

2024年血制品行业跟踪报告（附批签发）

全年人白批次增长14%，价格开始调整

西南证券研究发展中心

2025年2月

分析师：杜向阳

执业证号：S1250520030002

电话：021-68416017

邮箱：duxy@swsc.com.cn

分析师：王彦迪

执业证号：S1250524040001

电话：021-68416017

邮箱：wydi@swsc.com.cn

2024年血制品行业跟踪报告

- **分品种来看批签发数据**，人血白蛋白：2024年，人血白蛋白批签发5423批(+14%)，其中国产人白获批1708批(+9%)，占比为31%，进口人白获批3715批(+17%)，占比为69%。2024Q4人血白蛋白批签发批次为1281批(+11%)。免疫球蛋白：2024年静丙批签发批次为1308批(+3%)；其他品种如狂免148批(+24%)、破免145批(+12%)。2024Q4静丙批签发批次为329批，同比增长39%。凝血因子类：2024年凝血因子Ⅷ获批568批(+33%)、PCC获批249批(-18%)、纤原获批263批(-3%)。2024Q4凝血因子Ⅷ获批154批(+48%)、凝血酶原复合物获批50批(-6%)、纤维蛋白原获批48批(-24%)。
- **人白院内外价格有所调整**。受2023年血制品区域集采、外资企业市场策略调整等因素影响，人白的院内外价格边际降低。2024年各企业人白院内中位中标价格区间小幅下移；静丙中位中标价保持稳定。院外价格方面，24Q4部分外资企业在陕西、深圳、徐州等地的人血白蛋白院外价格有所下降，陕西、徐州等地静丙院外价格保持高位，深圳的静丙院外价格有所回落。
- **2024年前三季度血制品归母净利增速12%**。剔除华兰生物疫苗业务后，7家血液制品上市公司2024年前三季度收入总额约为176亿元(+1.7%)，归母净利润总额约48亿元(+12.2%)，扣非归母净利润45亿元(+12.2%)。利润增速快于收入，主要系博雅生物非血制品业务剥离改善盈利，以及部分龙头公司产品价格较高。
- **投资建议**：建议重点关注**上海莱士(002252.SZ)**、**天坛生物(600161.SH)**、**卫光生物(002880.SZ)**、**华兰生物(002007.SZ)**、**派林生物(000403.SZ)**、**博雅生物(300294.SZ)**。
- **风险提示**：政策变化风险；企业产品质量风险；新品种研发不及预期。

2024年批签发跟踪:人白批次增长14%，静丙批次增长3%

- 2024年，国产/进口人白批次分别同比增长9%/17%，静丙批次同比增长3%。
- 其中2024Q4人白/静丙批次分别同比增长11%/39%。

分品种批签发数据汇总

血制品名称	企业名称	批签发批次		同比增长	批签发批次		同比增长	
		2023Q4	2024Q4		2023	2024		
人血白蛋白	进口总计	798	837	5%	3178	3715	17%	
	进口占比	69%	65%	/	67%	69%	/	
	国产总计	358	444	24%	1571	1708	9%	
	国产占比	31%	35%	/	33%	31%	/	
	合计	1156	1281	11%	4749	5423	14%	
免疫球蛋白	静注人免疫球蛋白	合计	236	329	39%	1273	1308	3%
	狂犬病免疫球蛋白	合计	38	28	-26%	115	148	24%
	破伤风免疫球蛋白	合计	35	39	11%	130	145	12%
	免疫球蛋白	合计	13	31	138%	64	90	41%
	乙型肝炎免疫球蛋白	合计	4	35	775%	22	85	286%
	冻干静注人免疫球蛋白	合计	7	68	871%	26	95	265%
	静注乙型肝炎免疫球蛋白	合计	1	15	1400%	1	24	2300%
凝血因子类	凝血因子Ⅳ	合计	104	154	48%	427	568	33%
	凝血酶原复合物	合计	53	50	-6%	302	249	-18%
	纤维蛋白原	合计	63	48	-24%	270	263	-3%

2024年血制品批签发总览

- **分品种来看，人血白蛋白：**2024年，人血白蛋白批签发5423批(+14%)，其中国产人白获批1708批(+9%)，占比为31%，进口人白获批3715批(+17%)，占比为69%。2024Q4人血白蛋白批签发批次为1281批(+11%)。免疫球蛋白：2024年静丙批签发批次为1308批(+3%)；其他品种如狂免148批(+24%)、破免145批(+12%)。2024Q4静丙批签发批次为329批，同比增长39%。凝血因子类：2024年凝血因子Ⅷ获批568批(+33%)、PCC获批249批(-18%)、纤原获批263批(-3%)。2024Q4凝血因子Ⅷ获批154批(+48%)、凝血酶原复合物获批50批(-6%)、纤维蛋白原获批48批(-24%)。
- **分公司来看，上海莱士：**2024年共9个品种获批，其中人白获批216批(+8.54%)，静丙获批177批(-5.85%)，狂免获批12批(+9.09%)，破免获批8批(-42.86%)，乙免获批23批(+1050%)，冻干静注乙免获批9批(+0%)，凝血因子Ⅷ获批114批(+78.13%)，PCC获批12批(+200%)，纤原获批99批(+10%)。**天坛生物：**2024年共8个品种获批。人白获批360批(+8.43%)，静丙获批336批(+4.35%)，狂免获批9批(-25%)，破免获批27批(+145%)，乙免获批30批(+1400%)，凝血因子Ⅷ获批69批(+64%)，纤原获批11批(+0%)。**华兰生物：**2024年共9个品种获批。人白获批236批(+16%)，静丙获批126批(-1%)，狂免获批47批(+38%)，破免获批43批(+0%)，人免疫球蛋白获批8批(-56%)，乙免获批23批(+92%)，凝血因子Ⅷ获批106批(+8%)，PCC获批53批(-59%)，纤原获批28批(+75%)。**派林生物：**2024年共6个品种获批。人白获批88批(+29%)，静丙获批18批(+0%)，狂免获批6批(-14%)，破免获批7批(+0%)，凝血因子Ⅷ获批44批(+529%)。2) 派斯菲科：2024年共3个品种获批。人白获批15批(+67%)，静丙获批17批(-15%)，破免获批5批(+400%)。**博雅生物：**2024年共5个品种获批。人白获批76批(+21%)，静丙获批69批(+5%)，狂免获批2批(-50%)，凝血因子Ⅷ获批31批(-33%)，纤原获批65批(-6%)。卫光生物：2024年共5个品种获批。人白获批81批(+27%)，静丙获批61批(+15%)，破免获批5批(+0%)，纤原获批7批(-30%)，人免疫球蛋白7批(+133%)。

2024年批签发跟踪:人白批次增长14%，静丙批次增长3%

1. **人血白蛋白**：2024年同比增长14%，其中进口同比增长17%，国产同比增长9%。
2. **静丙**：2024年同比增长3%。
3. **狂犬病免疫球蛋白**：2024年同比增长24%。
4. **破伤风免疫球蛋白**：2024年同比增长12%。
5. **免疫球蛋白**：2024年同比增长41%。
6. **乙肝免疫球蛋白**：2024年同比增长286%。
7. **凝血因子Ⅳ**：2024年同比增长33%。
8. **凝血酶原复合物**：2024年同比下降18%。
9. **纤维蛋白原**：2024年同比下降3%。

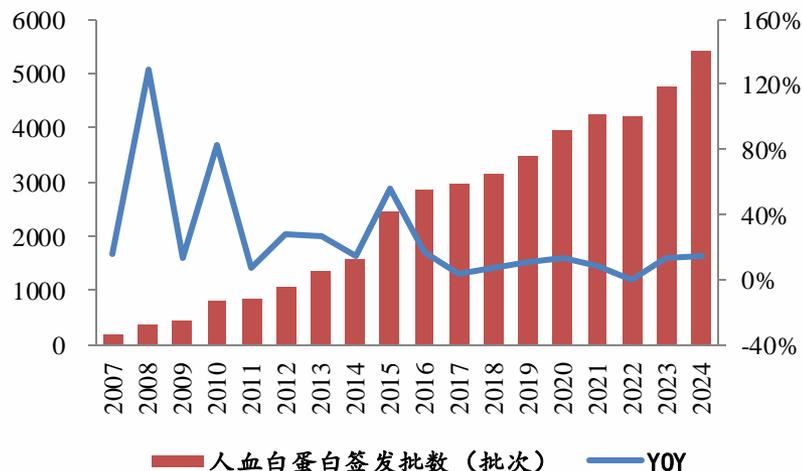
2024年批签发跟踪:人白批次增长14%，静丙批次增长3%

- **上海莱士**：2024年共9个品种获批，其中人白获批216批(+8.54%)，静丙获批177批(-5.85%)，狂免获批12批(+9.09%)，破免获批8批(-42.86%)，乙免获批23批(+1050%)，冻干静注乙免获批9批(+0%)，凝血因子VIII获114批(+78.13%)，PCC获批12批(+200%)，纤原获批99批(+10%)。
- **天坛生物**：2024年共8个品种获批。人白获批360批(+8.43%)，静丙获批336批(+4.35%)，狂免获批9批(-25%)，破免获批27批(+145%)，乙免获批30批(+1400%)，凝血因子VIII获批69批(+64%)，纤原获批11批(+0%)。
- **华兰生物**：2024年共9个品种获批。人白获批236批(+16%)，静丙获批126批(-1%)，狂免获批47批(+38%)，破免获批43批(+0%)，人免疫球蛋白获批8批(-56%)，乙免获批23批(+92%)，凝血因子VIII获批106批(+8%)，PCC获批53批(-59%)，纤原获批28批(+75%)。
- **派林生物**：1) 双林生物：2024年共5个品种获批。人白获批88批(+66%)，静丙获批54批(+50%)，狂免获批10批(+0%)，破免获批16批(+100%)，凝血因子VIII获批89批(+642%)。2) 派斯菲科：2024年共4个品种获批。人白获批55批(+10%)，静丙获批48批(+9%)，破免获批11批(+57%)，纤维蛋白原获批5批(-85%)，静注乙型肝炎免疫球蛋白获批24批(+2300%)。
- **博雅生物**：2024年共5个品种获批。人白获批76批(+21%)，静丙获批69批(+5%)，狂免获批2批(-50%)，凝血因子VIII获批31批(-33%)，纤原获批65批(-6%)。
- **卫光生物**：2024年共5个品种获批。人白获批81批(+27%)，静丙获批61批(+15%)，破免获批5批(+0%)，纤原获批7批(-30%)，人免疫球蛋白7批(+133%)。

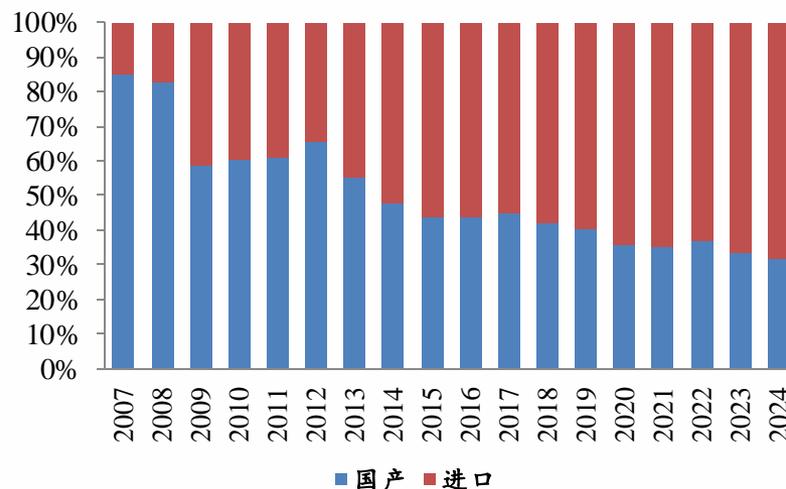
1.人血白蛋白：2024年同比增长14%，进口占比近七成

- 2024年，人血白蛋白批签发5423批(+14.2%)，其中国产人白获批1709批(+8.7%)，占比为31%，进口人白获批3715批(+16.9%)，占比为69%。
- 2024Q4人血白蛋白批签发批次为1281批，同比增长11%。

2007-2024年人血白蛋白批签发批次



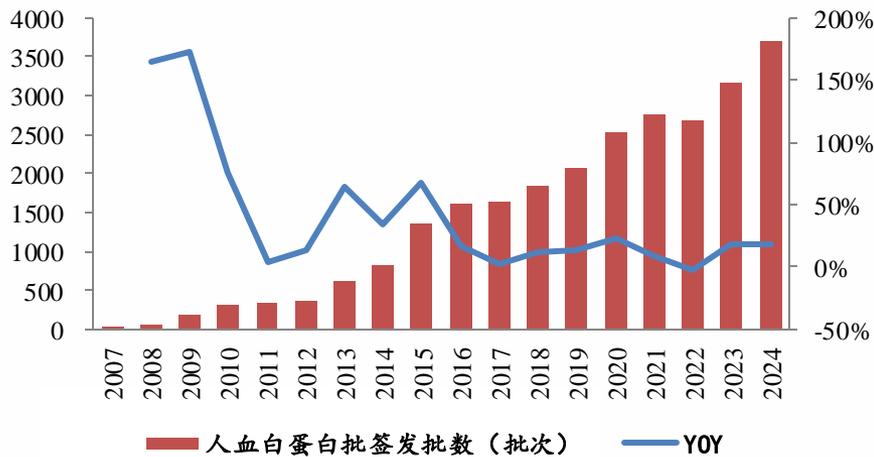
2007-2024年进口与国产人血白蛋白批签发批次占比



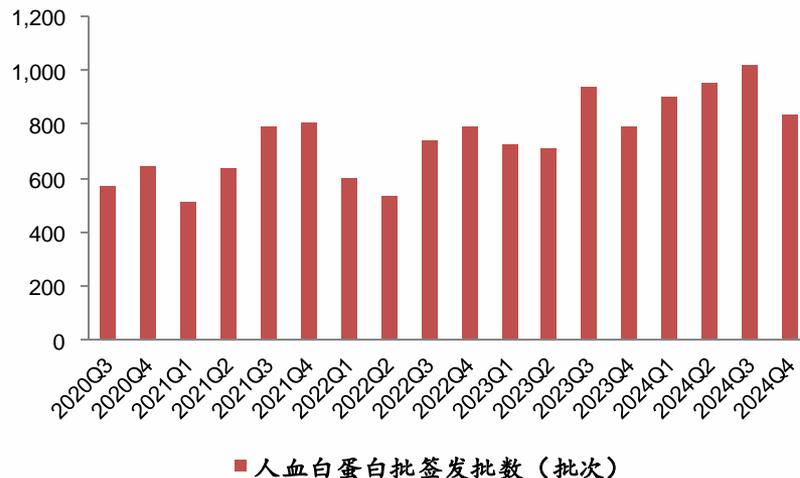
1.1 进口人血白蛋白：2024年同比增长17%，Q4增速放缓

- 2024年，进口人血白蛋白签发批次为3715批，同比增长17%。其中武田(Takeda)获批1087批(+3%)、杰特贝林(CSL)获批857批(+10%)、基立福(Grifols)获批1013批(+28%)、奥克特珐玛(Octa-pharma)获批629批(+27%)。
- 2024Q4进口人血白蛋白批签发批次为837批，同比增长5%。

2007-2024年进口人血白蛋白签发量及同比增速



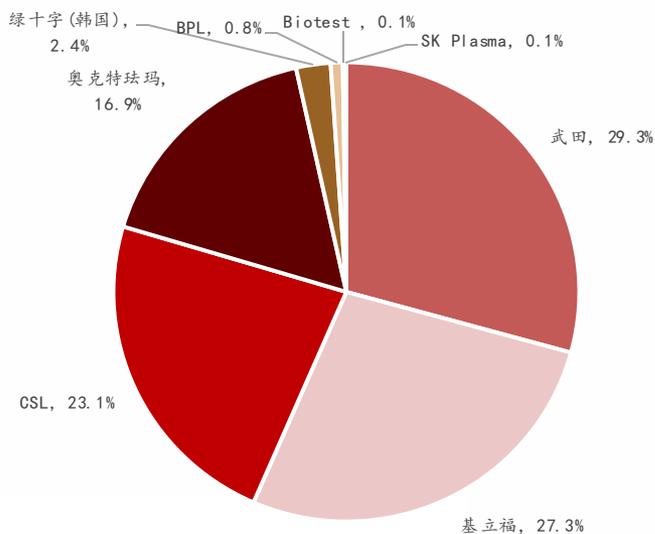
进口人血白蛋白逐季度批签发量



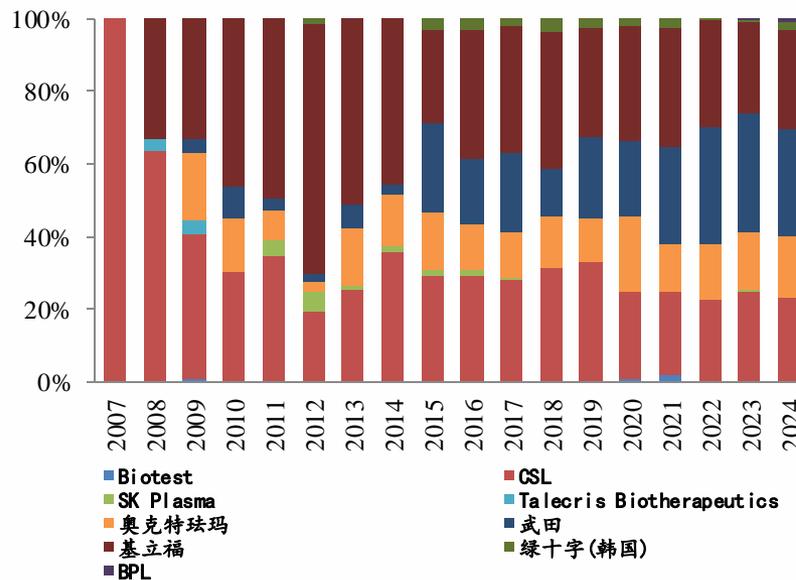
1.1 进口人血白蛋白：2024年同比增长17%，Q4增速放缓

- 从批次占比来看，武田成为占比最高的进口血制品企业。2024年武田人白批次数量占全部进口企业的29.3%，基立福为27.3%，CSL为23.1%，奥克特珐玛为16.9%。
- 进口人血白蛋白批签发集中度较高，2015年-2024年，进口人血白蛋白批签发主要集中在杰特贝林(CSL)、奥克特珐玛(Octa-pharma)、武田(Takeda)、基立福(Grifols)。

2024年进口人血白蛋白批签发占比



2007-2024年进口人血白蛋白批签发批次占比



1.1 进口人血白蛋白：2024年同比增长17%，Q4增速放缓

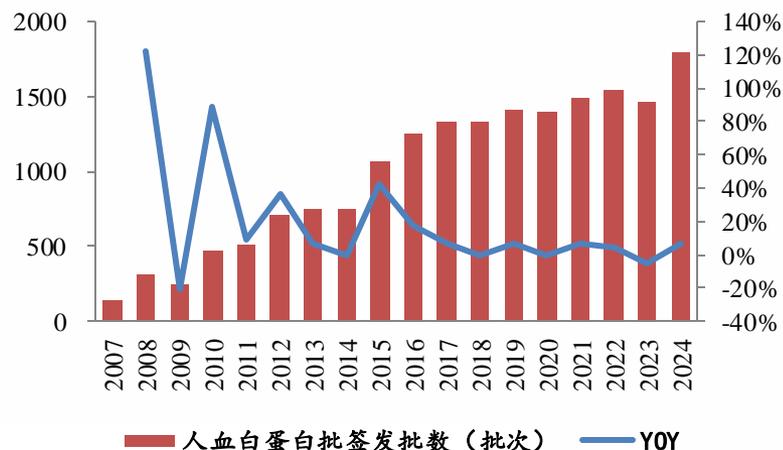
2024年进口人血白蛋白批签发批次对比及2024年同比增速

血制品名称	企业名称	批签发批次		同比增长	批签发批次		同比增长
		2023Q4	2024Q4		2023	2024	
进口人血白蛋白	Biotest	0	0	/	9	5	-44%
	CSL	254	179	-30%	778	857	10%
	SK Plasma	4	0	/	15	4	-73%
	奥克特珐玛	160	121	-24%	497	629	27%
	武田	150	284	89%	1060	1087	3%
	绿十字(韩国)	9	36	300%	20	89	345%
	BPL	0	5	/	9	31	244%
	基立福	221	212	-4%	790	1013	28%
	进口总计	798	837	5%	3178	3715	17%
	进口占比	69%	65%	/	67%	69%	/

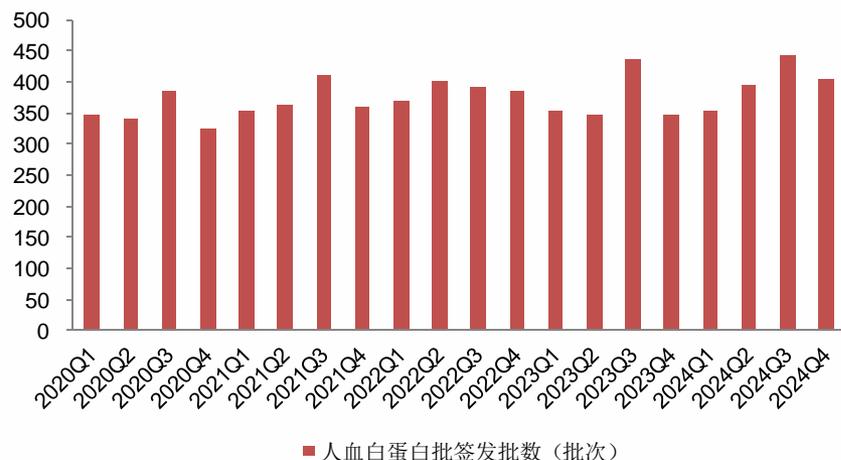
1.2 国产人血白蛋白：2024年同比增长9%，Q4同比增长24%

- 2024年国产人血白蛋白批签发批次为1708批，同比增长9%。2024年人血白蛋白批签发批次较高的分别是天坛生物获批360批(+8%)、华兰生物获批236批(+16%)、泰邦生物获批220批(+8%)，上海莱士获批216批(+9%)。
- 2024Q4国产人血白蛋白批签发批次为444批，同比增长24%。

2007-2024年国产人血白蛋白签发量及同比增速



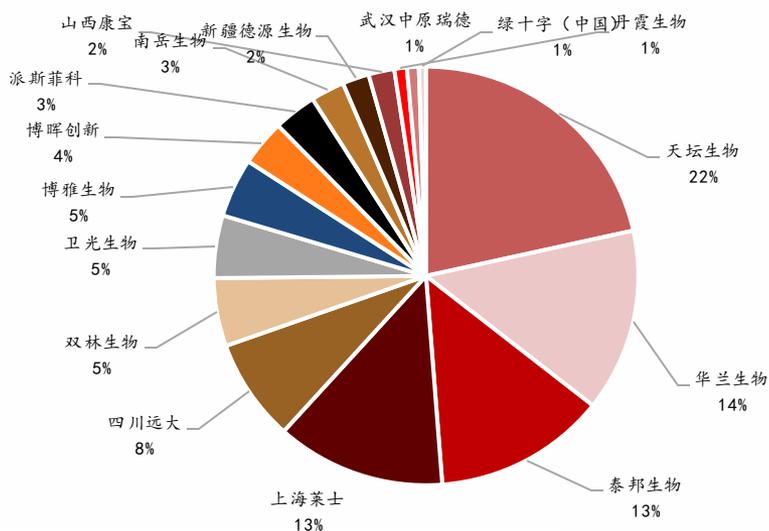
国产人血白蛋白逐季度批签发量



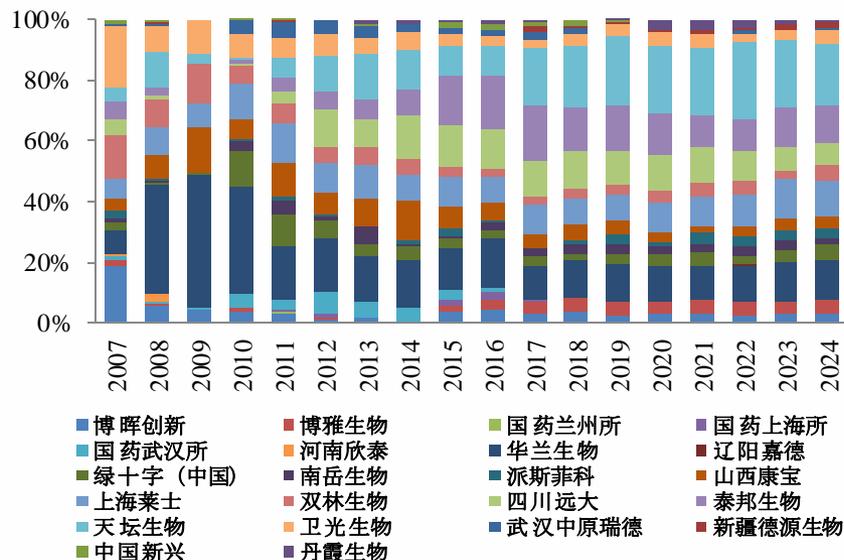
1.2 国产人血白蛋白：2024年同比增长9%，Q4同比增长24%

- 从批次占比来看，天坛生物、华兰生物、泰邦生物、上海莱士占比较高，分别为22%、14%、13%、13%。
- 2007年-2024年国产人血白蛋白批签发份额总体较分散。2024年签发批次占比较高的企业主要是天坛生物、华兰生物、泰邦生物、上海莱士与四川远大。

2024年国产人血白蛋白批签发占比



2007-2024年国产人血白蛋白批签发批次占比



1.2 国产人血白蛋白：2024年同比增长9%，Q4同比增长24%

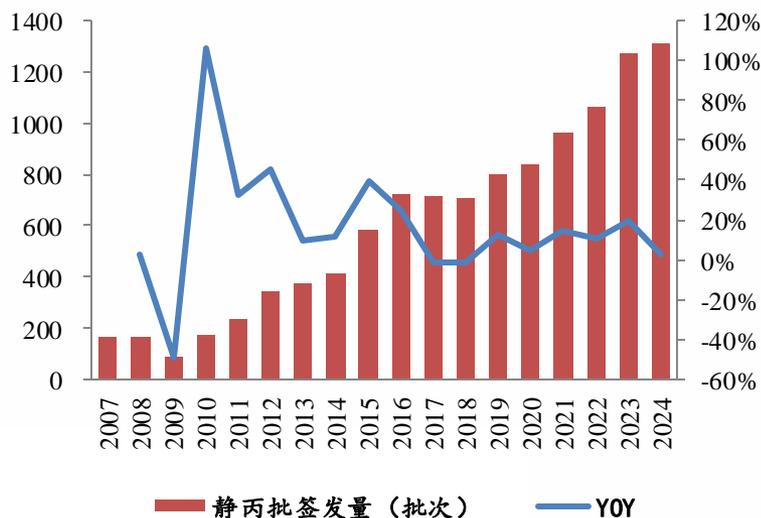
2024年国产人血白蛋白批签发批次及2024年同比增速

血制品名称	企业名称	批签发批次		同比增长	批签发批次		同比增长	
		2023Q4	2024Q4		2023	2024		
国产人血白蛋白	新疆德源生物	7	11	57%	26	34	31%	
	博雅生物	13	22	69%	63	76	21%	
	山西康宝	9	16	78%	62	68	10%	
	上海莱士	49	59	20%	199	216	9%	
	双林生物	14	21	50%	53	88	66%	
	派斯菲科	27	23	-15%	50	55	10%	
	华兰生物	45	51	13%	203	236	16%	
	四川远大	25	41	64%	126	132	5%	
	绿十字（中国）	16	0	/	62	9	-85%	
	泰邦生物	45	54	20%	204	220	8%	
	天坛生物	67	91	36%	332	360	8%	
	丹霞生物	5	9	80%	27	16	-41%	
	卫光生物	10	23	130%	64	81	27%	
	南岳生物	8	4	-50%	44	43	-2%	
	博晖创新	18	16	-11%	56	59	5%	
	武汉中原瑞德	0	3	/	0	15	/	
	国产总计		358	444	24%	1571	1708	9%
	国产占比		31%	35%	/	33%	31%	/

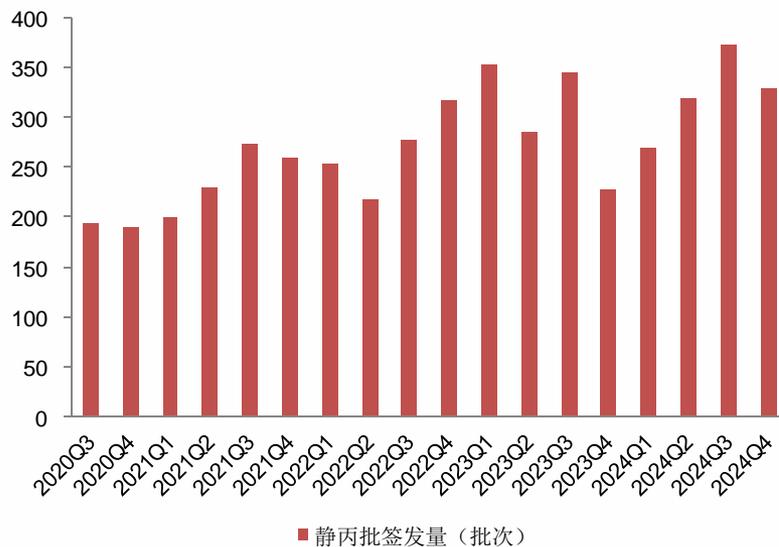
2.静丙：2024年同比增长3%，Q4同比增长39%

- 2024年静丙批签发批次为1308批，同比增长3%。其中，批签发批次较高的分别是天坛生物336批(+4%)、上海莱士177批(-6%)、华兰生物126批(-1%)、泰邦生物150批(+6%)。
- 2024Q4静丙批签发批次为329批，同比增长39%。

2007-2024年静丙签发量及同比增速



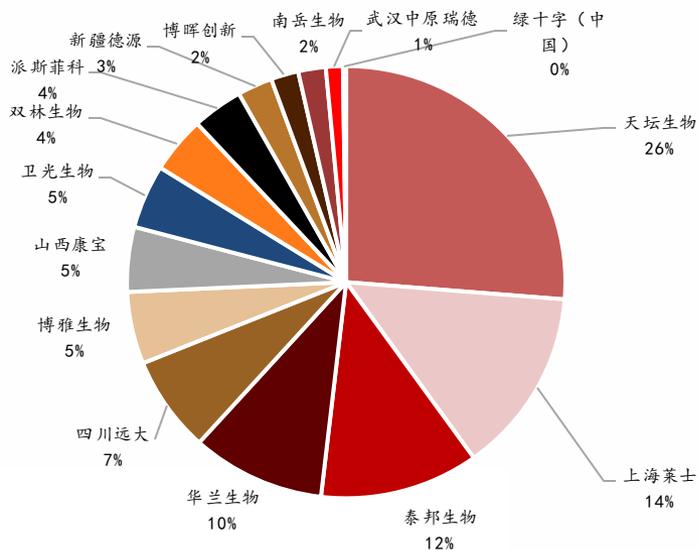
静丙逐季度批签发量



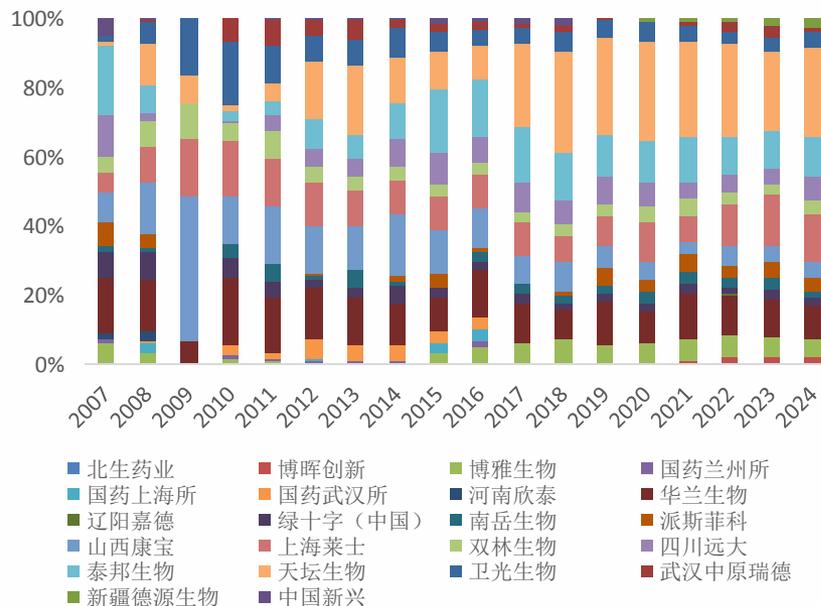
2.静丙：2024年同比增长3%，Q4同比增长39%

- 从批次占比来看，天坛生物、上海莱士、泰邦生物、华兰生物占比较高，分别为26%、14%、12%、10%。
- 2007年-2016年，静丙批签发份额较为分散。2017年以来批签发批次较高的企业有天坛生物、泰邦生物、上海莱士和华兰生物。

2024年静丙批签发占比



2007-2024年静丙批签发批次占比



2.静丙：2024年同比增长3%，Q4同比增长39%

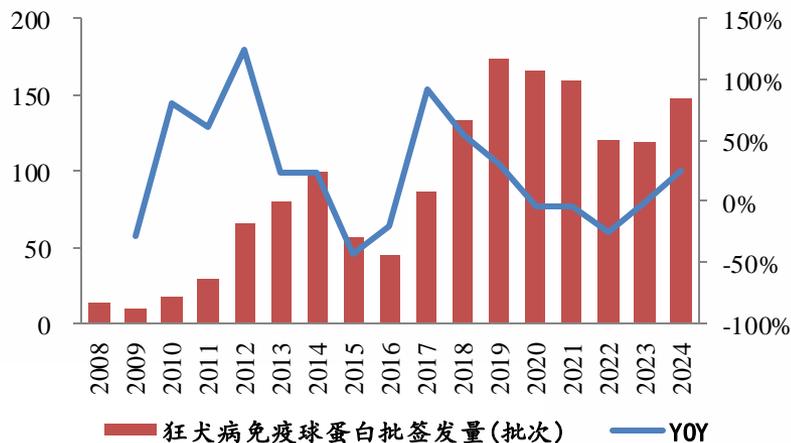
2024年静丙批签发批次及2024年同比增速

血制品名称	企业名称	批签发批次		同比增长	批签发批次		同比增长
		2023Q4	2024Q4		2023	2024	
静注人免疫球蛋白	博晖创新	6	6	0%	29	26	-10%
	博雅生物	12	15	25%	66	69	5%
	华兰生物	23	33	43%	127	126	-1%
	绿十字(中国)	8	0	/	29	3	-90%
	南岳生物	3	2	-33%	33	26	-21%
	派斯菲科	22	19	-14%	44	48	9%
	山西康宝	10	16	60%	54	62	15%
	上海莱士	48	48	0%	188	177	-6%
	双林生物	10	16	60%	36	54	50%
	四川远大	4	20	400%	79	92	16%
	泰邦生物	21	35	67%	142	150	6%
	天坛生物	52	75	44%	322	336	4%
	卫光生物	9	19	111%	53	61	15%
	新疆德源生物	8	11	38%	28	33	18%
	武汉中原瑞德	0	4	/	43	16	-63%
	绿十字(韩国)	0	10	/	0	29	/
	合计		236	329	39%	1273	1308

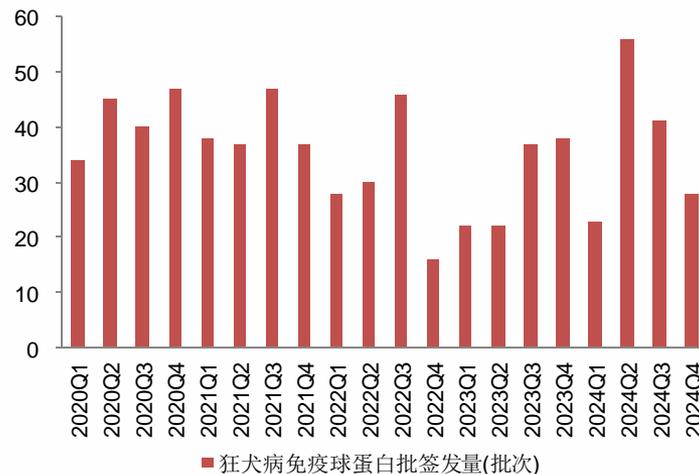
3.狂犬病免疫球蛋白：2024年同比增长24%

- 2024年狂犬病免疫球蛋白批签发批次为148批，同比增长24%。2024年共11家企业获得批签发，签发批次较多的公司为华兰生物获批47批(+38%)、四川远大获批30批(+88%)。
- 2024Q4狂犬病免疫球蛋白批签发批次为28批，同比减少26%。

2008-2024年狂犬病免疫球蛋白签发量及同比增速



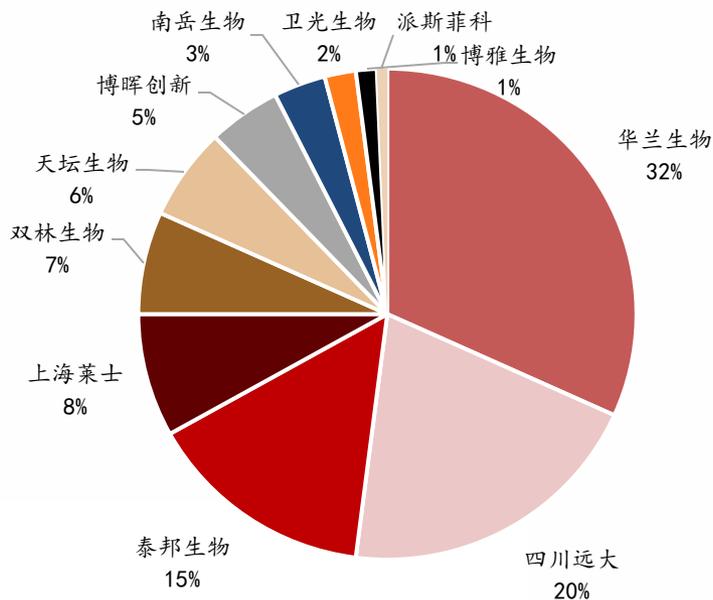
狂犬病免疫球蛋白逐季度批签发量



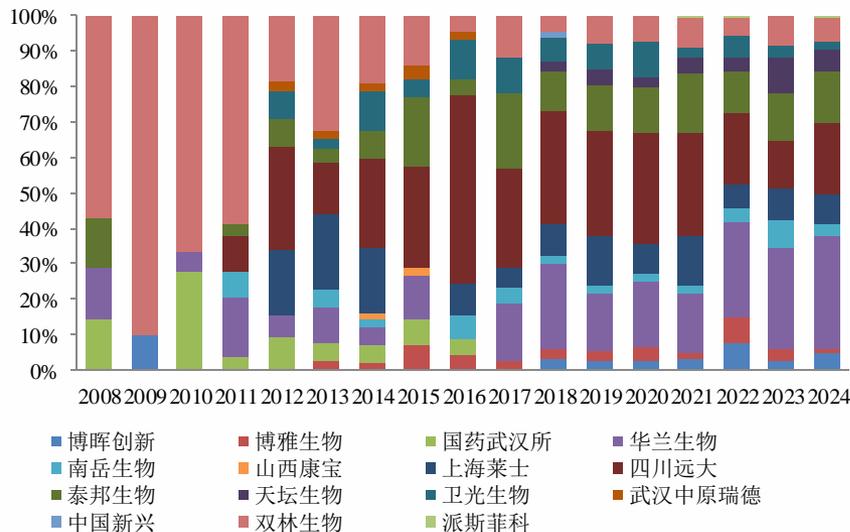
3.狂犬病免疫球蛋白：2024年同比增长24%

- 从批次占比来看，华兰生物、四川远大、泰邦生物占比较高，分别为32%、20%、15%。
- 2008年-2011年，狂免批签发主要集中于双林生物。四川远大和华兰生物分别自2012、2017年起占据较高比例。近年来，狂免签发主要以华兰生物、四川远大、泰邦生物为主。

2024年狂犬病免疫球蛋白批签发占比



2008-2024年狂犬病免疫球蛋白批签发批次占比



3.狂犬病免疫球蛋白：2024年同比增长24%

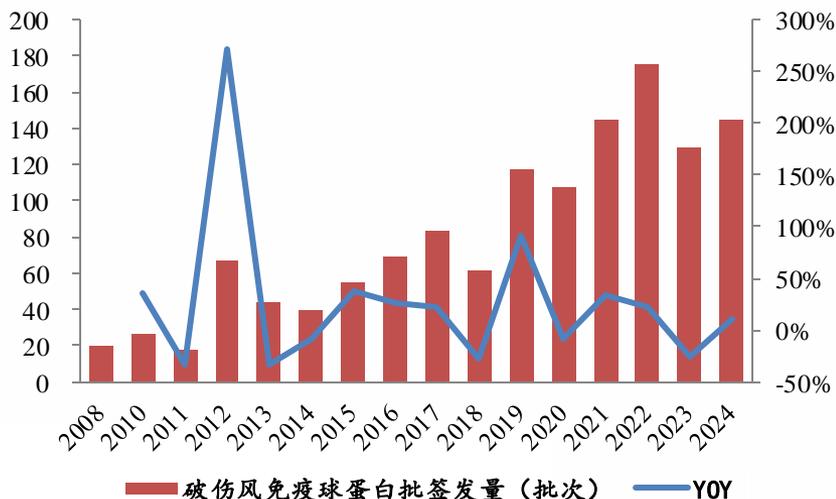
2024年狂犬病免疫球蛋白批签发批次及2024年同比增速

血制品名称	企业名称	批签发批次		同比增长	批签发批次		同比增长
		2023Q4	2024Q4		2023	2024	
狂犬病免疫球蛋白	博晖创新	2	0	/	3	7	133%
	博雅生物	1	1	0%	4	2	-50%
	华兰生物	18	9	-50%	34	47	38%
	南岳生物	2	1	-50%	9	5	-44%
	派斯菲科	0	1	/	0	1	/
	上海莱士	3	0	/	11	12	9%
	双林生物	1	2	100%	10	10	0%
	四川远大	4	3	-25%	16	30	88%
	泰邦生物	5	9	80%	16	22	38%
	天坛生物	2	0	/	12	9	-25%
	卫光生物	0	2	/	4	3	-25%
	合计		38	28	-26%	119	148

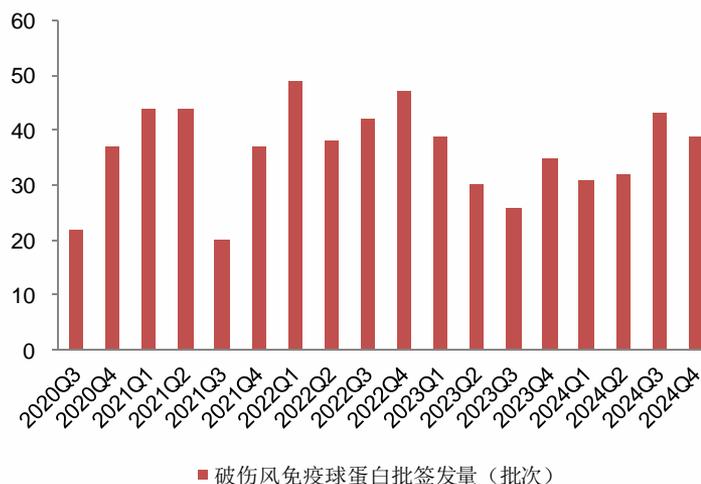
4.破伤风免疫球蛋白：2024年同比增长12%

- 2024年破伤风免疫球蛋白批签发批次为145批，同比增长12%。2024年共10家企业获得批签发，其中批次占比较高的有天坛生物获批27批(+145%)、华兰生物获批43批(+0%)。
- 2024Q4破伤风免疫球蛋白批签发批次为39批，同比增长11%。

2008-2024年破伤风免疫球蛋白签发量及同比增速



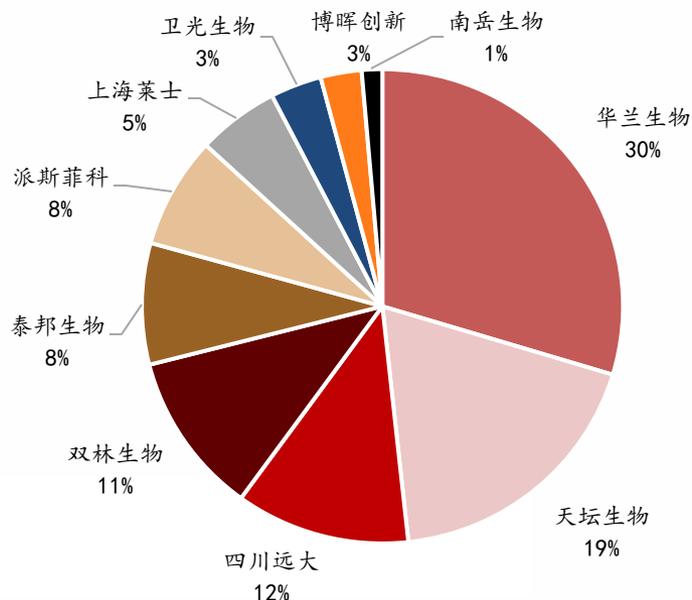
破伤风免疫球蛋白逐季度批签发量



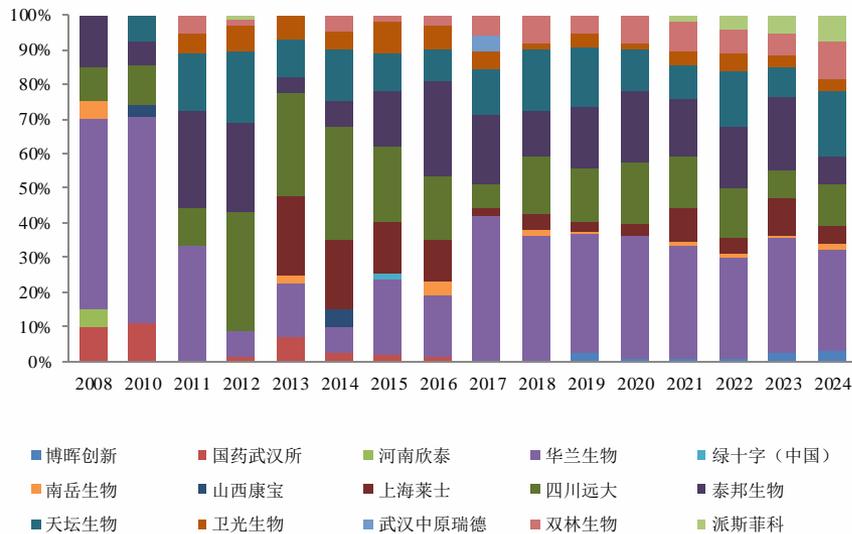
4.破伤风免疫球蛋白：2024年同比增长12%

- 从批次占比来看，华兰生物、天坛生物、四川远大占比较高，分别为30%、19%、12%。
- 2008-2024年，批签发批次较高的分别为华兰生物、泰邦生物、天坛生物、四川远大。

2024年破伤风免疫球蛋白批签发占比



2008-2024年破伤风免疫球蛋白批签发批次占比



4.破伤风免疫球蛋白：2024年同比增长12%

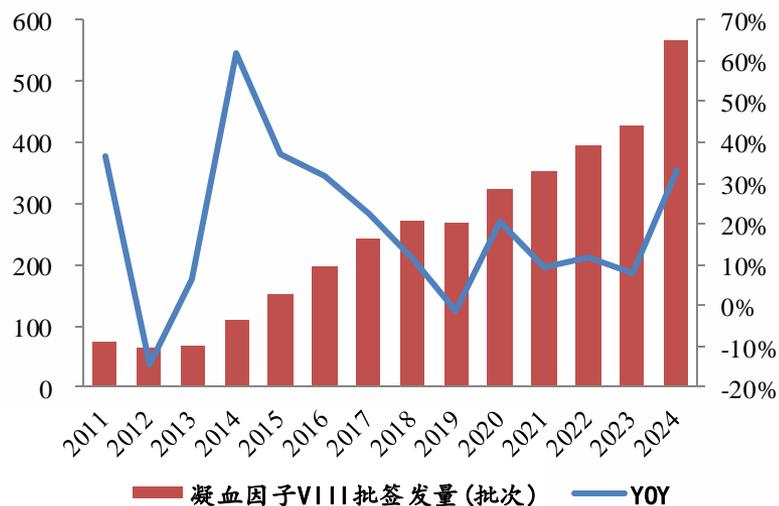
2024年破伤风免疫球蛋白批签发批次及2024年同比增速

血制品名称	企业名称	批签发批次		同比增长	批签发批次		同比增长
		2023Q4	2024Q4		2023	2024	
破伤风免疫球蛋白	博晖创新	1	2	100%	3	4	33%
	华兰生物	7	9	29%	43	43	0%
	南岳生物	0	0	/	1	2	100%
	派斯菲科	4	4	0%	7	11	57%
	上海莱士	4	4	0%	14	8	-43%
	双林生物	1	4	300%	8	16	100%
	四川远大	3	3	0%	11	17	55%
	泰邦生物	8	2	-75%	27	12	-56%
	天坛生物	6	10	67%	11	27	145%
	卫光生物	1	1	0%	5	5	0%
	合计	35	39	11%	130	145	12%

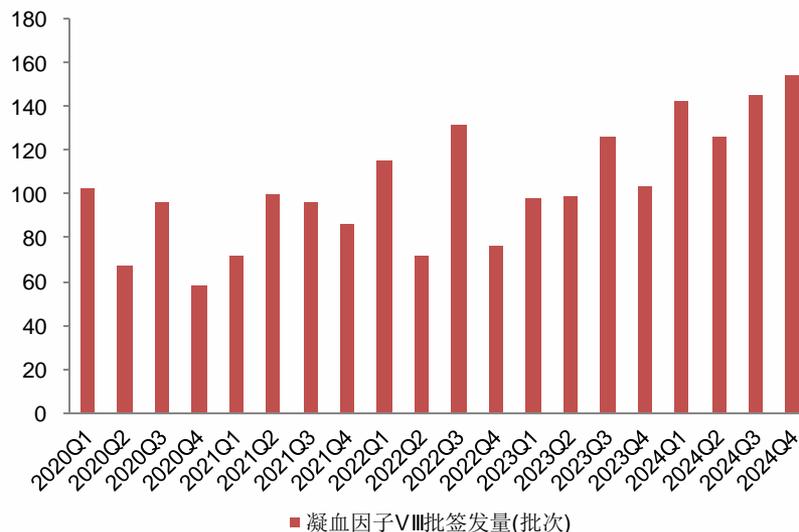
5.凝血因子Ⅷ：2024年同比增长33%

- 2024年，凝血因子Ⅷ批签发批次为568批，同比增长33%。2024年共10家企业获得凝血因子Ⅷ批签发，批签发批次前3位公司分别为华兰生物获批106批（+8%）、上海莱士获批114批(+78%)、双林生物获批89批(642%)。
- 2024Q4凝血因子Ⅷ批签发批次为154批，同比增长48%。

2008-2024年凝血因子Ⅷ批签发量及同比增速



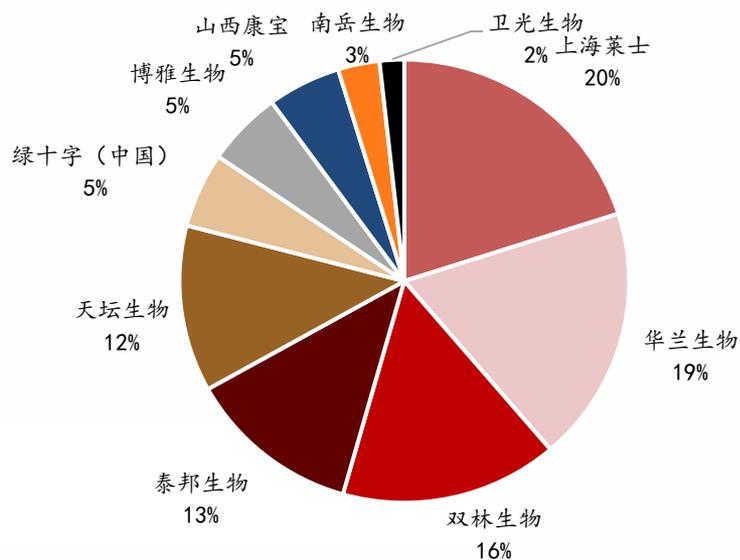
凝血因子Ⅷ逐季度批签发量



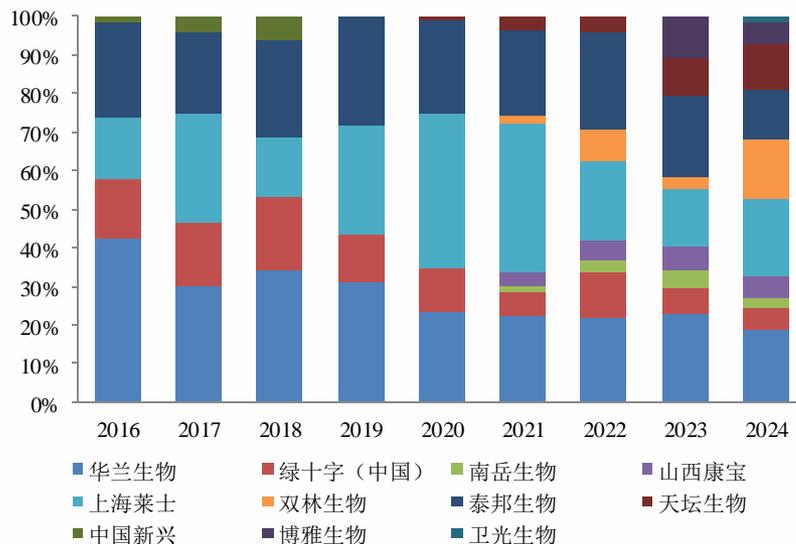
5.凝血因子Ⅳ：2024年同比增长33%

- 从批次占比来看，2024年上海莱士、华兰生物、双林生物占比较高，分别为20%、19%、16%。
- 凝血因子Ⅳ批签发批次市场份额逐渐发展，呈分散化趋势。2016-2021年签发批次占持续比较高的企业分别是华兰生物、上海莱士、泰邦生物，2023-2024年天坛生物批次占比较此前有所提升。

2024年凝血因子Ⅳ批签发占比



2008-2024年凝血因子Ⅳ批签发批次占比



5.凝血因子Ⅳ：2024年同比增长33%

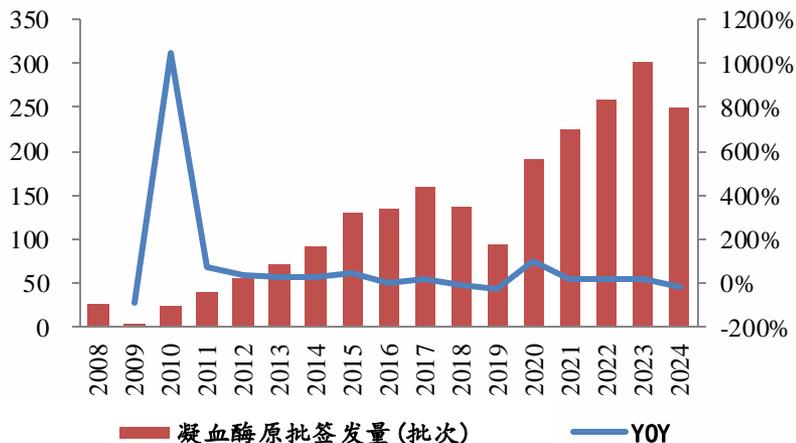
2024年凝血因子Ⅳ批签发批次及2024年同比增速

血制品名称	企业名称	批签发批次		同比增长	批签发批次		同比增长
		2023Q4	2024Q4		2023	2024	
凝血因子Ⅳ	华兰生物	22	22	0%	98	106	8%
	上海莱士	29	31	7%	64	114	78%
	泰邦生物	12	11	-8%	91	71	-22%
	天坛生物	19	25	32%	42	69	64%
	双林生物	2	24	1100%	12	89	642%
	绿十字（中国）	3	15	400%	27	31	15%
	南岳生物	3	1	-67%	21	17	-19%
	山西康宝	4	0	/	26	30	15%
	博雅生物	10	22	120%	46	31	-33%
	卫光生物	0	3	/	0	10	/
	合计		104	154	48%	427	568

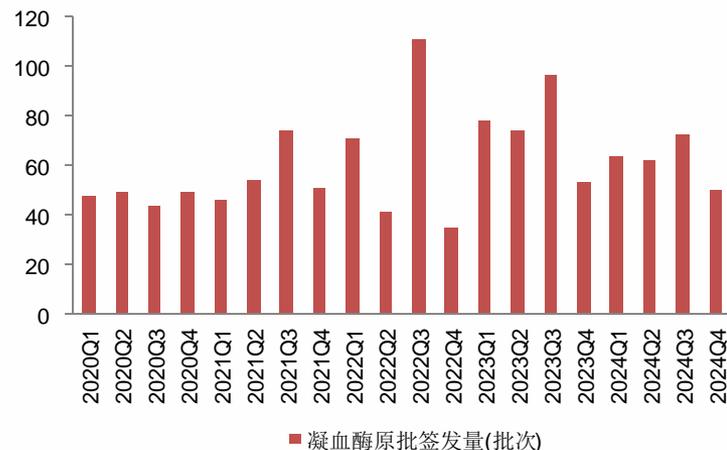
6.凝血酶原复合物：2024年同比下降18%

- 2024年，凝血酶原复合物批签发批次为249批，同比下降18%。共10家企业获得凝血酶原复合物批签发，批签发批次前4位公司分别为华兰生物获批53批(-59%)、泰邦生物52批(+68%)、天坛生物获批50批(178%)、南岳生物获批50批(+9%)。
- 2024Q4凝血酶原复合物批签发批次为50批，同比增长-6%。

2008-2024年凝血酶原复合物签发量及同比增速



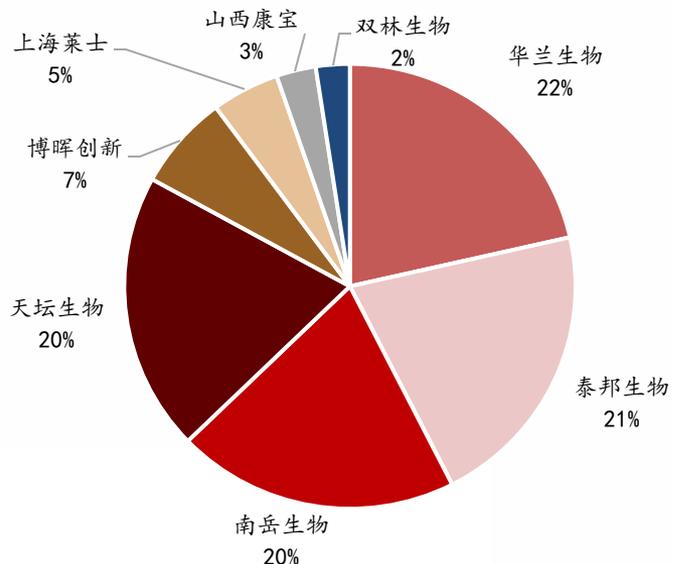
凝血酶原复合物逐季度批签发量



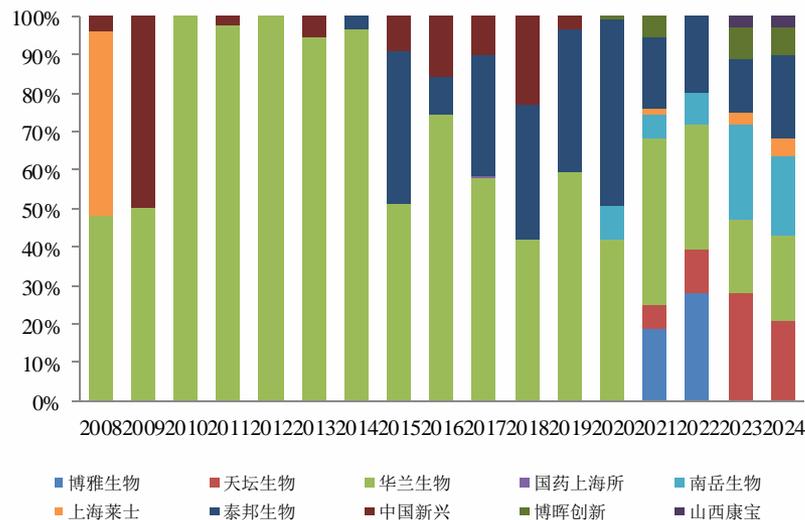
6.凝血酶原复合物：2024年同比下降18%

- 从批次占比来看，2024年华兰生物、泰邦生物、天坛生物、南岳生物占比较高，分别为22%、21%、20%、20%。
- 2010-2014年，华兰生物的凝血酶原复合物批签发份额占90%以上。2015-2020年，国内凝血酶原复合物批签发企业以泰邦生物与华兰生物为主。2021年博雅生物、天坛生物的凝血酶原复合物分别获批上市，其签发批次快速增长。

2024年凝血酶原复合物批签发占比



2008-2024年凝血酶原复合物批签发批次占比



6.凝血酶原复合物：2024年签发批次同比下降18%

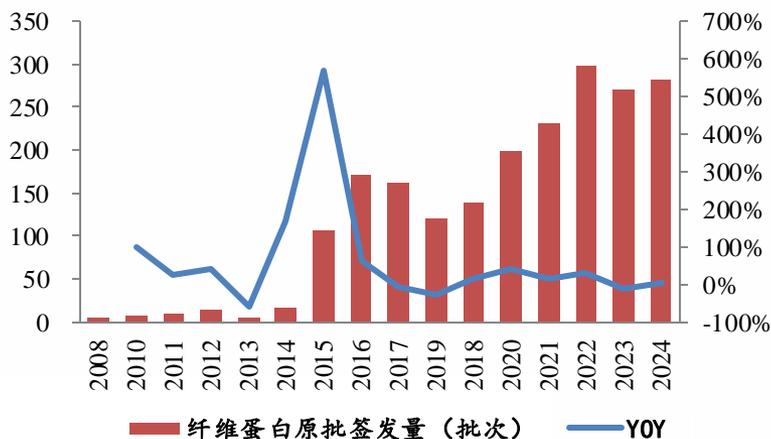
2024年凝血酶原复合物批签发批次及2024年同比增速

血制品名称	企业名称	批签发批次		同比增长	批签发批次		同比增长
		2023Q4	2024Q4		2023	2024	
凝血酶原复合物	博晖创新	1	3	200%	2	17	750%
	博雅生物	0	0	/	65	0	/
	华兰生物	27	11	-59%	128	53	-59%
	南岳生物	13	8	-38%	46	50	9%
	山西康宝	5	0	/	5	7	40%
	上海莱士	2	4	100%	4	12	200%
	双林生物	0	5	/	3	6	100%
	泰邦生物	5	14	180%	31	52	68%
	天坛生物	0	4	/	18	50	178%
	卫光生物	0	1	/	0	2	/
	合计		53	50	-6%	302	249

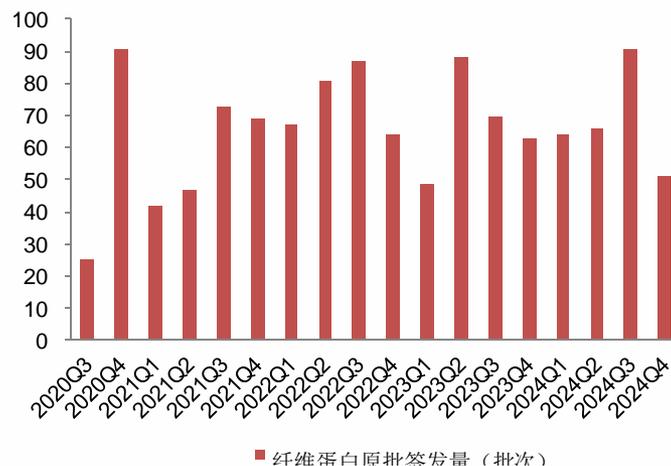
7.纤维蛋白原：2024年签发批次同比下降3%

- **2024年纤维蛋白原批签发批次为263批，同比下降3%。** 2024年共10家企业获得纤原批签发，批签发批次前3位公司分别为上海莱士获批99批(+10%)、博雅生物获批65批(-6%)、华兰生物获批28批(+75%)、泰邦生物获批36批(+9%)。
- **2024Q4纤维蛋白原批签发批次为48批，同比减少-24%。**

2008-2024年纤维蛋白原签发量及同比增速



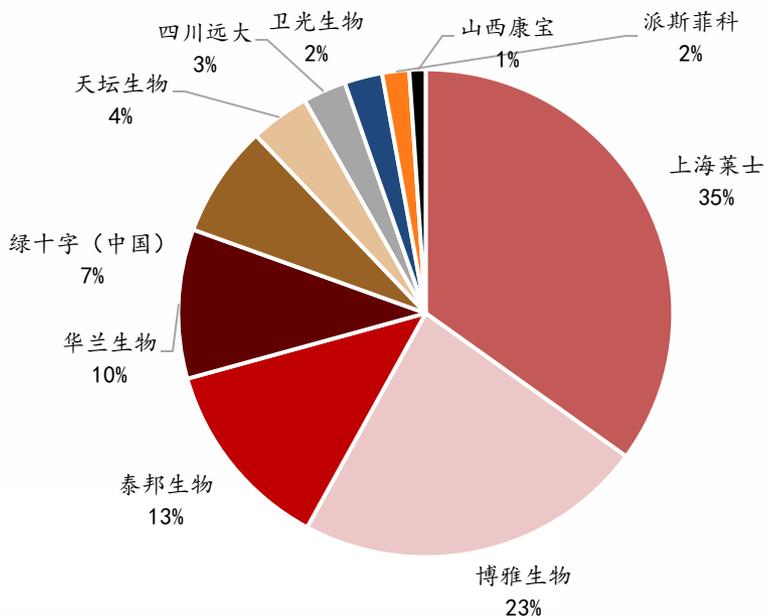
纤维蛋白原逐季度批签发量



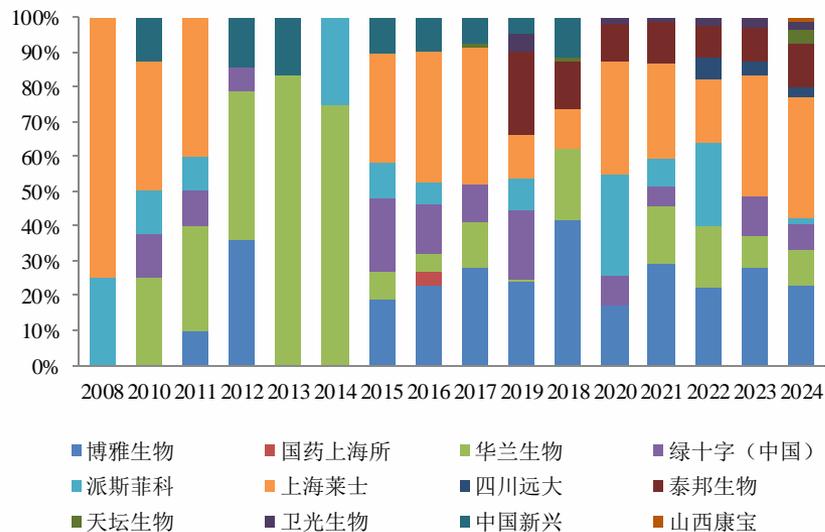
7.纤维蛋白原：2024年签发批次同比下降3%

- 从批次占比来看，2024年上海莱士、博雅生物、泰邦生物占比较高，分别为35%、23%、13%。
- 近几年纤原市场占比逐渐分散，2015-2024年，批签发批次较高的企业包括上海莱士、博雅生物。

2024年纤维蛋白原批签发占比



2008-2024年纤维蛋白原批签发批次占比



7.纤维蛋白原：2024年签发批次同比下降3%

2024年纤维蛋白原批签发批次及2024年同比增速

血制品名称	企业名称	批签发批次		同比增长	批签发批次		同比增长
		2023Q4	2024Q4		2023	2024	
纤维蛋白原	博雅生物	11	4	-64%	69	65	-6%
	华兰生物	6	8	33%	16	28	75%
	派斯菲科	4	5	25%	34	5	-85%
	上海莱士	28	20	-29%	90	99	10%
	泰邦生物	6	9	50%	33	36	9%
	天坛生物	0	0	/	0	11	/
	卫光生物	3	1	-67%	10	7	-30%
	绿十字(中国)	5	3	-40%	14	21	50%
	四川远大	0	1	/	1	8	700%
	山西康宝	0	0	/	3	3	0%
	合计		63	48	-24%	270	263

2024年血制品公司批签发情况

- **上海莱士**：2024年共9个品种获批，其中人白获批216批(+8.54%)，静丙获批177批(-5.85%)，狂免获批12批(+9.09%)，破免获批8批(-42.86%)，乙免获批23批(+1050%)，冻干静注乙免获批9批(+0%)，凝血因子VIII获批114批(+78.13%)，PCC获批12批(+200%)，纤原获批99批(+10%)。
- **天坛生物**：2024年共8个品种获批。人白获批360批(+8.43%)，静丙获批336批(+4.35%)，狂免获批9批(-25%)，破免获批27批(+145%)，乙免获批30批(+1400%)，凝血因子VIII获批69批(+64%)，纤原获批11批(+0%)。
- **华兰生物**：2024年共9个品种获批。人白获批236批(+16%)，静丙获批126批(-1%)，狂免获批47批(+38%)，破免获批43批(+0%)，人免疫球蛋白获批8批(-56%)，乙免获批23批(+92%)，凝血因子VIII获批106批(+8%)，PCC获批53批(-59%)，纤原获批28批(+75%)。
- **派林生物**：2024年共6个品种获批。人白获批88批(+29%)，静丙获批18批(+0%)，狂免获批6批(-14%)，破免获批7批(+0%)，凝血因子VIII获批44批(+529%)。2) 派斯菲科：2024年共3个品种获批。人白获批15批(+67%)，静丙获批17批(-15%)，破免获批5批(+400%)。
- **博雅生物**：2024年共5个品种获批。人白获批76批(+21%)，静丙获批69批(+5%)，狂免获批2批(-50%)，，凝血因子VIII获批31批(-33%) 纤原获批65批(-6%)。
- **卫光生物**：2024年共5个品种获批。人白获批81批(+27%)，静丙获批61批(+15%)，破免获批5批(+0%)，纤原获批7批(-30%)，人免疫球蛋白7批(+133%)。

上海莱士(002252)：2024年八因子、PCC大幅增长

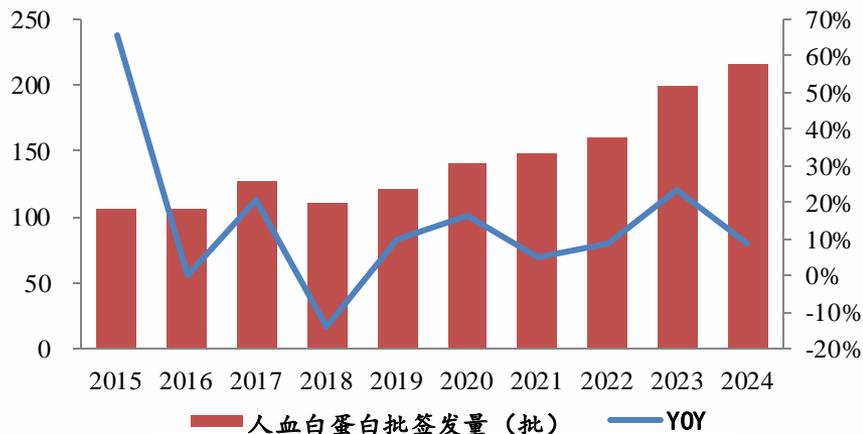
- **上海莱士**：2024年共9个品种获批，其中人白获批216批(+8.5%)，静丙获批177批(-5.9%)，狂免获批12批(+9.1%)，破免获批8批(-42.9%)，乙免获批23批(+1050%)，冻干静注乙免获批9批(+0%)，凝血因子VIII获114批(+78.1%)，PCC获批12批(+200%)，纤原获批99批(+10%)。

2024年上海莱士批签发批次及同比增速

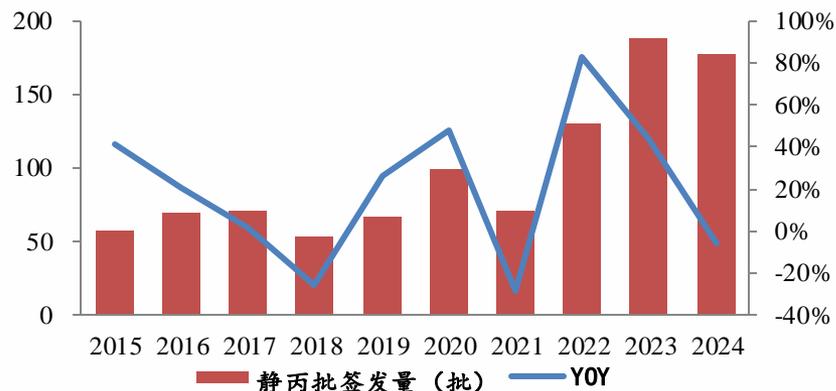
血制品名称	企业名称	批签发批次		同比增长	批签发批次		同比增速
		2023Q4	2024Q4		2023	2024	
人血白蛋白	上海莱士	49	59	20%	199	216	9%
静注人免疫球蛋白		48	48	0%	188	177	-6%
狂犬病免疫球蛋白		3	0	/	11	12	9%
破伤风免疫球蛋白		4	4	0%	14	8	-43%
乙型肝炎免疫球蛋白		0	15	/	2	23	1050%
冻干静注人免疫球蛋白		0	7	/	0	9	/
凝血因子VIII		29	31	7%	64	114	78%
凝血酶原复合物		2	4	100%	4	12	200%
纤维蛋白原		28	20	-29%	90	99	10%

上海莱士(002252)：2024年八因子、PCC大幅增长

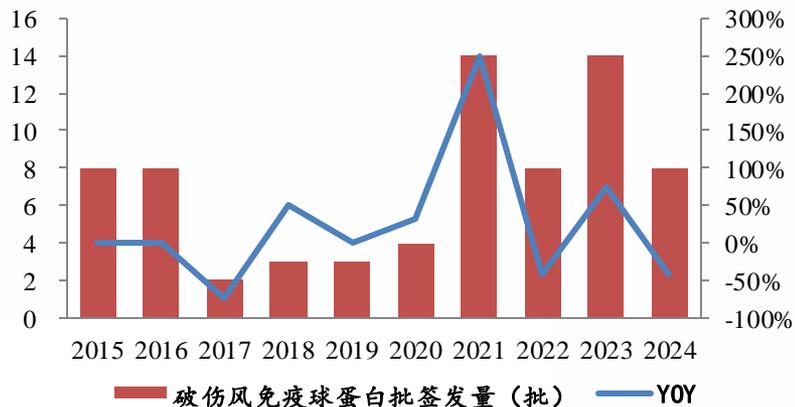
上海莱士人血白蛋白批签发情况(按年份)



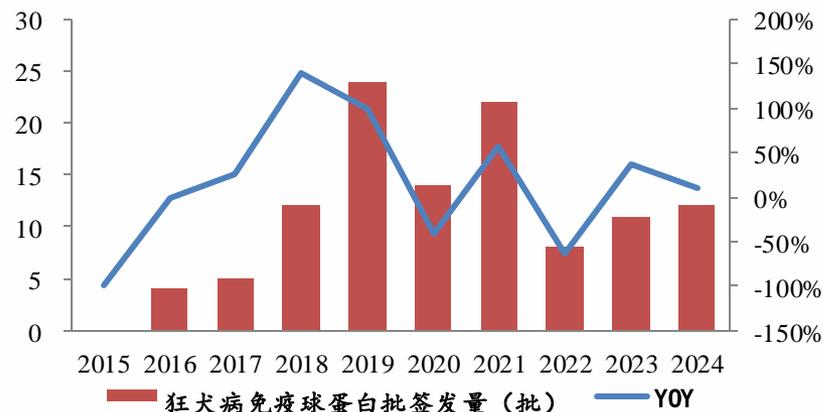
上海莱士静丙批签发情况(按年份)



上海莱士破伤风免疫球蛋白批签发情况(按年份)

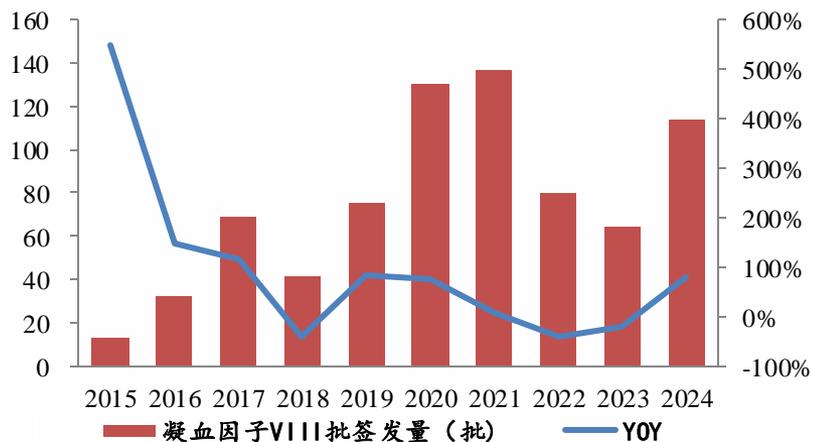


上海莱士狂犬病免疫球蛋白批签发情况(按年份)

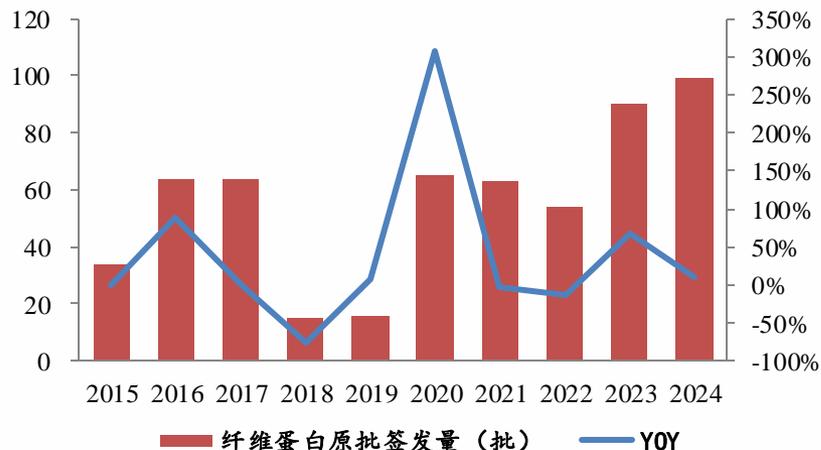


上海莱士(002252)：2024年八因子、PCC大幅增长

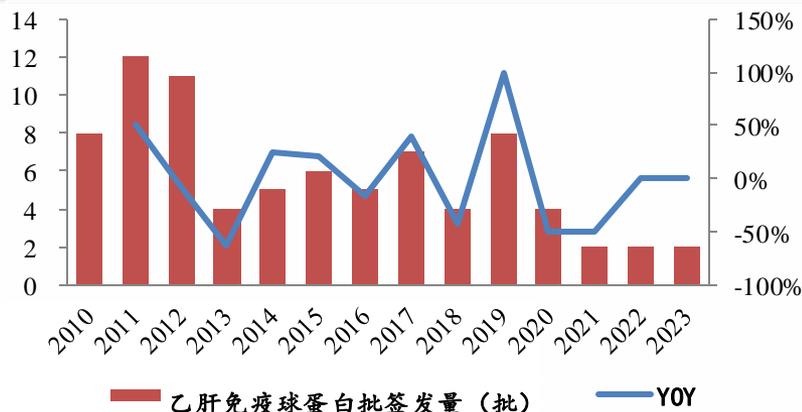
上海莱士凝血因子四批签发情况(按年份)



上海莱士纤维蛋白原批签发情况(按年份)



乙型肝炎免疫球蛋白批签发情况(按年份)



天坛生物(600161)：高纯静丙获批27批，破免、纤原增长明显

➤ **天坛生物**：2024年共8个品种获批。人白获批360批(+8.4%)，静丙获批336批(+4.4%)，狂免获批9批(-25%)，破免获批27批(+145%)，乙免获批30批(+1400%)，凝血因子VIII获批69批(+64%)，纤原获批11批。

2024年天坛生物批签发批次及同比增速

血制品名称	企业名称	批签发批次		同比增长	批签发批次		同比增速
		2023Q4	2024Q4		2023	2024	
人血白蛋白	天坛生物	67	91	36%	332	360	8%
静注人免疫球蛋白		52	75	44%	322	336	4%
其中，高纯静注人免疫球蛋白		4	8	+100%	7	27	286%
狂犬病免疫球蛋白		2	0	/	12	9	-25%
破伤风免疫球蛋白		6	10	67%	11	27	145%
免疫球蛋白		2	18	800%	2	30	1400%
乙型肝炎免疫球蛋白		19	25	32%	42	69	64%
纤维蛋白原		0	0	/	0	11	/

成都蓉生：高纯静丙获批27批，破免、八因子、PCC签发高增长

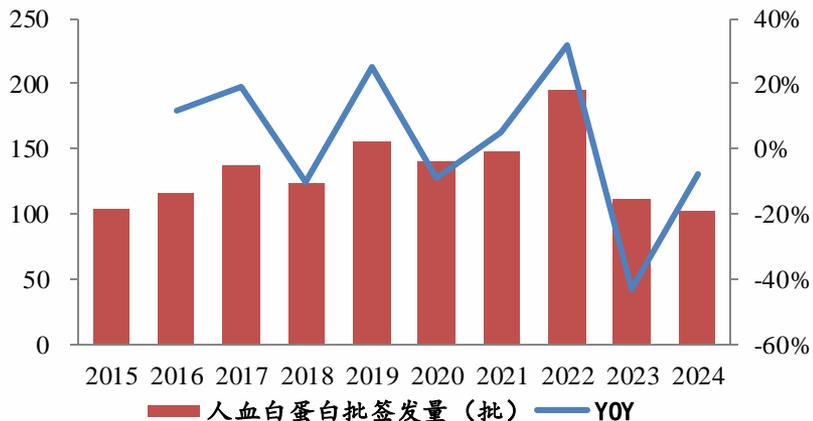
- **成都蓉生**：2024年共6个品种获批，其中人白获批102批(-8.1%)，静丙获批124批(-12.1%)，破免获批27批(+170%)，乙免获批12批(+500%)，凝血因子VIII获67批(+60%)，PCC获批50批(+178%)。

2024年成都蓉生批签发批次及同比增速

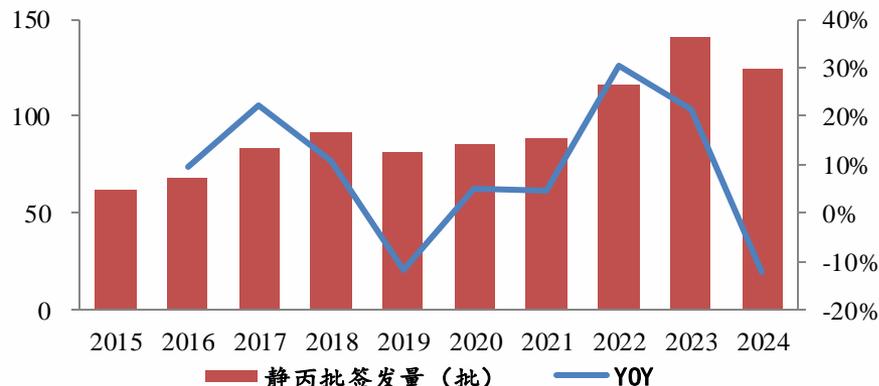
血制品名称	企业名称	批签发批次		同比增长	批签发批次		同比增速
		2023Q4	2024Q4		2023	2024	
人血白蛋白	成都蓉生	47	47	/	111	102	-8%
静注人免疫球蛋白		60	57	-5%	141	124	-12%
其中，高纯静注人免疫球蛋白		4	8	+100%	7	27	286%
破伤风免疫球蛋白		6	11	83.3%	10	27	170%
乙型肝炎免疫球蛋白		2	9	350%	2	12	500%
凝血因子VIII		25	37	48%	42	67	60%
凝血酶原复合物		8	14	75%	18	50	178%

成都蓉生：高纯静丙获批27批，破免、八因子、PCC签发高增长

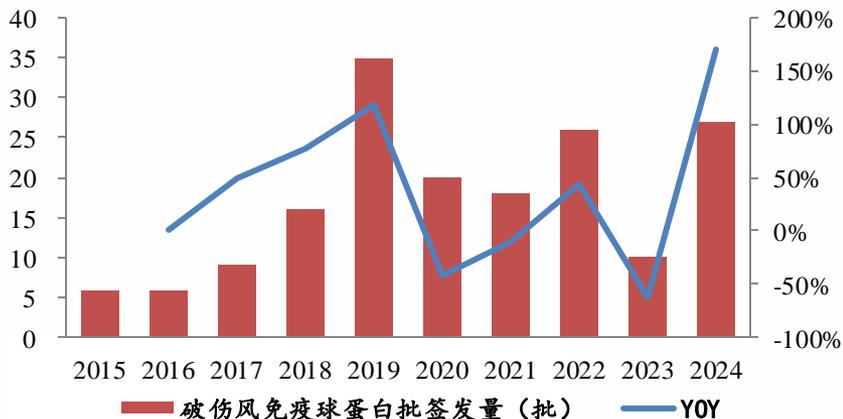
成都蓉生人血白蛋白批签发情况(按年份)



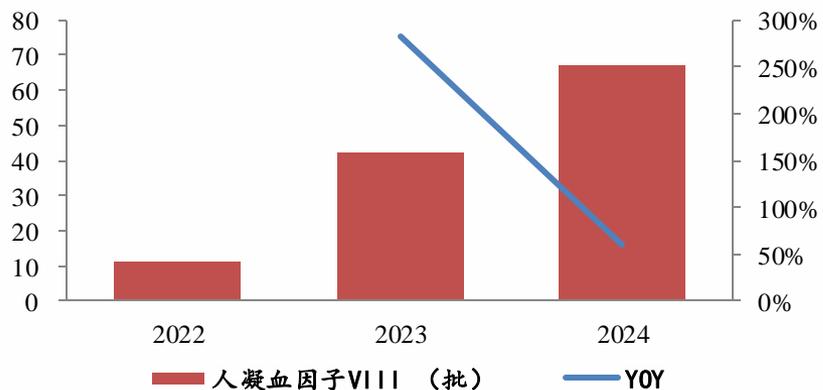
成都蓉生静丙批签发情况(按年份)



成都蓉生破伤风免疫球蛋白批签发情况(按年份)

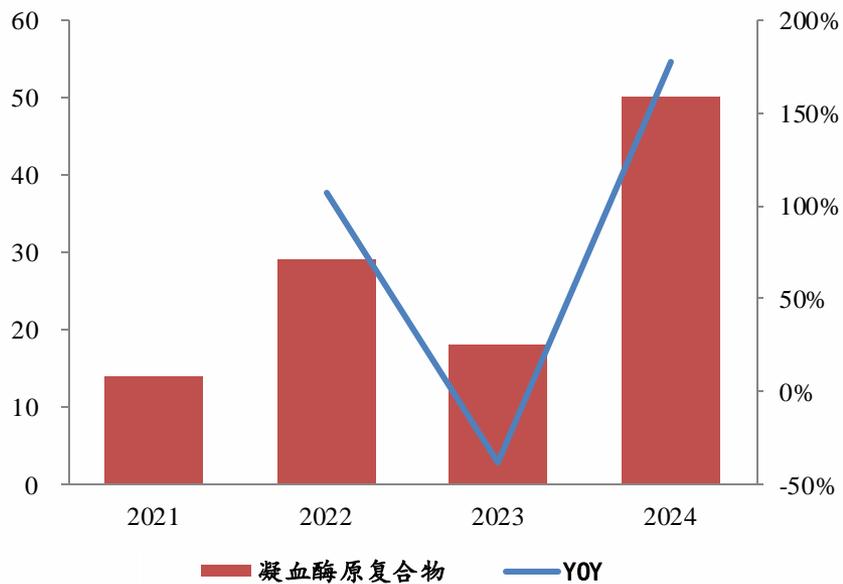


成都蓉生凝血因子VIII批签发情况(按年份)



成都蓉生：高纯静丙获批27批，破免、八因子、PCC签发高增长

成都蓉生凝血酶原复合物批签发情况(按年份)



上海血制：人白、静丙签发快速增长

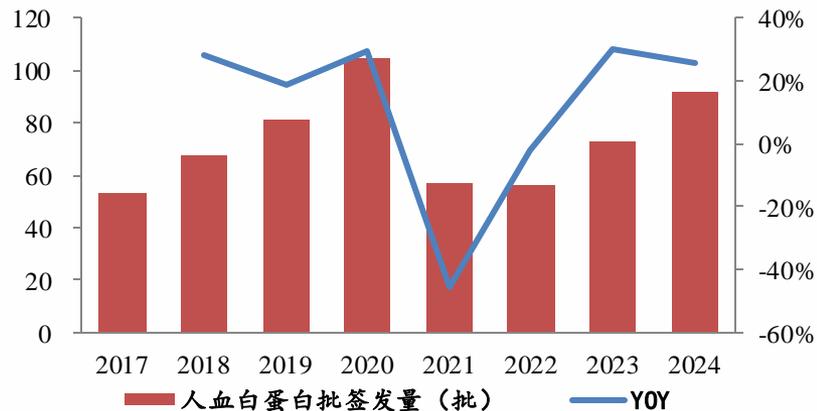
➤ **上海血制**：2024年共3个品种获批。人白获批92批(+26%)，静丙获批82批(+13.9%)，凝血因子VIII获批2批。

2024年上海血制批签发批次及同比增速

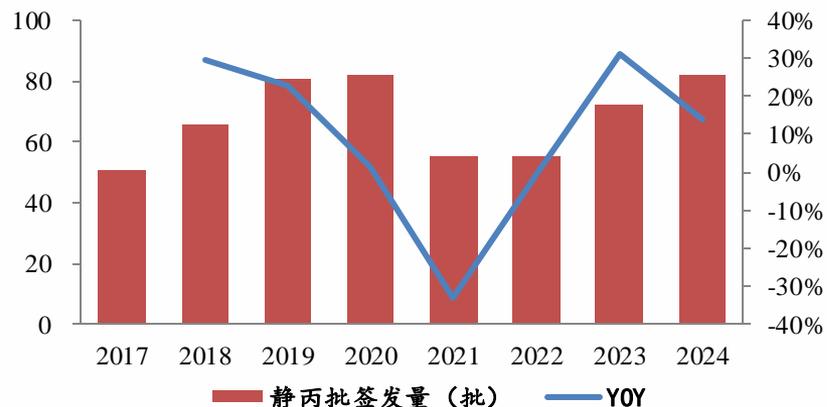
血制品名称	企业名称	批签发批次		同比增长	批签发批次		同比增速
		2023Q4	2024Q4		2023	2024	
人血白蛋白	上海血制	48	49	2%	73	92	26%
静注人免疫球蛋白		56	46	-18%	72	82	14%
凝血因子VIII		0	0	/	0	2	/

上海血制：人白、静丙签发快速增长

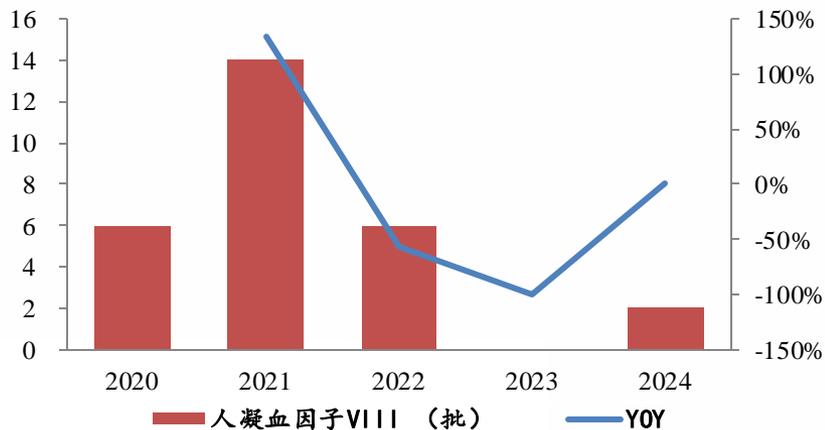
上海血制人血白蛋白批签发情况(按年份)



上海血制静丙批签发情况(按年份)



上海血制凝血因子VIII批签发情况(按年份)



兰州兰生：2024年人白、静丙签发平稳增长

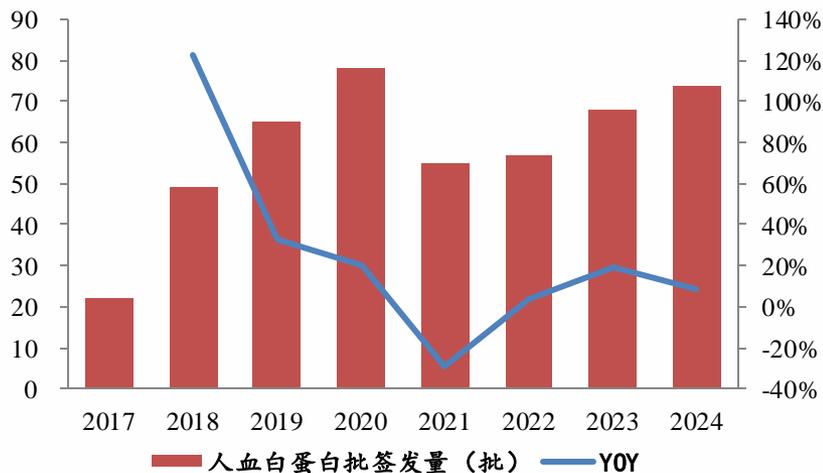
➤ **兰州兰生**：2024年共2个品种获批。人白获批74批(+8.8%)，静丙获批71批(+12.7%)。

2024年兰州兰生批签发批次及同比增速

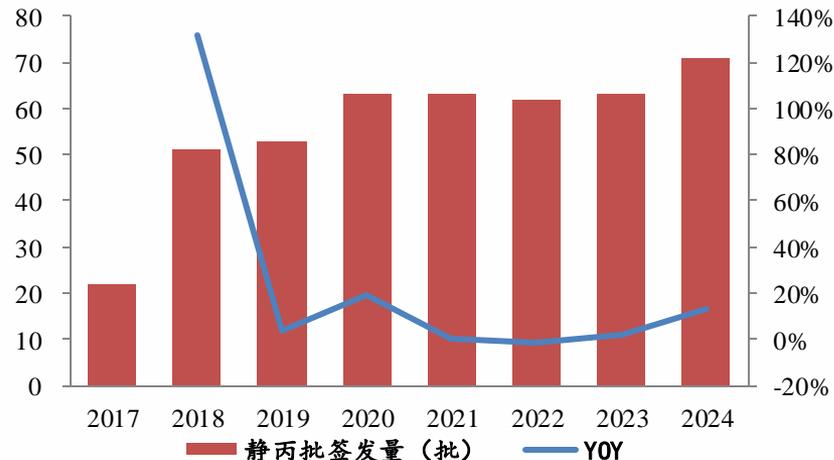
血制品名称	企业名称	批签发批次		同比增长	批签发批次		同比增速
		2023Q4	2024Q4		2023	2024	
人血白蛋白	兰州兰生	35	41	17%	68	74	9%
静注人免疫球蛋白		29	40	38%	63	71	13%

兰州兰生：2024年人白、静丙签发平稳增长

兰州兰生人血白蛋白批签发情况(按年份)



兰州兰生静丙批签发情况(按年份)



武汉血制：2024年人白签发稳中略增

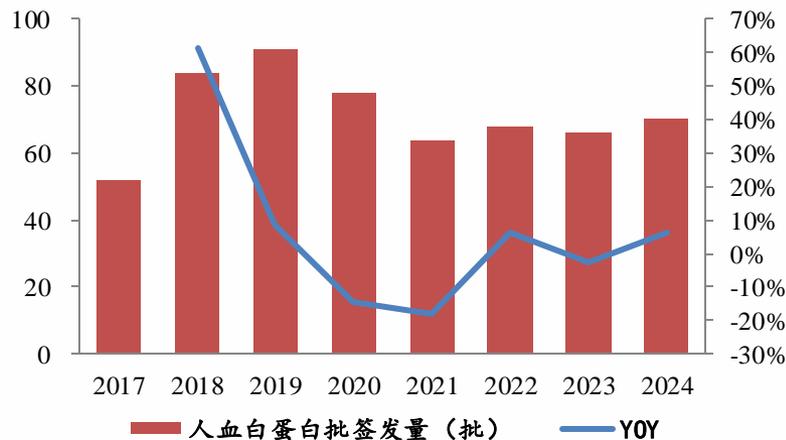
➤ **武汉生物**：2024年共3个品种获批。人白获批70批(+6.1%)，静丙获批37批(+12.1%)，狂免获批9批(-25%)。

2024年武汉生物批签发批次及同比增速

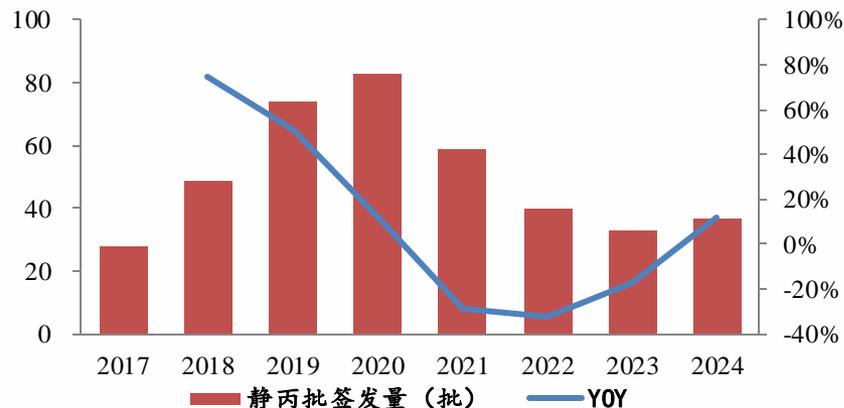
血制品名称	企业名称	批签发批次		同比增长	批签发批次		同比增速
		2023Q4	2024Q4		2023	2024	
人血白蛋白	武汉生物	38	38	0%	66	70	6%
静注人免疫球蛋白		16	24	50%	33	37	12%
狂犬病免疫球蛋白		5	3	-40%	12	9	-25%

武汉血制：2024年人白签发稳中略增

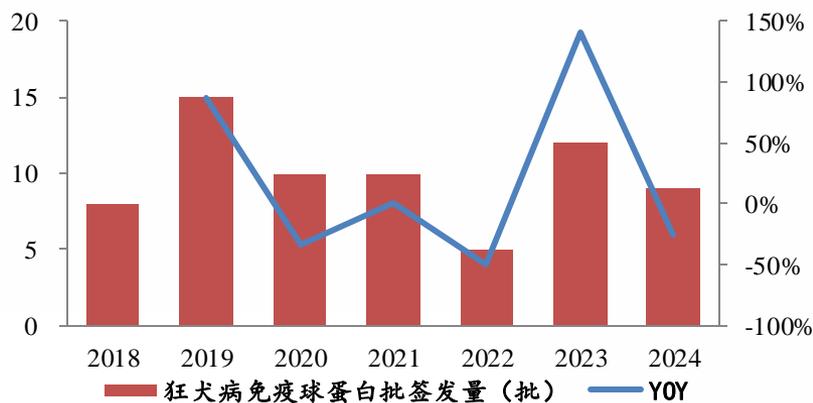
武汉生物人血白蛋白批签发情况(按年份)



武汉生物静丙批签发情况(按年份)



武汉生物狂犬病免疫球蛋白批签发情况(按年份)



贵州血制：人白、静丙签发大幅增长

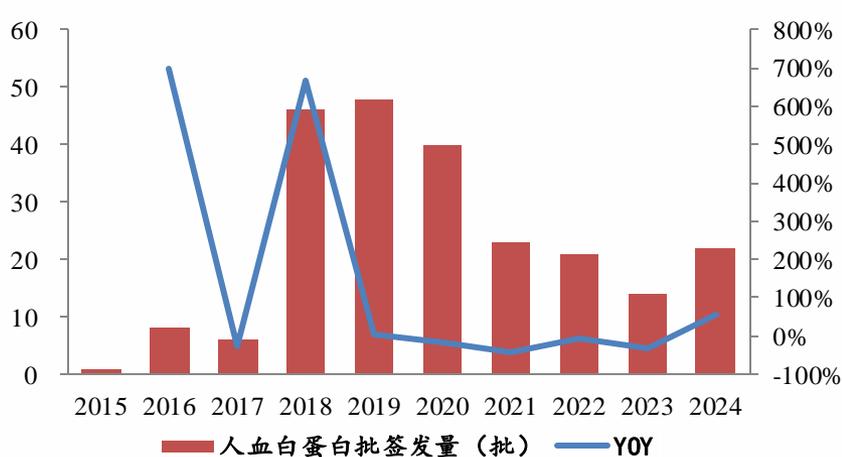
➤ 贵州血制：2024年共2个品种获批。人白获批22批(+57.1%)，静丙获批22批(+69.2%)。

2024年贵州血制批签发批次及同比增速

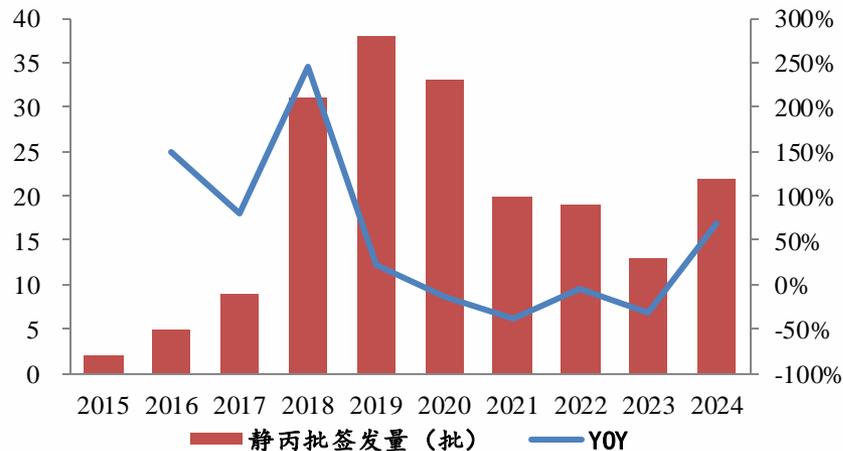
血制品名称	企业名称	批签发批次		同比增长	批签发批次		同比增速
		2023Q4	2024Q4		2023	2024	
人血白蛋白	贵州血制	7	13	86%	14	22	57%
静注人免疫球蛋白		7	14	100%	13	22	69%

贵州血制：人白、静丙签发大幅增长

贵州血制人血白蛋白批签发情况(按年份)



贵州血制静丙批签发情况(按年份)



华兰生物(002007)：人白、狂免、纤原快速增长

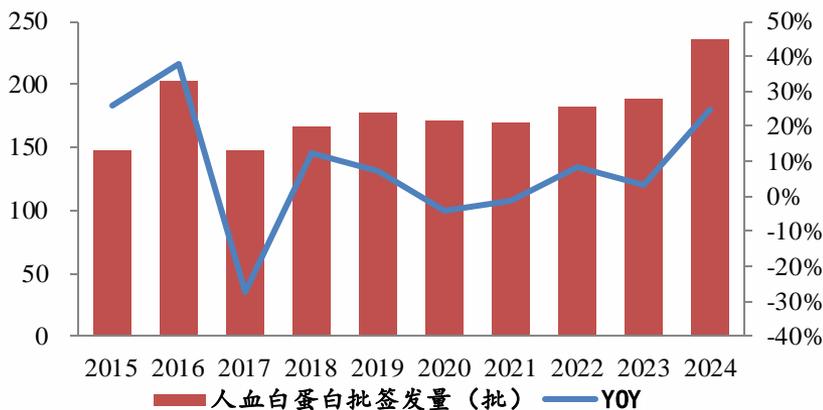
➤ **华兰生物**：2024年共9个品种获批。人白获批236批(+16%)，静丙获批126批(-1%)，狂免获批47批(+38%)，破免获批43批(+0%)，人免疫球蛋白获批8批(-56%)，乙免获批23批(+92%)，凝血因子VIII获批106批(+8%)，PCC获批53批(-59%)，纤原获批28批(+75%)。

2024年华兰生物批签发批次及同比增速

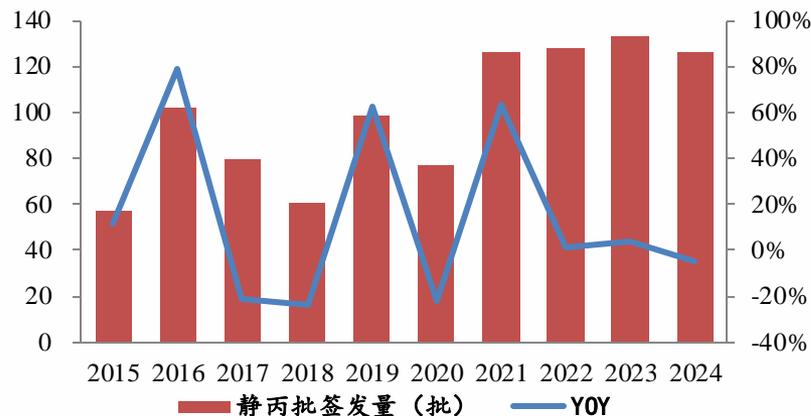
血制品名称	企业名称	批签发批次		同比增长	批签发批次		同比增速
		2023Q4	2024Q4		2023	2024	
人血白蛋白	华兰生物	45	51	13%	203	236	16%
静注人免疫球蛋白		23	33	43%	127	126	-1%
狂犬病免疫球蛋白		18	9	-50%	34	47	38%
破伤风免疫球蛋白		7	9	29%	43	43	0%
免疫球蛋白		1	2	100%	18	8	-56%
乙型肝炎免疫球蛋白		2	15	650%	12	23	92%
凝血因子VIII		22	22	0%	98	106	8%
凝血酶原复合物		27	11	-59%	128	53	-59%
纤维蛋白原		6	8	33%	16	28	75%

华兰生物(002007)：人白、八因子、纤原快速增长

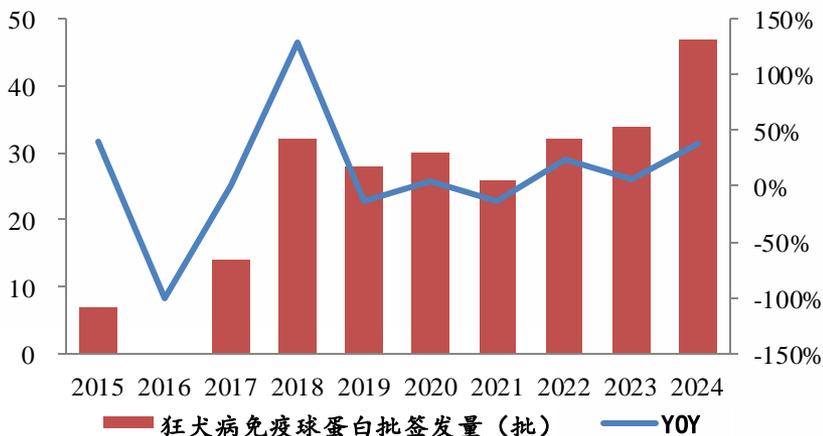
华兰生物人血白蛋白批签发情况(按年份)



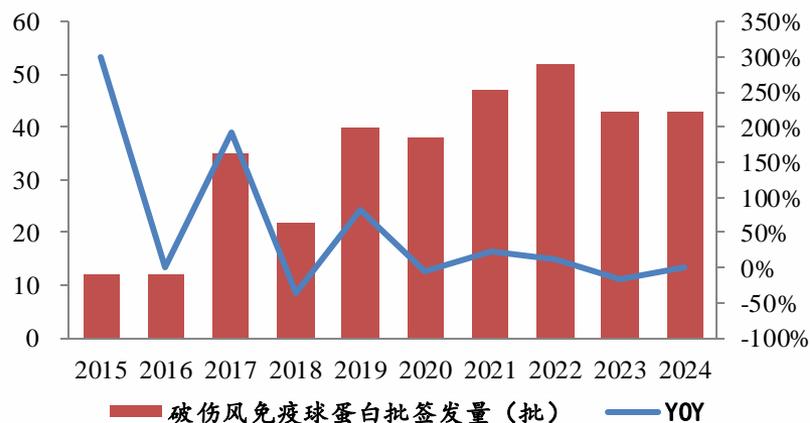
华兰生物静丙批签发情况(按年份)



华兰生物狂犬病免疫球蛋白批签发情况(按年份)

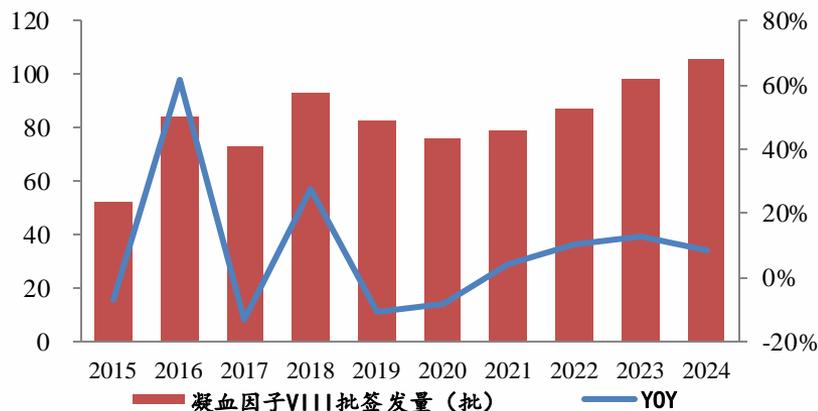


华兰生物破伤风免疫球蛋白批签发情况(按年份)

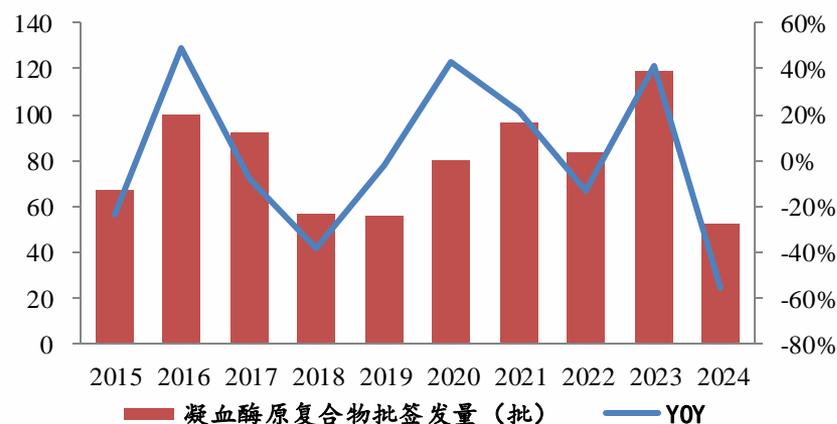


华兰生物(002007)：人白、八因子、纤原快速增长

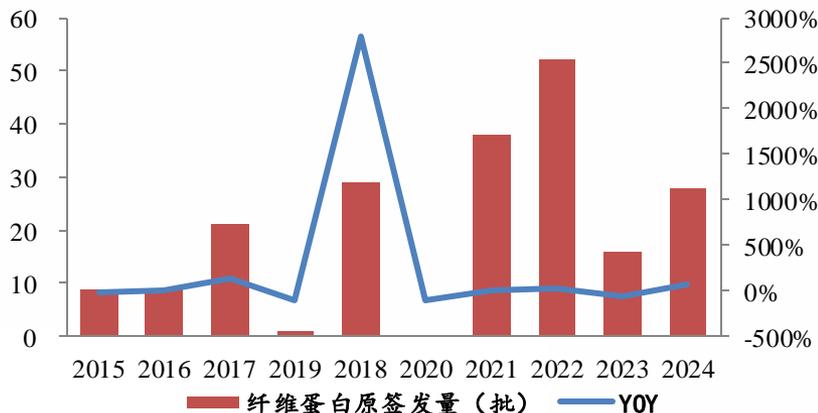
华兰生物凝血因子Ⅳ批签发情况(按年份)



华兰生物凝血酶原复合物批签发情况(按年份)



华兰生物纤维蛋白原批签发情况(按年份)



派林生物 (000403) : 人白、静丙低基数，八因子签发增幅大

➤ **派林生物**：2024年共5个品种获批。人白获批143批(+38.83%)，静丙获批102批(+27.5%)，狂免获批11批(+10%)，破免获批27批 (+80%) ，凝血因子Ⅷ获批89批(+642%)。

2024年派林生物批签发批次及同比增速							
血制品名称	企业名称	批签发批次		同比增长	批签发批次		同比增速
		2023Q4	2024Q4		2023	2024	
人血白蛋白	派林生物	41	44	7.32%	103	143	39%
静注人免疫球蛋白		32	35	9.38%	80	102	28%
狂犬病免疫球蛋白		1	2	100.00%	10	11	10%
破伤风免疫球蛋白		5	8	60.00%	15	27	80%
凝血因子Ⅷ		2	24	1100%	12	89	642%

双林生物：人白、静丙低基数，八因子签发增幅大

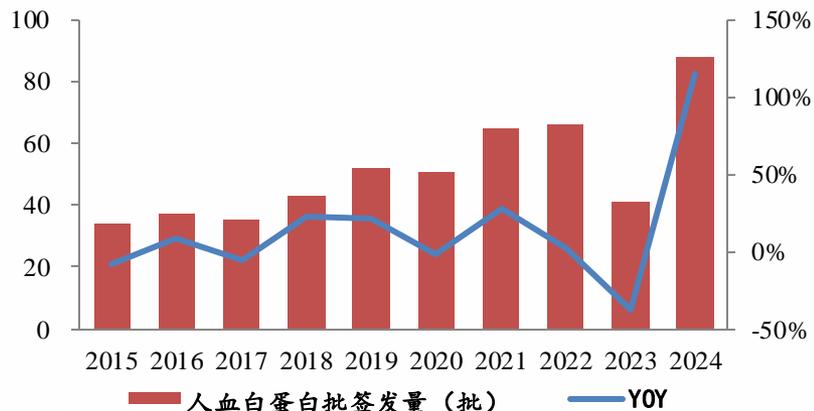
- **双林生物**：2024年共5个品种获批。人白获批88批(+66%)，静丙获批54批(+50%)，狂免获批10批(+0%)，破免获批16批(+100%)，凝血因子VIII获批89批(+642%)。

2024年双林生物批签发批次及同比增速

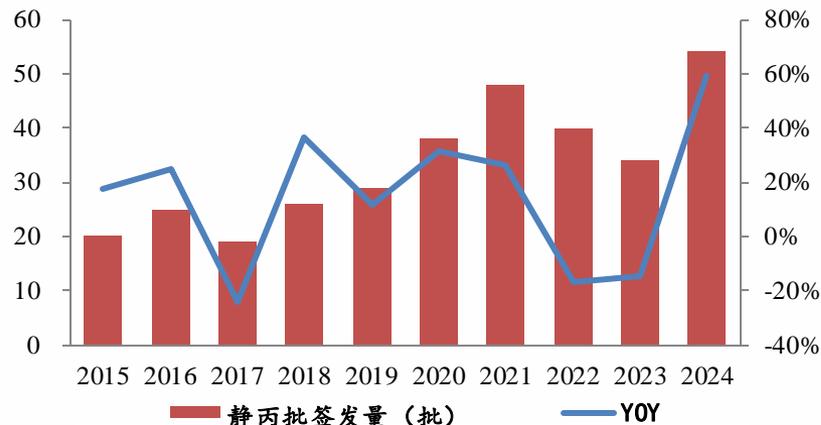
血制品名称	企业名称	批签发批次		同比增长	批签发批次		同比增速
		2023Q4	2024Q4		2023	2024	
人血白蛋白	双林生物	14	21	50%	53	88	66%
静注人免疫球蛋白		10	16	60%	36	54	50%
狂犬病免疫球蛋白		1	2	100%	10	10	0%
破伤风免疫球蛋白		1	4	300%	8	16	100%
凝血因子VIII		2	24	1100%	12	89	642%

双林生物：人白、静丙低基数，八因子签发增幅大

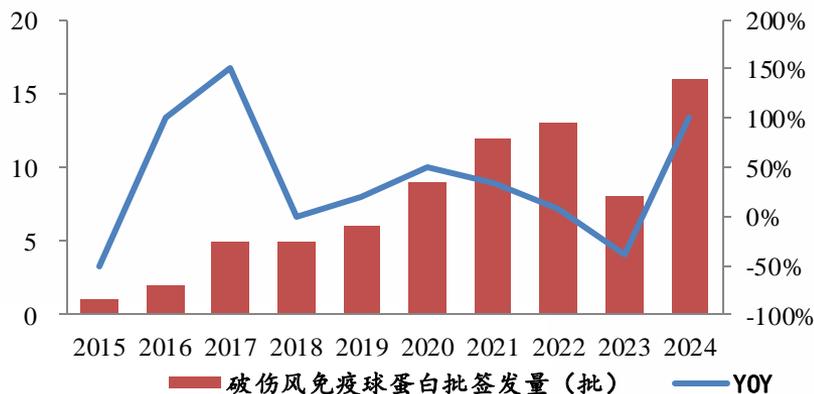
双林生物人血白蛋白批签发情况(按年份)



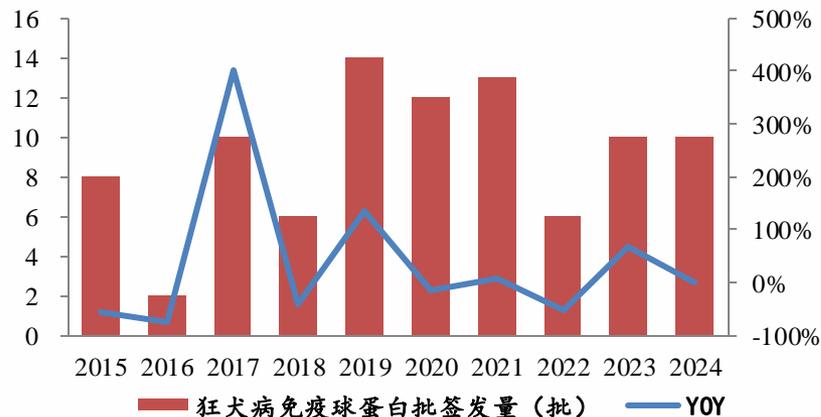
双林生物静丙批签发情况(按年份)



双林生物破伤风免疫球蛋白批签发情况(按年份)

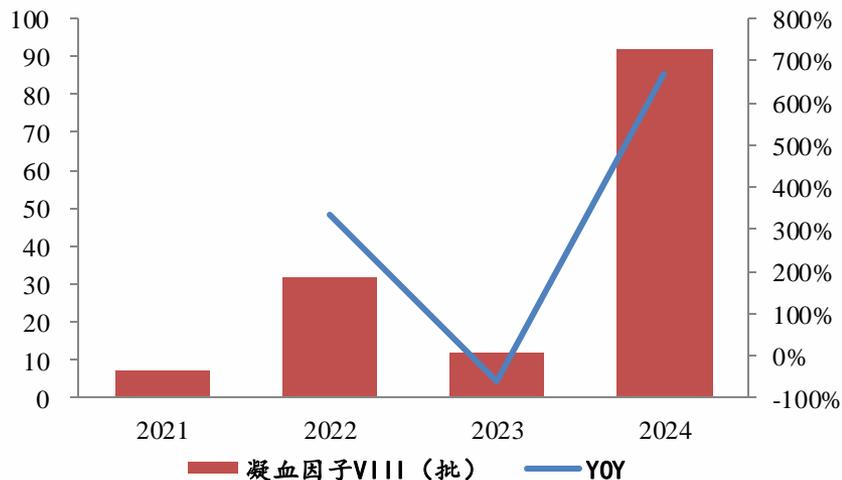


双林生物狂犬病免疫球蛋白批签发情况(按年份)



双林生物：人白、静丙低基数，八因子签发增幅大

双林生物人血白蛋白批签发情况(按年份)



派斯菲科：纤原批次下降

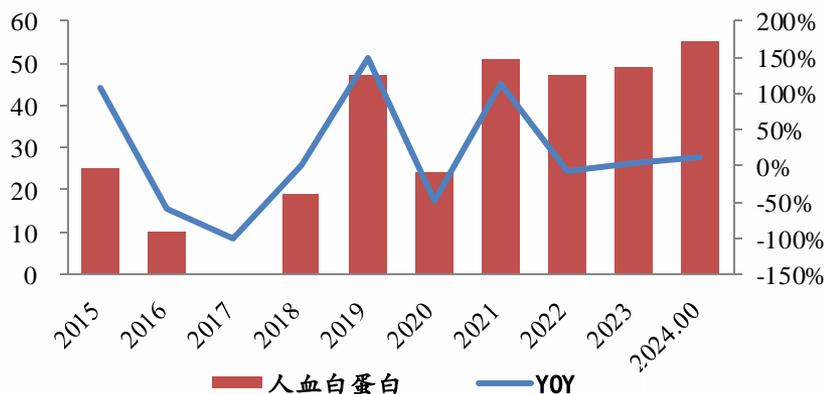
- **派斯菲科**：2024年共5个品种获批。人白获批55批(+10%)，静丙获批48批(+9%)，破免获批11批(+57%)，纤维蛋白原获批5批(-85%)，静注乙型肝炎免疫球蛋白获批24批(+2300%)

2024年派斯菲科批签发批次及同比增速

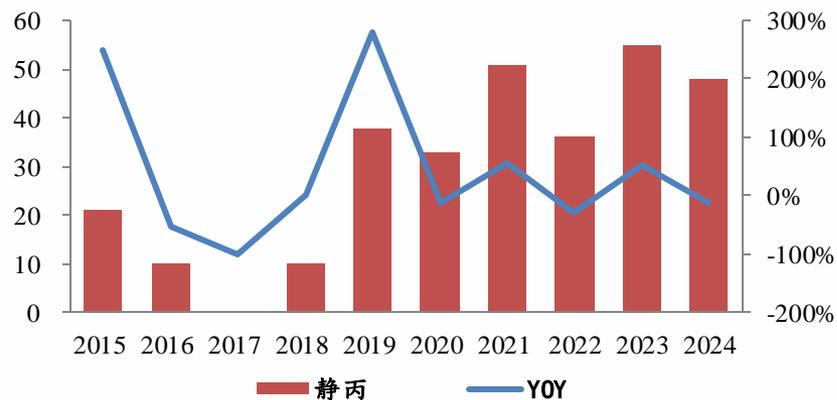
血制品名称	企业名称	批签发批次		同比增长	批签发批次		同比增速
		2023Q4	2024Q4		2023	2024	
人血白蛋白	派斯菲科	27	23	-15%	50	55	10%
静注人免疫球蛋白		22	19	-14%	44	48	9%
破伤风免疫球蛋白		4	4	0%	7	11	57%
纤维蛋白原		4	5	25%	34	5	-85%
静注乙型肝炎免疫球蛋白		1	15	1400%	1	24	2300%

派斯菲科：纤原批次下降

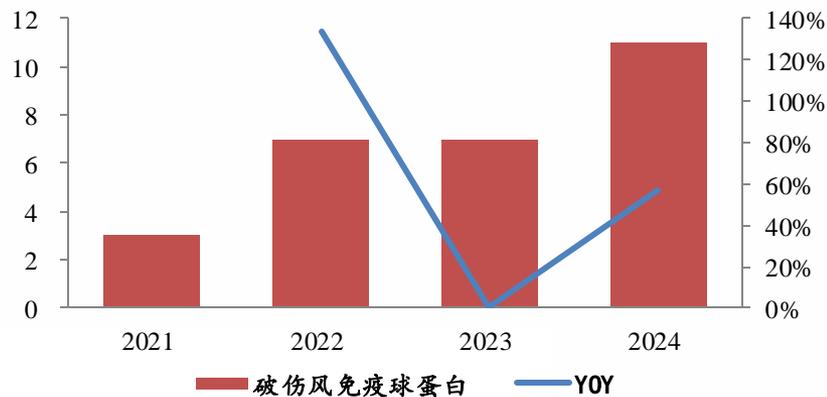
派斯菲科人血白蛋白批签发情况(按年份)



派斯菲科静丙批签发情况(按年份)



派斯菲科破伤风免疫球蛋白批签发情况(按年份)



博雅生物(300294)：人白快速增长

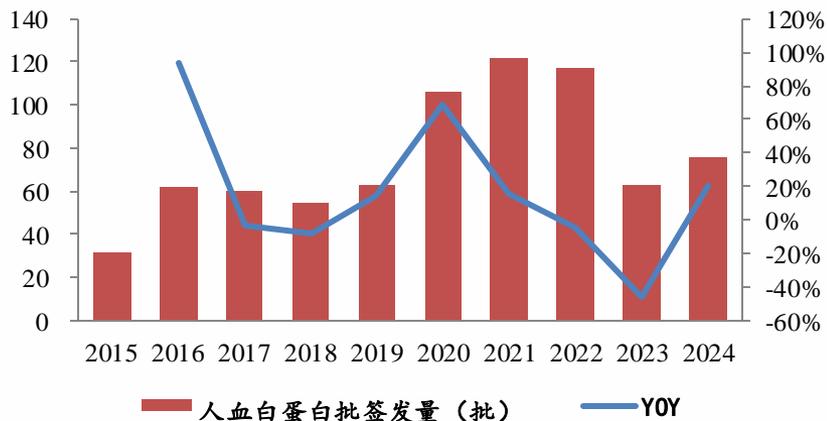
- **博雅生物**：2024年共5个品种获批。人白获批76批(+21%)，静丙获批69批(+5%)，狂免获批2批(-50%)，凝血因子Ⅷ获批31批(-33%)，纤原获批65批(-6%)。2024年公司无PCC批签发。

2024年博雅生物批签发批次及同比增速

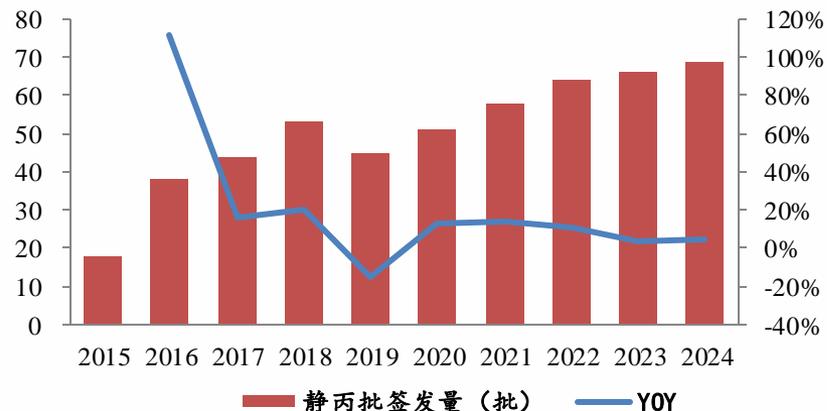
血制品名称	企业名称	批签发批次		同比增长	批签发批次		同比增速
		2023Q4	2024Q4		2023	2024	
人血白蛋白	博雅生物	13	22	69%	63	76	21%
静注人免疫球蛋白		12	15	25%	66	69	5%
狂犬病免疫球蛋白		1	1	0%	4	2	-50%
凝血因子Ⅷ		10	22	120%	46	31	-33%
纤维蛋白原		11	4	-64%	69	65	-6%

博雅生物(300294)：人白快速增长

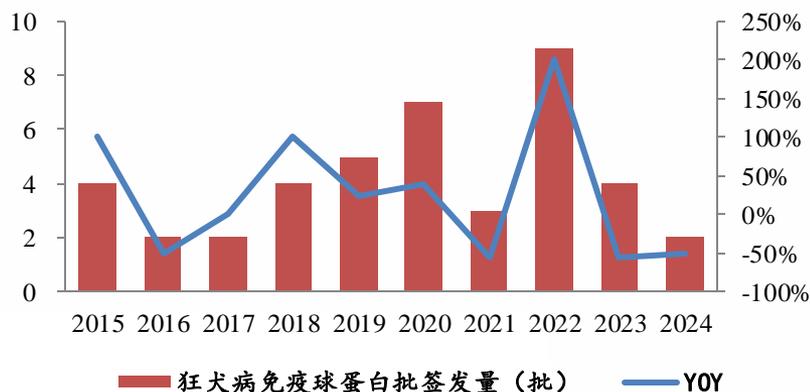
博雅生物人血白蛋白批签发情况(按年份)



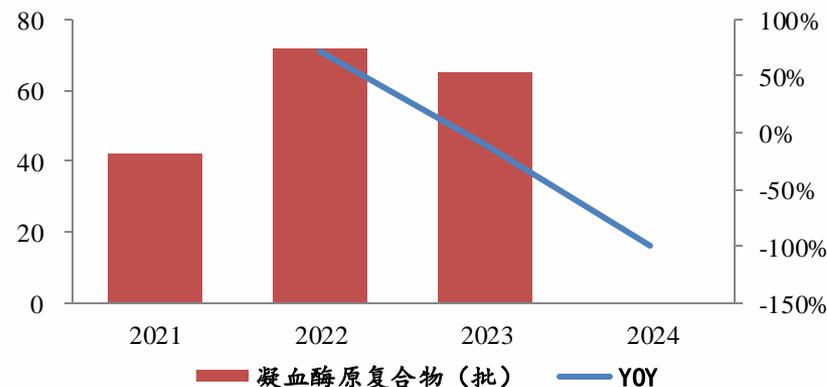
博雅生物静丙批签发情况(按年份)



博雅生物狂犬病免疫球蛋白批签发情况(按年份)

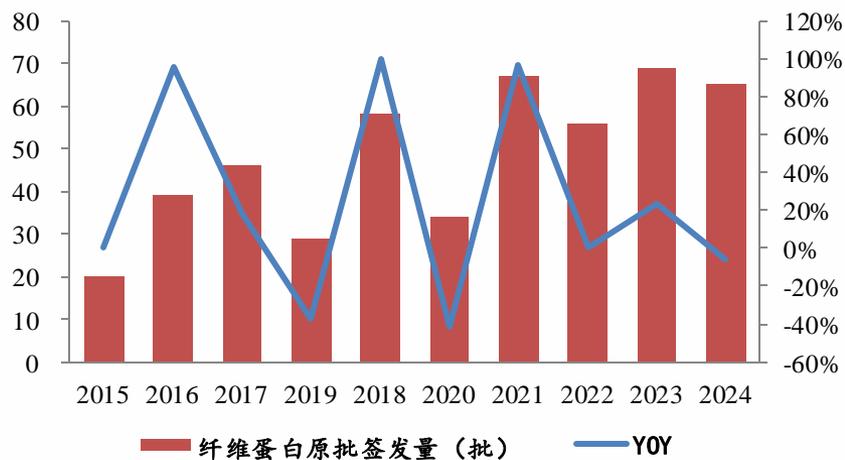


博雅生物凝血因子Ⅳ批签发情况(按年份)



博雅生物(300294)：人白快速增长

博雅生物纤维蛋白原批签发情况(按年份)



卫光生物(002880)：人白静丙快速增长

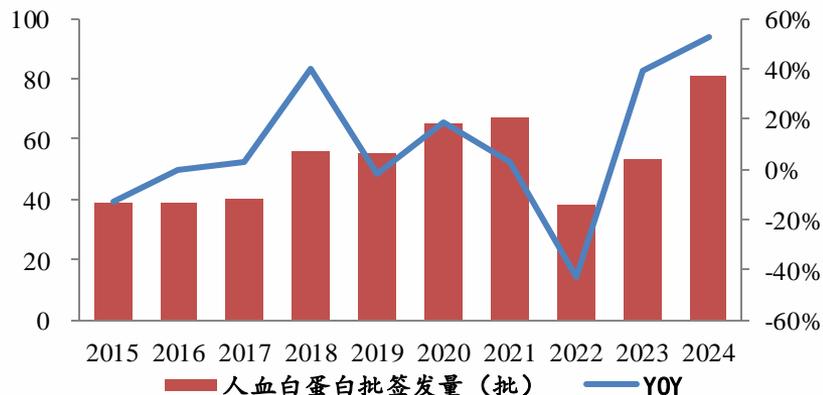
➤ **卫光生物**：2024年共8个品种获批。人白获批81批(+27%)，静丙获批61批(+15%)，狂免获批3批(-25%)，破免获批5批(+0%)，八因子获批10批，PCC获批2批，纤原获批7批(-30%)，人免疫球蛋白7批(+133%)。

2024年卫光生物批签发批次及同比增速

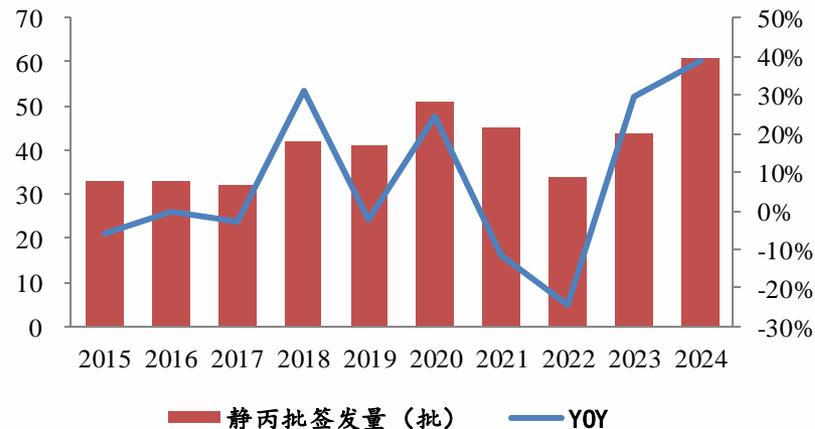
血制品名称	企业名称	批签发批次		同比增长	批签发批次		同比增速
		2023Q4	2024Q4		2023	2024	
人血白蛋白	卫光生物	10	23	130%	64	81	27%
静注人免疫球蛋白		9	19	111%	53	61	15%
狂犬病人免疫球蛋白		0	2	/	4	3	-25%
破伤风免疫球蛋白		1	1	0%	5	5	0%
免疫球蛋白		1	3	200%	3	7	133%
凝血因子Ⅷ		0	3	/	0	10	/
纤维蛋白原		3	1	-67%	10	7	-30%
凝血酶原复合物		0	1	/	0	2	/

卫光生物(002880)：人白静丙快速增长

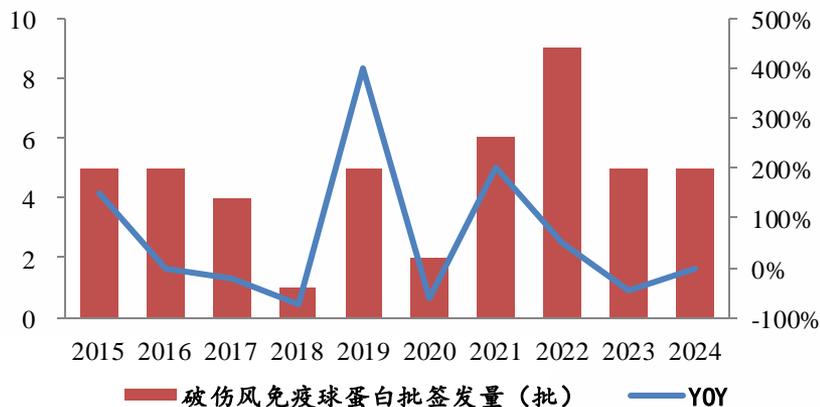
卫光生物人血白蛋白批签发情况(按年份)



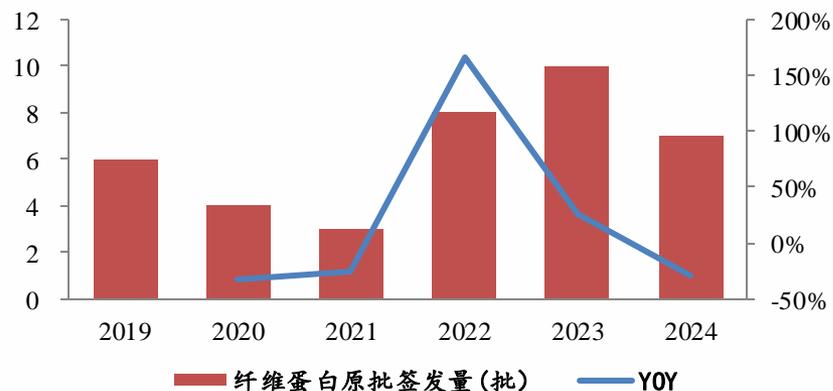
卫光生物静丙批签发情况(按年份)



卫光生物破伤风免疫球蛋白批签发情况(按年份)



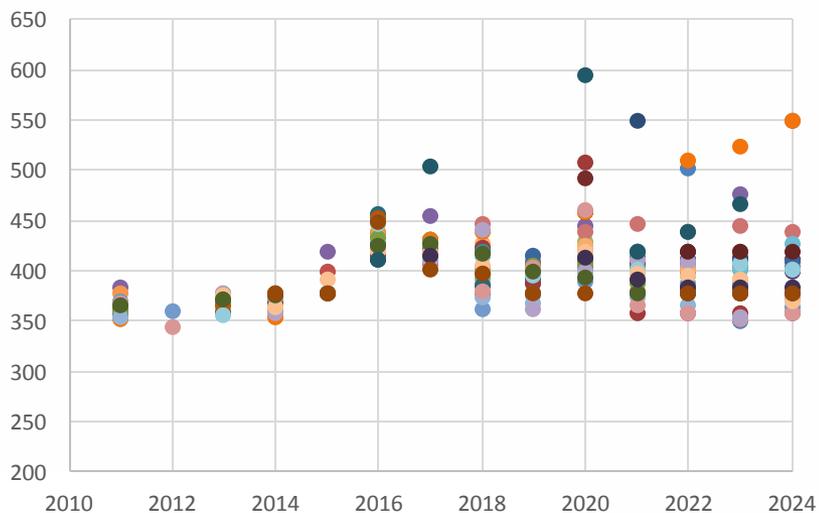
卫光生物纤维蛋白原批签发情况(按年份)



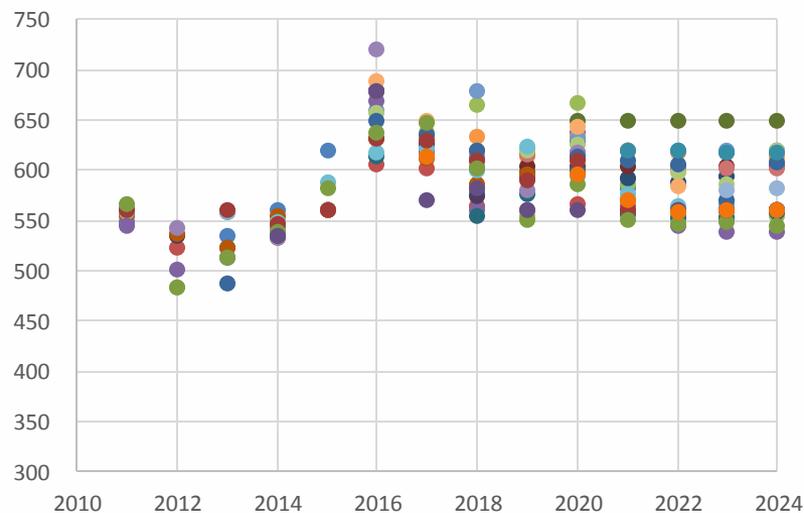
2024年院内价格：2024年全国人白价格中枢下移，静丙价格稳定

2024年，各企业全国人白中位中标价格区间向下移动；静丙中位中标价保持稳定。

各生产企业人血白蛋白年平均中标价（单位：元）



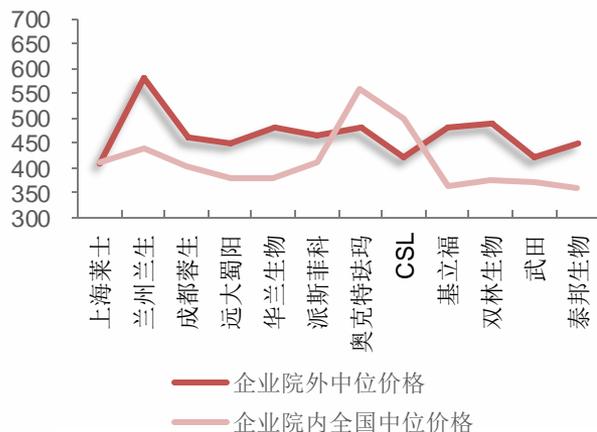
各生产企业静丙年平均中标价（单位：元）



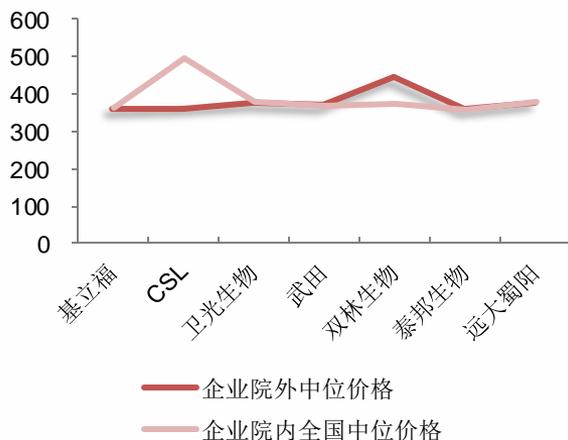
2024Q4院外价格：外资企业人白院外价格下降

- 从陕西省来看，多家国产企业人白的药店零售价格（院外）相较全国院内平均中标价高约数十到百元左右，CSL、奥克特珐玛等企业院外价格低于院内价格；
- 从深圳市来看，国产企业人白的院内外价差在数十元左右，CSL院外价格低于院内价格；
- 从江苏省徐州市来看，国产企业人白的院内外价差在数十元左右，武田、CSL院外价格低于院内价格。

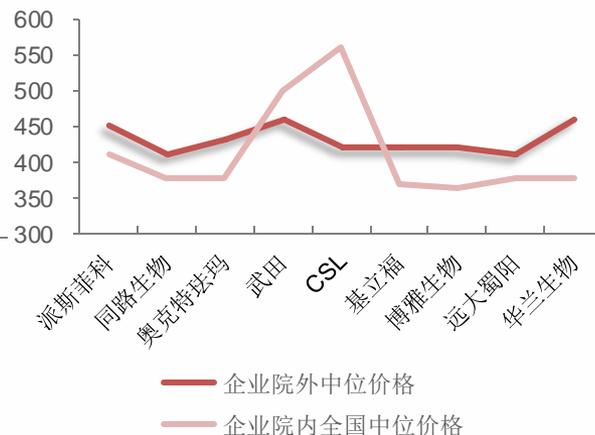
陕西省人白(10g规格)院内价格（单位：元）



深圳市人白(10g规格)院内价格（单位：元）



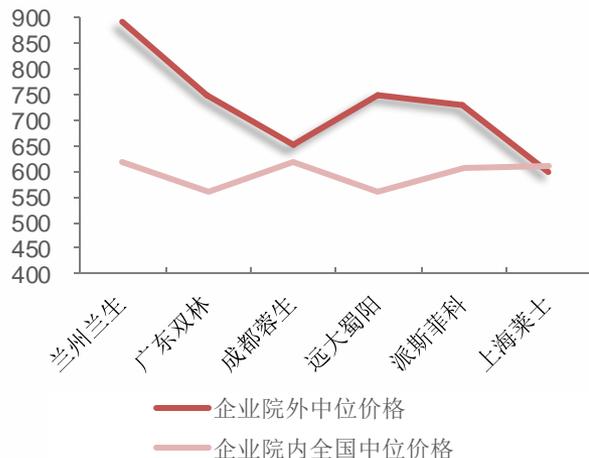
徐州市人白(10g规格)院内价格（单位：元）



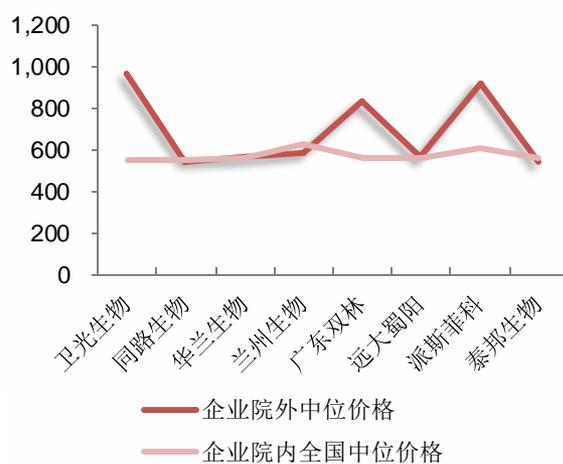
2024Q4院外价格：静丙院外价格持续高位

- 陕西省、徐州市静丙院外终端价较高。**从陕西省来看，2025年1月6家企业中有3家静丙的药店零售价格（院外）相较全国院内平均中标价高约100-300元，从江苏省徐州市来看，多家企业院外价较全国院内平均中标价高出约200元以上。
- 深圳市静丙院外终端价回落。**2025年1月深圳市多家厂商静丙的药店零售价格（院外）与全国院内平均中标价较为接近，院内外价差较10月份有所收窄。

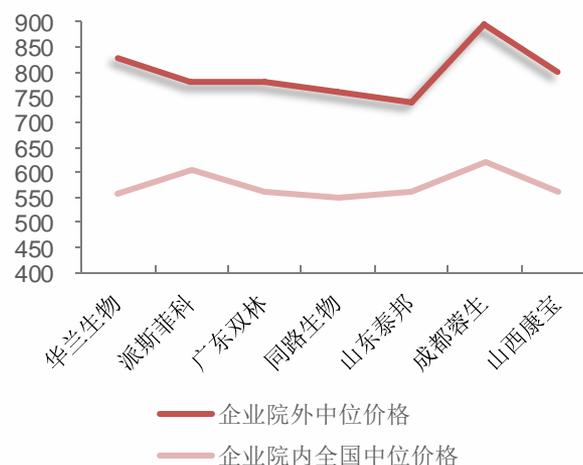
陕西省静丙(2.5g规格)院内价格（单位：元）



深圳市静丙(2.5g规格)院内价格（单位：元）



徐州市静丙(2.5g规格)院内价格（单位：元）



血制品板块2024年三季度报总结

- 前三季度血制品归母净利增速12%**：剔除华兰生物疫苗业务后，7家血液制品上市公司2024年前三季度收入总额约为176亿元(+1.7%)，归母净利润总额约48亿元(+12.2%)，扣非归母净利润45亿元(+12.2%)。利润增速快于收入，主要系博雅生物非血制品业务剥离，以及天坛生物利润率同比提升等因素影响。
- 分季度来看**，7家公司（剔除华兰生物疫苗业务）2024Q1/Q2/Q3的收入总额分别为54/64/58亿元，分别同比增长-3.8%/12.5%/-3.2%，扣非归母净利润分别为14/15/16亿元，分别同比增长0%/28.5%/11%。
- 从盈利能力看**，7家公司（剔除华兰生物疫苗业务）2024年前三季度整体销售毛利率为49.4%，同比+1.8pp，预计毛利率提升主要系产品结构变化、价格边际变化等因素，2024年我国血制品整体需求稳健增长，静丙等品种需求旺盛，销售费用率下降1.9pp，制造企业面向下游话语权提升。

血制品板块2024Q3YTD业绩概览（剔除华兰疫苗业务影响）

	24Q1	24Q2	24Q3	24Q3YTD	23Q1	23Q2	23Q3	23Q3YTD
单季度收入（亿元）	54	64	58	176	56	56	60	173
同比增速	-3.8%	12.5%	-3.2%	1.7%	25.3%	13.0%	19.6%	19.1%
季度营业成本	27	32	29	89	30	30	31	91
毛利率	49.3%	48.9%	50.0%	49.4%	46.1%	47.6%	47.6%	47.1%
四费率	15.8%	17.2%	16.3%	16.5%	15.6%	20.4%	17.4%	17.8%
销售费用率	5.7%	7.1%	6.3%	6.4%	7.2%	10.2%	7.5%	8.3%
管理费用率	7.4%	7.1%	7.6%	7.4%	6.7%	7.4%	7.0%	7.0%
财务费用率	-0.9%	-0.1%	-1.1%	-0.7%	-1.0%	-0.1%	-0.9%	-0.7%
研发费用率	3.6%	3.0%	3.6%	3.4%	2.7%	3.0%	3.7%	3.1%
归母净利润（亿元）	16	15	16	48	15	13	14	43
同比增速	6.7%	18.0%	13.0%	12.2%	37.0%	5.2%	18.7%	19.8%
扣非归母净利润	14	15	16	45	14	12	14	40
同比增速	0.0%	28.5%	11.0%	12.2%	25.1%	11.8%	24.7%	20.8%
经调整归母净利*（亿元）	13	14	16	44	13	11	13	38
同比增速	-0.3%	31.1%	21.8%	16.7%	23.5%	7.9%	26.1%	19.4%
经调整净利率	24.6%	22.7%	28.1%	25.1%	23.8%	19.5%	22.3%	21.8%
扣非归母净利率	26.2%	23.7%	27.2%	25.6%	25.2%	20.7%	23.7%	23.2%

2024年血制品行业跟踪:上市公司吨浆净利对比

	2018	2022	2023	2024E
天坛生物(600161.SH)				
营业收入(百万元)	2931	4261	5180	6034
吨浆收入(万元)	209	236	255	250
净利润(百万元)	736	1,205	1,509	2,091
吨浆净利润(万元)	53	67	74	87
年末/最新市值(亿元)	185	391	510	414
吨浆市值(万元)	1787	2921	3386	2316
上海莱士(002252.SZ)				
自营业务营收(百万元)	1804	3771	4317	4518
吨浆收入(万元)	164	279	292	281
自营业务净利润(百万元)	749	1,357	1,582	1,503
吨浆净利润(万元)	68	100	107	94
年末/最新市值-对应自营业务(亿元)	398	394	492	408
吨浆市值(万元)	3622	2918	3330	2542
华兰生物(002007.SZ)				
营业收入(百万元)	2408	2679	2937	3512
吨浆收入(万元)	224	258	262	262
归母净利润(百万元)	916	730	900	1,050
吨浆净利润(万元)	85	70	80	78
年末/最新市值(亿元)	155	168	176	219
吨浆市值(万元)	1589	1499	1309	1452
派林生物(000403.SZ)				
营业收入(百万元)	860	2405	2329	3075
吨浆收入(万元)	229	276	268	267
归母净利润(百万元)	80	587	612	770
吨浆净利润(万元)	21	67	70	67
年末/最新市值(亿元)	69	167	200	158
吨浆市值(万元)	1830	1910	2295	1374
博雅生物(300294.SZ)				
营业收入(百万元)	875	1315	1452	1450
吨浆收入(万元)	262	306	321	289
归母净利润(百万元)	327	498	542	530
吨浆净利润(万元)	98	116	120	106
年末/最新市值(亿元)	117	184	170	146
吨浆市值(万元)	3342	4199	3637	2735

西南证券投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司
评级

买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下

行业
评级

强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

分析师承诺

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注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。



西南证券研究发展中心

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴21世纪大厦10楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦A座8楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦22楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路32号西南证券总部大楼21楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱	姓名	职务	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理/销售总监	18621310081	jssf@swsc.com.cn	欧若诗	销售经理	18223769969	ors@swsc.com.cn
	崔露文	销售副总监	15642960315	clw@swsc.com.cn	李嘉隆	销售经理	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn	龚怡芸	销售经理	13524211935	gongyy@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	tjw@swsc.com.cn	孙启迪	销售经理	19946297109	sqdi@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	zymyf@swsc.com.cn	蒋宇洁	销售经理	15905851569	jyj@swsc.com.c
北京	魏晓阳	销售经理	15026480118	wxyang@swsc.com.cn				
	李杨	销售总监	18601139362	yfly@swsc.com.cn	张鑫	高级销售经理	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn	王一菲	高级销售经理	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	杨薇	资深销售经理	15652285702	yangwei@swsc.com.cn	王宇飞	高级销售经理	18500981866	wangyuf@swsc.com
广深	姚航	高级销售经理	15652026677	yhang@swsc.com.cn	马冰竹	销售经理	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn	杨举	销售经理	13668255142	yangju@swsc.com.cn
	杨新意	广深销售联席负责人	17628609919	yxy@swsc.com.cn	陈韵然	销售经理	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	龚之涵	高级销售经理	15808001926	gongzh@swsc.com.cn	林哲睿	销售经理	15602268757	lzh@swsc.com.cn