

濒危动物药材人工替代品迎来新风口，出台政策利好

2024年02月08日

► **事件：**2024年2月5日，为“支持珍稀濒危中药材替代品的研究和开发利用”，国家药品监督管理局药品审评中心发表关于公开征求《濒危动物类中药材人工制成品研究技术指导原则（征求意见稿）》和《替代或者减去已上市中药处方中濒危药味研究技术指导原则（征求意见稿）》的通知。珍稀动物类中药材人工制成品以及替代药味可参照上述技术指导原则开展研究，对人工合成制品临床研究作进一步明确。

► **人工合成替代濒危动物中药材成为产业新趋势。**国内濒危药材在临床上多用于急症、重症和慢性病的治疗，具有疗效确切、起效快、作用强的特点，为100余种名优中成药和300余种经典名方的君药或主要药味。《中国药典》自2010年版开始不再新增收载濒危动物药材，引导使用体外牛黄、人工麝香、人工虎骨等替代原药材。2023年7月施行的《中药注册管理专门规定》中，支持珍稀濒危中药材替代品的研究和开发利用。本次相关政策落地，已完成临床前研究的品种（如人工羚羊角、熊胆等）均有望快速开启临床，人工合成替代天然药材或成未来发展趋势。

► **国内企业已有成功案例，利润空间丰厚。**健民集团旗下子公司健民大鹏是国内体外培育牛黄的独家生产商，疗效接近天然牛黄，目前主要用于安宫牛黄丸的生产，2023H1实现净利润2.9亿元。上海凯宝持股33%重庆极泽，2014年开始体外培育熊胆粉的研究，截至2023年已在海南拥有独家标准。华纳药厂参股公司开展珍稀动物药材人工替代品研究项目ZY022和ZY023，其中ZY022已完成临床前研究。金花股份的人工虎骨粉，成分及含量与天然虎骨基本相似，用于金天格胶囊等产品。产业链中人工合成原材料厂商的价值量占比较高，若能分得天然原材料部分增量则能进一步增厚利润。同时人工制成品成本较低，例如人工麝香价格约6万元/公斤，与天然麝香数十万的价格相比极大地降低了制药成本。

► **投资建议：**目前我国已有企业实现体外牛黄、人工麝香等濒危中药材人工替代，随着相关政策陆续出台，预计人工合成濒危动物药材替代天然药材趋势进一步凸显，建议关注华纳药厂、上海凯宝、健民集团（“推荐”评级）、金花股份等。

► **风险提示：**行业政策变动风险；产品销售不及预期风险；竞争加剧风险；产品研发进度不及预期风险；政策监管环境变化风险。

推荐

维持评级

**分析师 王班**

执业证书：S0100523050002

邮箱：wangban@mszq.com

分析师 宋丽莹

执业证书：S0100523090003

邮箱：songliying@mszq.com

相关研究

- 1.医药行业点评：探索新上市药品首发价格新规，鼓励高质量医药创新-2024/02/07
- 2.医药行业周报：聚焦一季报业绩高成长板块，关注底部超跌反转标的-2024/02/06
- 3.医药行业点评：流感检测阳性率维持高位，关注呼吸道疾病终端检测需求-2024/02/06
- 4.医药行业专题报告：长效剂型生长激素快速放量，产品出海未来可期-2024/02/05
- 5.疫苗行业点评：2023年海外带疱和RSV疫苗销售旺盛，关注疫苗大单品-2024/02/02

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
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
600976.SH	健民集团	54.30	2.66	3.32	4.14	19	15	12	推荐
688799.SH	华纳药厂	36.95	1.95	-	-	16	-	-	-
300039.SZ	上海凯宝	6.08	0.18	-	-	44	-	-	-
600080.SH	金花股份	4.78	0.09	-	-	87	-	-	-

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为2024年2月7日收盘价，未覆盖公司数据采用iFind机构一致预期，暂无一致预期标注为“-”)

分析师承诺

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
行业评级	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。

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 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026