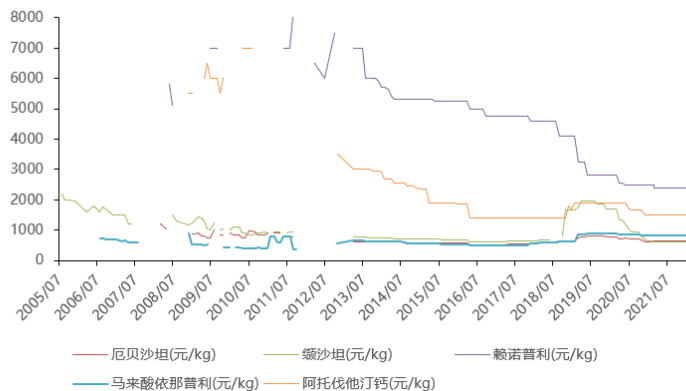
02 特色原料药：沙坦类价格均保持稳定，肝素和培南类价格下降

特色原料药以慢病、精神神经、抗肿瘤、消化道等领域为主，主要产品有沙坦系列、普利系列、他汀系列、拉唑系列、肝素、造影剂、 β 内酰胺酶抑制剂等。

心血管原料药：价格平稳，有望回升

根据Wind数据，主要药物有厄贝沙坦、缬沙坦、赖诺普利、马来酸依那普利、阿托伐他汀钙的最新价格(2022年6月)分别为640元/kg、625元/kg、2400元/kg、825元/kg和1500元/kg，价格较上月没有变化。

图9：心血管相关原料药价格（元/kg）



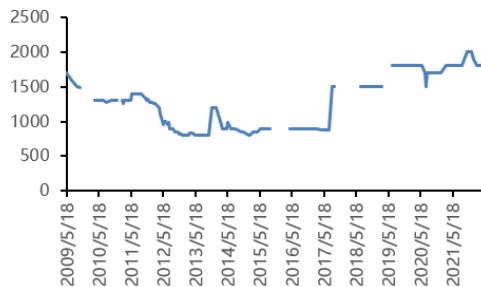
资料来源：Wind，健康网，民生证券研究院

02 特色原料药：沙坦类价格均保持稳定，肝素和培南类价格下降

培南类抗生素：本月价格均略有回调

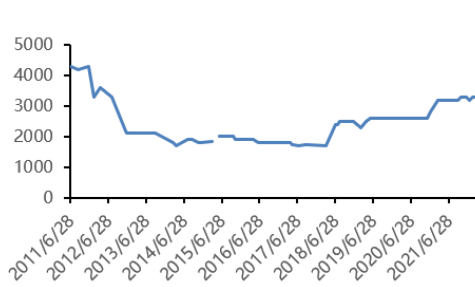
根据健康网数据，4-AA、MAP与美罗培南的最新报价在1700-1800元/kg、2950-3000元/kg和980-1050美元/kg左右，本月价格均略有回落。

图10：4-AA 价格 (元/kg)



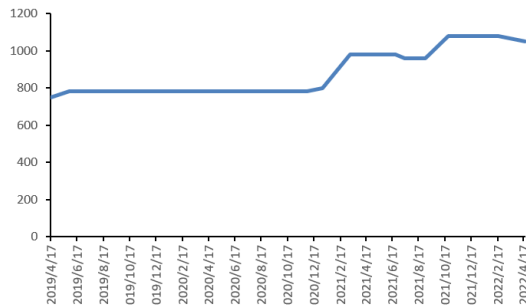
资料来源：健康网，民生证券研究院

图11：MAP 主环价格 (元/kg)



资料来源：健康网，民生证券研究院

图12：美罗培南粗品价格 (美元/kg)



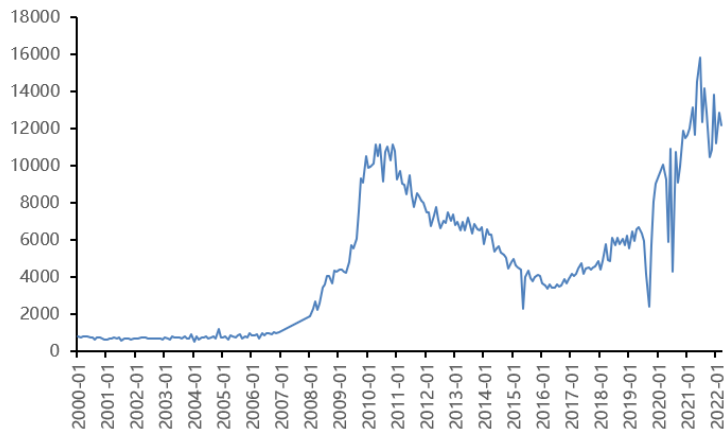
资料来源：健康网，民生证券研究院

02 特色原料药：沙坦类价格均保持稳定，肝素和培南类价格下降

肝素价格略有下降，预计是由于市场预期生猪供应量回升所致

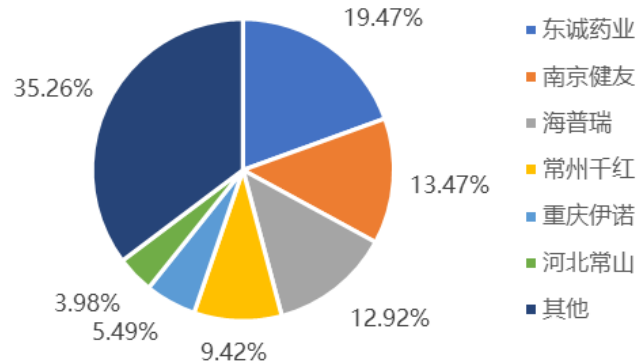
根据Wind统计，2022年6月肝素出口平均单价为10181.59美元/kg，相比上个月降幅为15.9%，我们认为降价主要是由于市场预期下半年生猪供应量有所增加，从而猪小肠供应增加，给市场带来市场下行压力。目前出口企业格局维持稳定，近期常山药业35吨肝素系列原料药项目计划投产，预计未来会发力出口。

图13：肝素出口平均单价（美元/kg）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图14：2022年1~4月肝素钠企业出口量分布



资料来源：Wind，民生证券研究院

03. 月度新股：全球单体维生素领先企业——天新药业

03

月度新股：全球单体维生素领先企业 — 天新药业

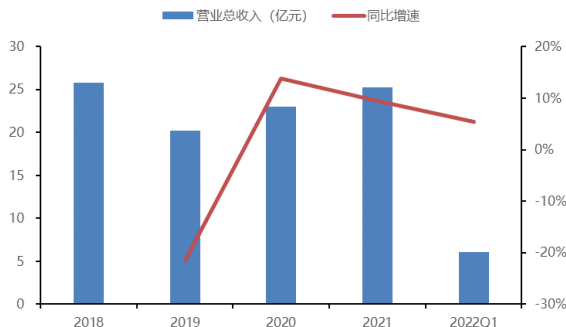
2022年7月12日上午，江西天新药业股份有限公司正式在上交所首发上市。公司主要从事单体维生素产品的研发、生产与销售，产品包括维生素B6、维生素B1、生物素、叶酸、维生素D3、抗坏血酸棕榈酸酯、维生素E粉等，可用于食品、饲料、医药及医药中间体领域。公司产品不但畅销国内，而且远销亚洲、欧洲、北美洲、南美洲、大洋洲、非洲等国家和地区；且主要产品维生素 B6 和维生素 B1 在全球亦有较高的市场占有率。

表1: 天新药业主要产品及用途

主要产品	主要用途
维生素B6	医药领域：防治妊娠呕吐、放射病呕吐、精神焦虑等疾病；食品领域：运动饮料等功能性食品的有效成分之一
维生素B1	医药领域：防止神经炎、脚气病等疾病；食品行业：预防饮食过于精细导致的维生素 B1 缺乏症；工业领域：以作为生产香料的化学中间体
生物素	大部分应用于饲料领域，国内饲料客户主要采购 2%含量的生物素，国外饲料客户采购生物素以纯品为主

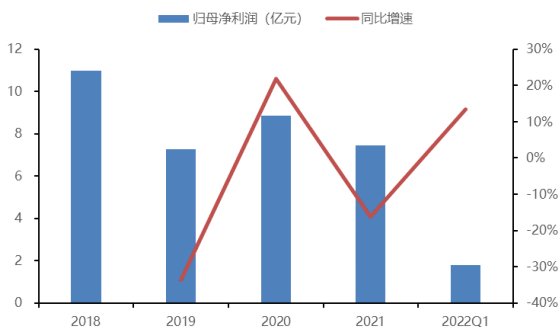
资料来源：公司招股书，民生证券研究院

图15: 2018-2022Q1公司营业收入和增速（亿元）



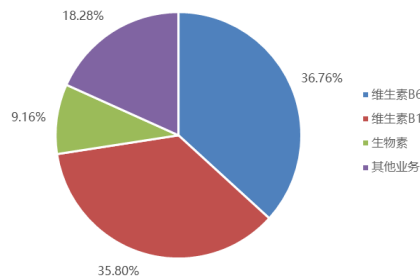
资料来源：wind，民生证券研究院

图16: 2018-2022Q1公司归母净利润和增速（亿元）



资料来源：wind，民生证券研究院

图17: 公司2021年主营构成



资料来源：wind，民生证券研究院

根据博亚和讯统计，截至2020年初，维生素B6、维生素B1和生物素行业按产能计算的前三大厂商，其合计产能分别占相应产品全球产能的70%以上。2020年、2021年公司维生素B6的产销率均超过100%，主要是由于销售了以前年度的存货所致。公司维生素B1的设计产能为4,000吨，2019年实际产量为4,411.12吨，2020年的实际产量为4,443.83吨；生物素设计产能为90吨，2021年实际产量为111.97吨，略高于设计产能，主要是由于公司生产工艺改进等因素导致产量增加。2021年公司维生素B1产量超过核定产能30%以上主要系维生素B1技改项目和维生素B1智能化改造项目试生产所致，公司维生素B1的核定产能相应提升至7,000吨/年。

表2: 天新药业设计产能、产量、销量及产能利用率、产销率情况

	2021年	2020年	2019年
设计产能 (吨)	6500	6500	6500
产量 (吨)	6188.25	5992.33	5962.32
维生素B6 销量 (吨)	6393.41	6046.77	5845.1
产能利用率	95.20%	92.19%	91.73%
产销率	103.32%	100.91%	98.03%
设计产能 (吨)	4000	4000	4000
产量 (吨)	6,014.79	4443.83	4411.12
维生素B1 销量 (吨)	5591.38	4346.62	4377.7
产能利用率	150.37%	111.10%	110.28%
产销率	92.96%	97.81%	99.24%
设计产能 (吨)	90	90	90
产量 (吨)	111.97	66.84	-
生物素 销量 (吨)	107.44	60.2	6.5
产能利用率	124.41%	74.27%	-
产销率	95.95%	90.07%	-

资料来源：公司招股书，民生证券研究院

03

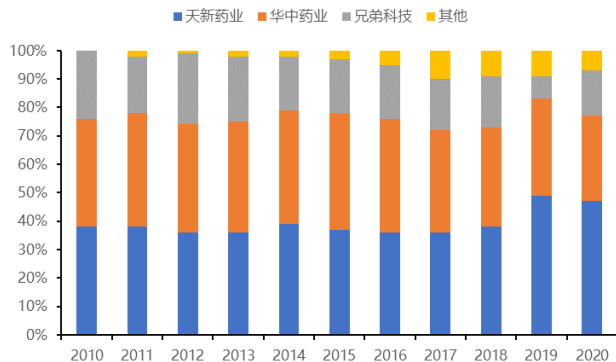
月度新股：全球单体维生素领先企业 — 天新药业

维生素B6厂家数量较多，有天新药业、海嘉诺、华中药业、新发药业、惠生药业、帝斯曼和安徽泰格等。根据博亚和讯统计，维生素B6出口主要以天新药业为主，近年来出口格局有分散趋势，新发药业和帝斯曼的出口量在增加，天新药业出口份额稳定。

根据博亚和讯统计，维生素B1出口主要以天新药业、华中药业和兄弟科技为主，近两年新发药业维生素B1出口份额有所扩大，其他企业有少部分医药级产品出口。

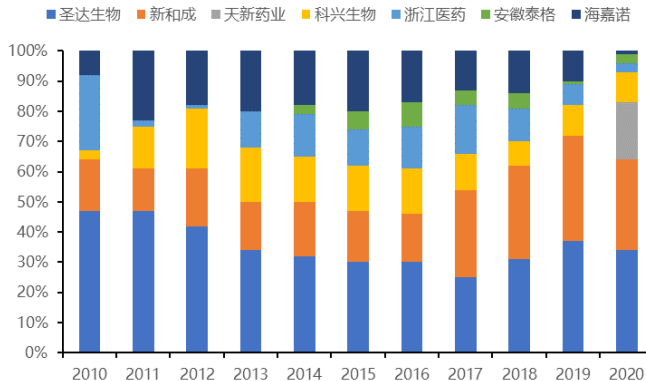
生物素供应格局分散，具备生产能力的厂家有圣达生物、新和成、浙江医药、科兴生物、天新药业、海嘉诺、安徽泰格等。近两年生物素出口格局变化较大，新和成出口份额扩大，圣达生物出口份额稳中有升。

图18: 2010-2020年中国维生素B1主要企业出口份额



资料来源：博亚和讯，公司招股书，民生证券研究院

图19: 2010-2020年中国生物素主要企业出口份额



资料来源：博亚和讯，公司招股书，民生证券研究院

月度新股：全球单体维生素领先企业 — 天新药业

公司本轮IPO募投资金拟投入5个项目和补充流动资金：1、年产1000吨维生素A项目：本项目拟新建年产6000吨（折纯1000吨）维生素A生产线，一方面丰富公司产品系列，同时，通过从柠檬醛制备环节出发形成覆盖维生素A的全产业链条，突破核心中间体柠檬醛的海外垄断。2、年产7,000吨维生素B5项目：本项目拟新建年产7000吨维生素B5生产线，进一步丰富公司产品系列，同时建设配套仓储中心和活性炭回收系统。3、年产350吨胆固醇、6吨25-羟基维生素D3项目：一方面为公司维生素 D3产品提供稳定可靠的原料供应，提升维生素D3产品的市场竞争力，同时，25-羟基维生素D3产能建设将进一步丰富公司产品系列，提升公司在行业内的整体竞争力。4、销售网络及智慧工场项目。5、企业研究院项目。

表3: 天新药业本次IPO募投项目投入

序号	项目名称	总投资额 (万元)	拟使用募集资金额 (万元)	项目建设期
1	年产1000吨维生素A项目	78129.15	63129.15	5年
2	年产7000吨维生素B5项目	46002.13	16002.13	5年
3	年产350吨胆固醇、6吨25-羟基维生素D3项目	11741.38	7705.48	3年
4	销售网络及智慧工厂项目	30084.89	1000.00	3年
5	企业研究院项目	23886.55	23886.55	3年
6	补充流动资金	50000.00	50000.00	-
	合计	239844.10	151723.31	-

资料来源：公司招股书，民生证券研究院

04. 2022年6月原料药价格行情变化 及个股涨跌幅

2022年6月原料药价格行情变化及个股涨跌幅

对原料药最新价格进行汇总并与上月以及2022年初进行对比，分版块来看：

1) 抗生素中间体：青霉素工业盐、6-APA和7-ACA等抗生素依旧维持在历史较高水平附近，2022年6月价格相比上月无变化；

2) 解热镇痛类原料药：咖啡因价格较年初持平，但是较2021年年中涨幅接近200%，2022年第一季度咖啡因出口数量同比增长52%，这主要是受原材料短缺以及下游市场需求持续旺盛等因素的影响。

据健康网预测，2022年咖啡因出口仍旧保持高速增长的势头，其价格会持续停留在高位，相关上市公司有新诺威、石四药集团、新华制药等；

3) 维生素：大多数维生素品种较今年年初均有小幅下降，价格均处在走弱趋势，市场需求也较疲软，而泛酸钙较去年同期增长458%，较今年初涨幅达209%，报价近期有所回调，但仍在相对高位，建议关注相关上市公司有亿帆医药、兄弟科技等；

4) 激素：价格平稳，地塞米松磷酸钠较年初上涨39.2%；

5) 特色原料药：肝素价格较上月略有下降，较今年年初上涨8%。

图20:2022年6月原料药最新价格行情回顾（元/kg）

原料药产品月度价格更新						国内相关公司	
最新报价	相比上月（上涨幅度）	年初至今涨幅	历史最高价	历史最低价			
抗生素原料药							
青霉素工业盐	212.5	→	→	212.5	47	联邦制药、华北制药、鲁抗集团	
6-APA	340	→	→	490	135	联邦制药、现代制药、科伦药业	
7-ACA	500	→	↑(4.2%)	1000	330	科伦药业、健康元、石药集团、华北制药、现代制药	
硫氧酸红霉素	505	→	→	540	270	科伦药业、东阳光药、宁夏启元、宁夏泰瑞、河南华星	
阿莫西林	305	→	→	485	130	现代制药、联邦制药、华北制药	
舒巴坦钠	820	↑(2.5%)	↑(2.5%)	950	470	富祥药业、华旭药业	
解热镇痛原料药							
安乃近	95	→	↓(-2%)	98	37	新华制药、武汉武药、浙江海森、河北冀衡	
布洛芬	177.5	→	↓(-6.6%)	190	67.5	湖北百科、山东新华、浙江巨化等	
阿司匹林	35.5	→	↓(-11.3%)	40	16	山东新华制药、南京制药厂、吉林恒和制药等	
咖啡因	235	→	→	235	52	石药集团、固龙制药、新华制药、吉林舒兰合成等	
扑热息痛	58	↓(-6.5%)	↓(-14.7%)	70	18	鲁安药业、利康药业、华港药业、河北冀衡、康乐药业等	
激素类原料药							
4-AD	390	↓(-2.5%)	↓(-7.1%)	1200	380	保定九孚、赛托生物、仙福制药	
皂素	500	→	↓(-2.0%)	1050	130	恒源医药、华融医药、百科药业等	
地塞米松	11000	→	↑(39.2%)	14500	7300	仙福制药、天发药业、天津天药、津津药业、瑞丰制药等	
特色原料药							
厄贝沙坦	640	→	→	1200	525	华海药业、天宇药业、润都制药、美诺华、瑞天医药等	
缬沙坦	625	→	→	2200	625	天宇药业、美诺华、润都制药、新赛科、瑞天医药等	
赖诺普利	2400	→	→	8000	2500	华海药业、上海青平、浙江昌明、中孚药业等	
马来酸依那普利	825	→	→	900	380	华海药业、浙江昌明、美诺华、诺德医药等	
阿托伐他汀钙	1500	→	→	7000	1400	京新药业、新东港、乐普医疗、嘉林药业、阿尔法药业等	
肝素(元/kg)	12103.34	↑(3.0%)	↑(8.0%)	15849	507	健友股份、海普瑞、千红药业、常山药业等	
维生素							
VA	130	↓(-25%)	↓(-50%)	1425	95	新和成、浙江医药、金达威、安迪苏等	
VE	82.5	↓(-4%)	↓(-6%)	260	34	新和成、浙江医药、能特科技、北沙制药等	
泛酸钙	410	→	↑(209.4%)	750	52	亿帆医药、新发药业、兄弟科技、山东华辰	
维生素D3	70	↓(-10%)	↓(-32%)	600	40	花园生物、新和成、金达威、台州海盛、天新药业、浙江医药	
烟酸	44	↓(-10%)	↓(-15%)	150	27.5	兄弟科技、山东昆达、瑞邦生物等	
叶酸	260	↓(-4%)	↓(-27%)	3100	150	天新药业、南通常丰、新鸿医药、圣达生物	
生物素	54	→	↓(25.5%)	330	52.5	圣达生物、新和成、天新药业、科兴生物、浙江医药、安徽泰格、海嘉诺	
VB1	147.5	→	↓(-13.2%)	630	101	天新药业、华中药业、兄弟科技	
VB2	92.5	→	↓(-3.6%)	850	87.5	广济药业、丰联、海嘉诺、巨龙	
VB6	122.5	→	↓(-12.5%)	560	122.5	天新药业、新发药业、华中药业、安徽泰格、惠生药业、海嘉诺	

资料来源：Wind，健康网，民生证券研究院

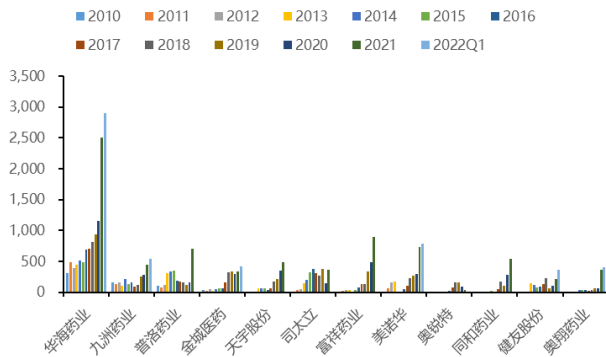
2022年6月原料药价格行情变化及个股涨跌幅

2021年原料药公司在建工程同比增速排序前五分别为：奥翔药业（435%）、普洛药业（347%）、司太立（156%）、美诺华（146%）、华海药业（116%）

2022Q1原料药公司资本开支同比增速排序前五分别为：司太立（200%）、健友股份（154%）、普洛药业（73%）、金城医药（30%）、奥翔药业（20%）

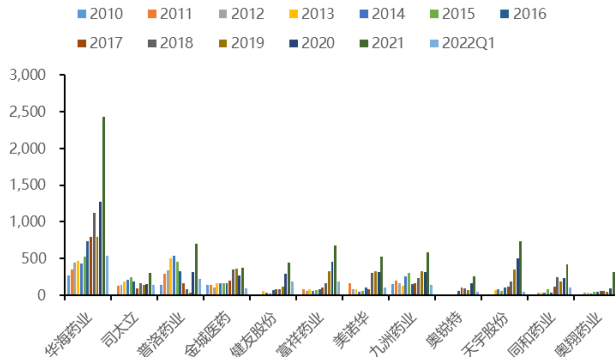
2021年原料药公司固定资产同比增速排序前五分别为：天宇股份（48%）、健友股份（41%）、富祥药业（33%）、奥锐特（32%）、同和药业（28%）

图21：2010-2022Q1各公司在建工程（百万元）



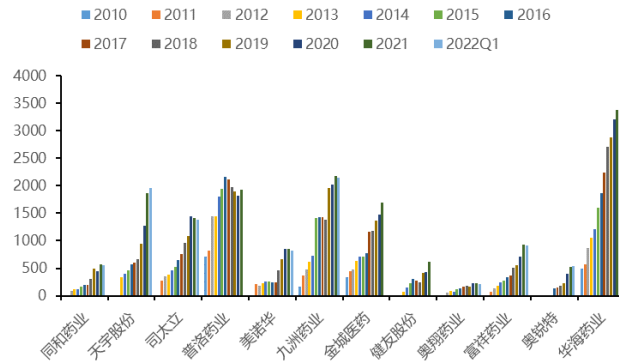
资料来源：Wind，民生证券研究院

图22：2010-2022Q1各公司资本开支（百万元）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图23：2010-2022Q1各公司固定资产（百万元）

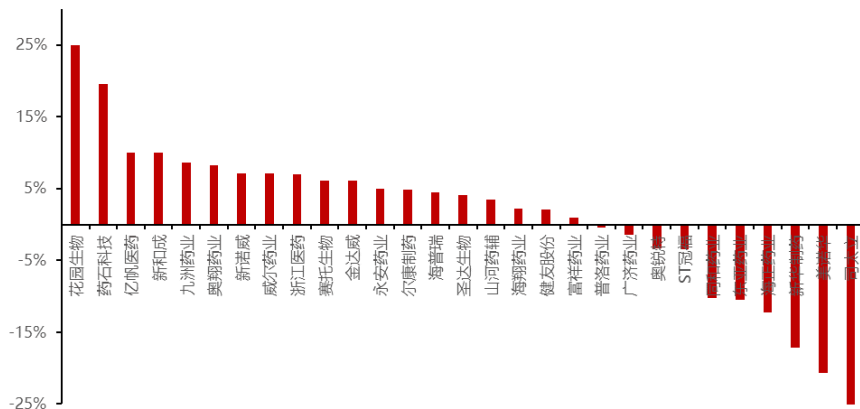


资料来源：Wind，民生证券研究院

2022年6月原料药价格行情变化及个股涨跌幅

2022年6月化学原料药板块估值（市盈率，TTM整体法，剔除负值）为32倍。原料药板块本月区间涨跌幅为3.9%，涨幅排名前五分别为花园生物（24.93%）、药石科技（19.51%）、亿帆医药（9.99%）、新和成（9.98%）、九洲药业（8.66%）；跌幅排名前五的分别为司太立（-37.29%）、美诺华（-20.69%）、新华制药（-17.18%）、海正药业（-12.26%）、东亚药业（-10.52%）。

图24：2022年6月原料药公司涨跌幅（截止2022年6月30日收盘价）



资料来源：Wind，民生证券研究院

05. 风险提示

- 1) **原料药价格波动风险。**原料药价格波动导致相关上市公司产品收入成本发生变化，影响公司业绩。
- 2) **突发情况停产整顿风险。**原料药公司会有危险化工品或生产线，可能引发事故，导致突发情况，导致公司工厂停产等风险，影响公司业绩。
- 3) **行业政策风险。**行业政策影响行业发展大方向，可能会影响行业内上市公司业绩和未来发展。

THANKS 致谢

民生医药研究团队：



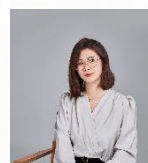
首席分析师 周超泽

执业证号：S0100521110005



资深分析师 许睿

执业证号：S0100521110007



研究助理 叶小桃

执业证号：S01001211110032



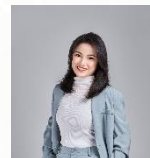
研究助理 陈欣黎

执业证号：S01001211110031



研究助理 乐妍希

执业证号：S01001211110047



研究助理 朱凤萍

执业证号：S01001211110041



研究助理 宋丽莹

执业证号：S0100121120015

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路8号财富金融广场1幢5F； 200120
北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座19层； 100005
深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明:

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A股以沪深300指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅5%以上

免责声明:

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。