

# 上海莱士拟收购南岳生物，血制品行业集中度进一步提升

## ——医药生物行业快评报告

强于大市 (维持)

2025 年 03 月 27 日

### 行业事件:

3 月 26 日，上海莱士公告拟以 42 亿元收购南岳生物 100% 股权，进一步拓展公司血浆资源和优质生产基地。血制品赛道属资源性行业，行业并购本质是资源和技术的整合，行业龙头通过并购扩大规模优势，未来行业集中度有望持续提升。

### 投资要点:

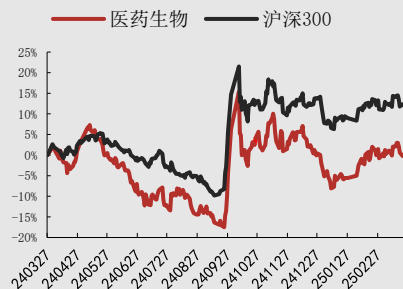
南岳生物是湖南省唯一拥有 GMP 证照的血液制品生产企业，其生产基地的设计产能达 500 吨，目前旗下在运营的单采血浆站共 9 家，2024 年采浆量达 278 吨。上海莱士自 2008 年上市以来已成功完成了对邦和药业、同路生物等 4 家血液制品企业的并购和整合，目前全国拥有 5 大血液制品生产基地，单采血浆站 44 家。本次收购完成后预计上海莱士采浆量将获得 18% 以上的增长。同时，上海莱士将拥有湖南省内 17 家单采血浆站（含 2 家分站）中的 12 家（含 1 家分站），南岳生物的销售网络和品牌影响力也将助力上海莱士进一步提升市场竞争力。

**血制品行业“马太效应”加剧。**我国血液制品行业外延并购、内生增长促使行业集中度不断提高。华润博雅生物、天坛生物先后并购绿十字香港、武汉中原瑞德，上海莱士拟收购南岳生物，加速了行业整合步伐。2024 年，我国新获批浆站 3 个，新增在营浆站 17 个，持续推动浆量稳步增长。根据数据统计，2024 年行业采浆量 13,400 吨，同比增长 10.9%，其中天坛生物、泰邦生物、上海莱士、华兰生物、派林生物、远大蜀阳的采浆量合计占据国内血浆采集量 80% 左右，行业规模效应凸显。

**产品线升级，重组蛋白技术倒逼加速技术并购。**2024 年我国血液制品商业化进程加快，多个产品获批上市，进一步加剧行业竞争。血源性产品方面，卫光生物 PCC、兰州血制 PCC、成都蓉生纤原、泰邦生物 10% 静丙获批上市；重组产品方面，泽璟制药重组人凝血酶、诺和诺德长效重组 VIII 因子、武田重组血管性血友病因子获国家药监局批准上市；安睿特重组人血白蛋白获俄罗斯卫生部批准上市。血制品企业加速进行技术并购，例如此次上海莱士拟收购南岳生物，南岳生物拥有的高浓度（10%）静注人免疫球蛋白等 4 项在研产品管线与上海莱士现有优势资源形成协同与互补。

**投资建议：**血制品行业仍是“资源为王”的防御性赛道，血制品赛道准入壁垒高，集中度有望持续提升。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；需求端，随着老龄人口的数

### 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

两会围绕“促创新、保民生”促进三医协同发展和治理

医药改革加快零售药店业态升级分化，大型连锁药店迎新机遇

2024 版医保目录发布，向创新倾斜

分析师:

黄婧婧

执业证书编号:

S0270522030001

电话:

18221003557

邮箱:

huangjj@wlzq.com.cn

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；上市公司角度，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，工艺提升和新产品开发均有利吨浆利润提升。重点关注在浆站资源、品种批文、研发管线、国际化能力上有优势的企业。

风险因素：浆站审批进展不达预期风险、技术替代压估值风险、行业并购失败风险。

## 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