

2024H1 血制品批签发：整体批次同比减少， 人凝血因子VIII和狂免批次同比增长

——生物制品行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2024 年 06 月 27 日

行业核心观点：

本报告跟踪 8 个血制品核心品种 2024H1 批签发同比情况，并梳理上市公司各品种批签发同比变化情况。2024H1，8 个核心品种批签发有 6 个品种同比减少，2 个品种同比增长，整体批次呈下滑趋势。上市公司分化较大。（血制品批签发每批次对应的批签发量会受新厂房投产等因素影响，批签发批次趋势不完全代表批签发量趋势）

投资要点：

分上市公司看，

2024H1 批签发批次同比增加品种分别为，天坛生物破免、乙免、人凝血因子VIII、PCC4 个品种；上海莱士狂免、人凝血因子VIII、PCC3 个品种；华兰生物人血白蛋白、狂免、纤原 3 个品种；派林生物人凝血因子VIII 1 个品种；博晖创新人血白蛋白、静丙、破免、狂免、PCC5 个品种；卫光生物人凝血因子VIII 1 个品种。

分品种看，

人血白蛋白，7 家上市公司有批签发获批。2024H1 批签发批次，2 家同比增长，5 家同比减少。天坛、华兰批次领先同行；博晖、华兰增速较高；
静丙，7 家上市公司有批签发获批。2024H1 批签发批次，7 家上市公司批签发批次均同比减少；

破免，6 家上市公司有批签发获批，2024H1 批签发批次，2 家同比增长，4 家同比减少。天坛、华兰批次领先同行，只有天坛批次正增长；

乙免，3 家上市公司有批签发获批。2024H1 批签发批次，1 家同比增长，1 家同比持平，1 家同比减少，整体批签发批次基数较小；

狂免，7 家上市公司有批签发获批。2024H1 批签发批次，3 家同比增长，3 家同比减少，1 家同比持平。华兰批次领先同行，华兰、上海莱士增速较高；

人凝血因子VIII，6 家上市公司有批签发获批。2024H1 批签发批次，4 家同比增长，1 家同比持平，1 家同比减少。上海莱士、华兰、天坛批次领先同行，上海莱士、天坛、派林增速较高；

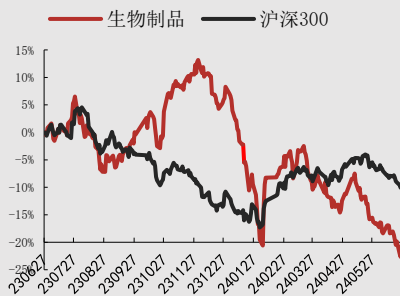
PCC，5 家上市公司有批签发获批。2024H1 批签发批次，3 家同比增长，2 家同比减少。天坛、华兰批次领先同行，天坛增速较高；

纤原，5 家上市公司有批签发获批。2024H1 批签发批次，1 家同比增长，4 家同比减少。上海莱士、博雅批次领先同行，华兰增速较高。

投资建议

政策端，血制品赛道准入壁垒高，集中度有望提升。国家在血液制品行业准入、原料血浆采集管理、生产经营等方面制定了一系列监管和限制措施，具有较高的原料稀缺性和政策壁垒；我国目前有 30 家左右的血液制品企业，大多规模较小、产品品种较少，行业集中度不高，超过半

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

血制品板块个股行情分化，关注一季报发布

2024Q1 血制品批签发：各品种上市公司分化大，华兰、派林、上海莱士表现突出

分析师：

黄婧婧

执业证书编号：

S0270522030001

电话：

18221003557

邮箱：

huangjj@wlzq.com.cn

数企业不具备新开设浆站资质。参照国际上的发展趋势以及国内血制品企业并购趋势，行业未来集中度有望通过合并进一步提升；需求端，从社会和人口层面来看，目前我国 60 岁以上老年人总数已超过 2.9 亿，占比达 21.1%，随着老龄人口的数量增长，特别是经济负担能力较强的一线城市老龄人口与日俱增，在术后或免疫力低的情况下需要使用血液制品的患者将越来越多，带来市场扩容。另外，我国血液制品人均消耗与国际相比有较大提升空间。供给端，我国过去几年浆站数量和采浆量稳步增长，部分省份陆续推出浆站建设规划，血制品批签发数量整体呈逐年上升趋势；上市公司角度，**血制品赛道核心竞争力**，短期看主要为**获浆资源能力**，其中央国企背景有助于提升获浆资源能力，助力公司采浆规模扩大，提升收入规模；长期看研发实力决定企业收益能力，研发实力包含工艺提升和新产品开发，均有利吨浆利润提升。推荐关注采浆能力和研发实力兼具的标的。

风险提示：采浆站审批政策变动风险、血制品成本上涨风险、学术推广不达预期风险等

正文目录

1 总览	4
2 各品种上市公司批签发批次对比	5
2.1 人血白蛋白：天坛、华兰批次领先同行；博晖、华兰增速较高	5
2.2 静丙：博晖创新批次同比增加	5
2.3 破免：天坛、华兰批次领先同行，只有天坛批次正增长	5
2.4 乙免：整体批次数量较少	6
2.5 狂免：华兰批次领先同行，华兰、上海莱士增速较高	6
2.6 人凝血因子VIII：上海莱士、华兰、天坛批次领先同行，上海莱士、天坛、派林增速较高	6
2.7 PCC：天坛、华兰批次领先同行，天坛增速较高	7
2.8 纤原：上海莱士、博雅批次领先同行，华兰增速较高	7
3 投资建议	7
4 风险提示	8
图表 1： 血制品核心品种批签发批次和同比增速（2024.1.1-2024.6.21）	4
图表 2： 血制品核心品种 2024H1 批签发批次和同比增速（2024.1.1-2024.6.21）	4
图表 3： 上市公司 2023H1 批签发批次同比增加品种	5
图表 4： 上市公司人血白蛋白批签发批次和同比增速（2024.1.1-2024.6.21）	5
图表 5： 上市公司静丙 2024H1 批签发批次和同比增速（2024.1.1-2024.6.21）	5
图表 6： 上市公司破免批签发批次和同比增速（2024.1.1-2024.6.21）	6
图表 7： 上市公司乙免批签发批次和同比增速（2024.1.1-2024.6.21）	6
图表 8： 上市公司狂免批签发批次和同比增速（2024.1.1-2024.6.21）	6
图表 9： 上市公司人凝血因子VIII批签发批次和同比增速（2024.1.1-2024.6.21）	7
图表 10： 上市公司 PCC 批签发批次和同比增速（2024.1.1-2024.6.21）	7
图表 11： 上市公司纤原批签发批次和同比增速（2024.1.1-2024.6.21）	7

1 总览

梳理血制品8个品种2023H1、2024H1批签发批次数据得到，2024年上半年，人血白蛋白（进口）、人血白蛋白（国产）、静丙、破免、乙免、PCC、纤原批签发批次同比减少；狂免、人凝血因子VIII同比增加，血制品整体批次同比减少22.39%。

图表1：血制品核心品种批签发批次和同比增速（2024.1.1-2024.6.21）

	2023H1 批签发	2024H1 批签发	2024H1 同比增速
人血白蛋白	2229	1632	-26.78%
国产	739	647	-12.45%
进口	-739	-647	-12.45%
静丙	640	502	-21.56%
人凝血因子VIII	184	220	19.57%
人凝血酶原复合物	137	117	-14.60%
人纤维蛋白原	137	97	-29.20%
破伤风人免疫球蛋白	82	44	-46.34%
乙型肝炎人免疫球蛋白	12	11	-8.33%
狂犬病人免疫球蛋白	45	67	48.89%
合计	3466	2690	-22.39%

资料来源：datayes，中检所，万联证券研究所

拆分不同血制品品种上市公司2024H1批签发批次，上市公司分化较大。整体看，批签发批次领先的有天坛、华兰、上海莱士、博雅。华兰生物和博晖创新的人血白蛋白批次同比增长。

图表2：血制品核心品种2024H1批签发批次和同比增速（2024.1.1-2024.6.21）

人血白蛋白				静注人免疫球蛋白（PH4）				人凝血因子VIII				人凝血酶原复合物			
2023H1	2024H1	yoy		2023H1	2024H1	yoy		2023H1	2024H1	yoy		2023H1	2024H1	yoy	
天坛生物	164	153	-6.71%	天坛生物	146	141	-3.42%	上海莱士	18	49	172.22%	天坛生物	10	32	220.00%
华兰生物	88	99	12.50%	上海莱士	88	75	-14.77%	华兰生物	42	42	0.00%	华兰生物	63	24	-61.90%
上海莱士	90	86	-4.44%	华兰生物	65	50	-23.08%	天坛生物	10	32	220.00%	博晖创新	0	7	
博雅生物	40	31	-22.50%	博雅生物	31	30	-3.23%	派林生物	7	10	42.86%	上海莱士	0	6	
派林生物	32	29	-9.38%	派林生物	26	22	-15.38%	博雅生物	9	3	-66.67%	博雅生物	33	0	
博晖创新	12	18	50.00%	博晖创新	0	11		卫光生物	0	3					
卫光生物	34	6	-82.35%	卫光生物	25	3	-88.00%								
人纤维蛋白原				破伤风人免疫球蛋白				乙型肝炎人免疫球蛋白				狂犬病人免疫球蛋白			
2023H1	2024H1	yoy		2023H1	2024H1	yoy		2023H1	2024H1	yoy		2023H1	2024H1	yoy	
上海莱士	45	33	-26.67%	天坛生物	12	14	16.67%	天坛生物	0	3		华兰生物	10	25	150.00%
博雅生物	35	30	-14.29%	华兰生物	36	10	-72.22%	华兰生物	9	2	-77.78%	上海莱士	2	9	350.00%
华兰生物	4	15	275.00%	派林生物	8	4	-50.00%	上海莱士	2	2	0.00%	天坛生物	6	6	0.00%
派林生物	22	0		上海莱士	4	3	-25.00%					博晖创新	0	3	
卫光生物	3	0		博晖创新	0	1						派林生物	7	2	-71.43%
				卫光生物	1	0						博雅生物	2	1	-50.00%
												卫光生物	3	0	

标记符号 标记说明

黄色填充 发批次同比增长

蓝色填充 发批次同比减少

资料来源：datayes，中检所，万联证券研究所

上市公司2023H1批签发批次同比增加品种分别为，天坛生物破免、乙免、人凝血因子VIII、PCC4个品种；上海莱士狂免、人凝血因子VIII、PCC3个品种；华兰生物人血白蛋白、狂免、纤原3个品种；派林生物人凝血因子VIII1个品种；博晖创新人血白蛋白、静丙、破免、狂免、PCC5个品种；卫光生物人凝血因子VIII1个品种。

图表3: 上市公司2023H1批签发批次同比增加品种

	2023H1 批签发批次同比增加的品种
天坛生物	破免、乙免、人凝血因子VIII、PCC
上海莱士	狂免、人凝血因子VIII、PCC
华兰生物	人血白蛋白、狂免、纤原
博雅生物	-
派林生物	人凝血因子VIII
博晖创新	人血白蛋白、静丙、破免、狂免、PCC
卫光生物	人凝血因子VIII

资料来源: datayes, 中检所, 万联证券研究所

2 各品种上市公司批签发批次对比

2.1 人血白蛋白: 天坛、华兰批次领先同行; 博晖、华兰增速较高

2024H1人血白蛋白批签发批次和同比增速如下图, 其中, 天坛、华兰批次领先同行; 博晖、华兰增速较高。

图表4: 上市公司人血白蛋白批签发批次和同比增速 (2024.1.1-2024.6.21)

	2023H1	2024H1	yoy
天坛生物	164	153	-6.71%
华兰生物	88	99	12.50%
上海莱士	90	86	-4.44%
博雅生物	40	31	-22.50%
派林生物	32	29	-9.38%
博晖创新	12	18	50.00%
卫光生物	34	6	-82.35%

资料来源: datayes, 中检所, 万联证券研究所

2.2 静丙: 博晖创新批次同比增加

2024H1静丙批签发批次和同比增速如下图, 6家上市公司批签发批次同比减少, 博晖创新同比增长。

图表5: 上市公司静丙2024H1批签发批次和同比增速 (2024.1.1-2024.6.21)

	2023H1	2024H1	yoy
天坛生物	146	141	-3.42%
上海莱士	88	75	-14.77%
华兰生物	65	50	-23.08%
博雅生物	31	30	-3.23%
派林生物	26	22	-15.38%
博晖创新	0	11	-
卫光生物	25	3	-88.00%

资料来源: datayes, 中检所, 万联证券研究所

2.3 破免: 天坛、华兰批次领先同行, 只有天坛批次正增长

2024H1破免批签发批次和同比增速如下图, 其中, 天坛和华兰批次领先同行, 天坛、博晖创新批次同比增加。

图表6: 上市公司破免批签发批次和同比增速 (2024.1.1-2024.6.21)

	2023H1	2024H1	yoy
天坛生物	12	14	16.67%
华兰生物	36	10	-72.22%
派林生物	8	4	-50.00%
上海莱士	4	3	-25.00%
博晖创新	0	1	-
卫光生物	1	0	-

资料来源: datayes, 中检所, 万联证券研究所

2.4 乙免: 整体批次数量较少

2024H1乙免批签发批次和同比增速如下图, 整体批次较少。

图表7: 上市公司乙免批签发批次和同比增速 (2024.1.1-2024.6.21)

	2023H1	2024H1	yoy
天坛生物	0	3	-
华兰生物	9	2	-77.78%
上海莱士	2	2	0.00%

资料来源: datayes, 中检所, 万联证券研究所

2.5 狂免: 华兰批次领先同行, 华兰、上海莱士增速较高

2024H1狂免批签发批次和同比增速如下图, 其中, 华兰生物批次领先同行, 华兰和上海莱士同比增速较高。

图表8: 上市公司狂免批签发批次和同比增速 (2024.1.1-2024.6.21)

	2023H1	2024H1	yoy
华兰生物	10	25	150.00%
上海莱士	2	9	350.00%
天坛生物	6	6	0.00%
博晖创新	0	3	-
派林生物	7	2	-71.43%
博雅生物	2	1	-50.00%
卫光生物	3	0	-

资料来源: datayes, 中检所, 万联证券研究所

2.6 人凝血因子VIII: 上海莱士、华兰、天坛批次领先同行, 上海莱士、天坛、派林增速较高

2024H1人凝血因子VIII批签发批次和同比增速如下图, 其中, 上海莱士、华兰、天坛批次领先同行, 上海莱士、天坛、派林同比增速较高。

图表9: 上市公司人凝血因子VIII批签发批次和同比增速 (2024.1.1-2024.6.21)

	2023H1	2024H1	yoy
上海莱士	18	49	172.22%
华兰生物	42	42	0.00%
天坛生物	10	32	220.00%
派林生物	7	10	42.86%
博雅生物	9	3	-66.67%
卫光生物	0	3	-

资料来源: datayes, 中检所, 万联证券研究所

2.7 PCC: 天坛、华兰批次领先同行, 天坛增速较高

2024H1PCC批签发批次和同比增速如下图, 其中, 天坛和华兰批次领先同行, 天坛生物同比增速较高。

图表10: 上市公司PCC批签发批次和同比增速 (2024.1.1-2024.6.21)

	2023H1	2024H1	yoy
天坛生物	10	32	220.00%
华兰生物	63	24	-61.90%
博晖创新	0	7	-
上海莱士	0	6	-
博雅生物	33	0	-100.00%

资料来源: datayes, 中检所, 万联证券研究所

2.8 纤原: 上海莱士、博雅批次领先同行, 华兰增速较高

2024H1纤原批签发批次和同比增速如下图, 其中, 上海莱士、博雅批次领先, 华兰增速较高。

图表11: 上市公司纤原批签发批次和同比增速 (2024.1.1-2024.6.21)

	2023H1	2024H1	yoy
上海莱士	45	33	-26.67%
博雅生物	35	30	-14.29%
华兰生物	4	15	275.00%
派林生物	22	0	-
卫光生物	3	0	-

资料来源: datayes, 中检所, 万联证券研究所

3 投资建议

政策端, 血制品赛道准入壁垒高, 集中度有望提升。国家在血液制品行业准入、原料血浆采集管理、生产经营等方面制定了一系列监管和限制措施, 具有较高的原料稀缺性和政策壁垒; 我国目前有30家左右的血液制品企业, 大多规模较小、产品品种较少, 行业集中度不高, 超过半数企业不具备新开设浆站资质。参照国际上的发展趋势以及国内血制品企业并购模式, 行业未来集中度有望通过合并进一步提升; **需求端**, 从社会和人口层面来看, 我国老年人口总数已超过2.9亿, 占比达21.1%, 随着老龄人口的数量增长, 特别是经济负担能力较强的一线城市老龄人口与日俱增, 在术后或免疫力低的情况下需要使用血液制品的患者将越来越多, 带来市场扩容。另外, 我国血液制品人均消耗与国际相比有较大提升空间, 差异亦是行业增长弹性; **供给端**,

我国过去几年浆站数量和采浆量稳步增长，部分省份陆续推出浆站建设规划，血制品批签发数量整体呈逐年上升趋势；上市公司角度，血制品赛道核心竞争力，短期看主要为获浆资源能力，其中国企背景有望推动采浆资源并购，助力公司采浆规模扩大；长期看研发实力决定企业收益能力，工艺提升和新产品开发提升吨浆盈利能力。推荐关注采浆能力和研发实力兼具的标的。

4 风险提示

采浆站审批政策变动风险、血制品成本上涨风险、学术推广不达预期风险等

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场