

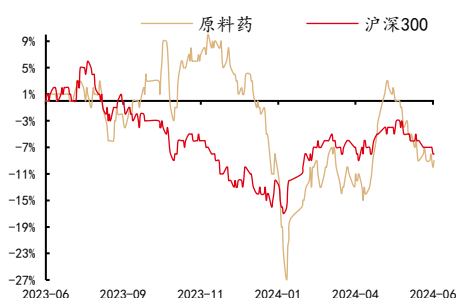
行业投资评级

强于大市|首次评级

行业基本情况

收盘点位 8398.37
52周最高 10101.08
52周最低 6721.97

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:蔡明子
SAC 登记编号:S1340523110001
Email:caimingzi@cnpsec.com
分析师:陈成
SAC 登记编号:S1340524020001
Email:chencheng@cnpsec.com

近期研究报告

抗生素价格处于高位，肝素出口量恢复良好增长

● 核心要点：

(1) 抗生素类原料药：价格整体处于高位水平。除了 6-APA 价格同比下降 11.84%，7-ACA、7-ADCA 和硫红价分别同比上升 6.67%、4%、10%。(2) 激素类原料药：皂素和双烯价格同比上升 16.00%和 11.11%；黄体酮和氢化可的松价格同比下降 15.56%和 3.39%，醋酸甲地孕酮价格稳定，地塞米松磷酸钠价格同比大涨 361.54%。(3) 镇痛解热类原料药：价格同比回落。布洛芬、对乙酰氨基酚、安乃近、萘普生、阿司匹林和咖啡因价格分别同比下降 8.11%、37.97%、1.52%、0%、20%、24.24%。(4) 沙坦、普利、他汀类原料药价格：环比基本持平，同比有所下降，尚未看到价格回升。厄贝沙坦、缬沙坦和替米沙坦价格同比分别下降 2.34%、11.56%、22.22%；卡托普利、赖诺普利和马来酸依那普利价格同比分别下降 7.2%、10.42%、0%；洛伐他汀、阿托伐他汀钙和氟伐他汀价格同比分别下降 1.43%、18.03%、22.67%。

(5) 肝素类原料药：截至 4 月末，肝素 1-4 月累计出口金额达 26235 万美元，同比下降 38.89%。从量上看，累计出口量达 53.51 吨，同比增长 15.57%；从价格上看，出口价格同比回落，截至 4 月 30 日出口价格为 4754.73 美元/千克，同比下降 50.34%、环比上升 24.04%。

● 投资建议：

从大宗原料药主要品种上看，目前抗生素类价格整体处于高位水平，建议关注川宁生物。从特色原料药主要品种沙坦、普利、他汀等价格上看，目前环比基本持平，建议密切关注价格走势和头部企业华海药业、天宇股份等。从肝素出口量价上看，目前量已回升，4 月出口价格环比有所回升，建议持续关注肝素价格边际变化。去年行业整体受到下游药企去库存影响，原料药板块处于业绩底部。今年有望看到板块业绩回升，建议关注价格处于上行周期的、产品种类丰富、综合实力强劲的原料药企业。

● 风险提示：

地缘政治风险；价格波动风险；市场竞争加剧风险。

重点公司盈利预测与投资评级

代码	简称	投资评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE (倍)	
					2024E	2025E	2024E	2024E
301301.SZ	川宁生物	未评级	13.34	297	0.52	0.60	25.90	22.23
600521.SH	华海药业	未评级	17.88	262	0.83	1.02	21.54	17.53
300702.SZ	天宇股份	未评级	18.51	64	0.82	1.08	22.64	17.14
300636.SZ	同和药业	未评级	11.11	47	0.44	0.626	25.25	17.75

资料来源：iFinD，中邮证券研究所（注：未评级公司盈利预测来自 iFinD 机构的一致预测，收盘价统计日期为 2024 年 6 月 21 日）

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

目录

1 抗生素类原料药价格整体处于高位水平	4
2 激素类原料药价格环比基本持平	4
3 镇痛解热类原料药价格同比回落	6
4 沙坦、普利、他汀类原料药价格尚未回升	7
5 肝素类原料药量已回升、价格还需观察	9
6 投资建议.....	10
7 风险提示.....	11

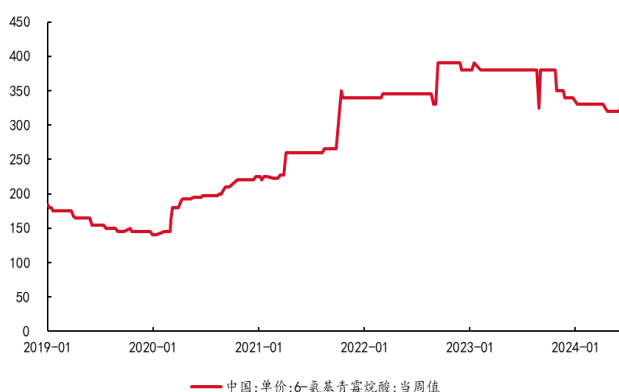
图表目录

图表 1: 近 5 年 6-APA 价格变化 (元/千克)	4
图表 2: 近 5 年 7-ACA 价格变化 (元/千克)	4
图表 3: 近 5 年 7-ADCA 价格变化 (元/千克)	4
图表 4: 近 5 年硫红价格变化 (元/千克)	4
图表 5: 近 5 年皂素价格变化 (元/千克)	5
图表 6: 近 5 年双烯价格变化 (元/千克)	5
图表 7: 近 5 年黄体酮价格变化 (元/千克)	5
图表 8: 近 5 年氢化可的松价格变化 (元/千克)	5
图表 9: 近 5 年醋酸甲地孕酮价格变化 (元/千克)	6
图表 10: 近 5 年地塞米松磷酸钠价格变化 (元/千克)	6
图表 11: 近 5 年布洛芬价格变化 (元/千克)	6
图表 12: 近 5 年对乙酰氨基酚价格变化 (元/千克)	6
图表 13: 近 5 年安乃进价格变化 (元/千克)	7
图表 14: 近 5 年萘普生价格变化 (元/千克)	7
图表 15: 近 5 年阿司匹林价格变化 (元/千克)	7
图表 16: 近 5 年咖啡因价格变化 (元/千克)	7
图表 17: 近 5 年厄贝沙坦、缬沙坦和替米沙坦价格变化 (元/千克)	8
图表 18: 近 5 年卡托普利、赖诺普利和马来酸依那普利价格变化 (元/千克)	8
图表 19: 近 5 年洛伐他汀、阿托伐他汀钙和氟伐他汀钠价格变化 (元/千克)	9
图表 20: 近 5 年肝素出口金额 (万美元)	9
图表 21: 近 5 年肝素出口数量 (吨)	10
图表 22: 近 5 年肝素出口单价 (美元/千克)	10

1 抗生素类原料药价格整体处于高位水平

截至最新数据，6-APA（6-氨基青霉烷酸）、7-ACA（7-氨基头孢烷酸（酶法））、7-ADCA（7-氨基脱乙酰氧基头孢烷酸）和硫氰酸红霉素价格从环比上看，分别+4.69%、+0%、+0%、+0%；从同比上看，相较于去年同期价格分别-11.84%、+6.67%、+4%、+10%。

图表1：近5年6-APA价格变化（元/千克）



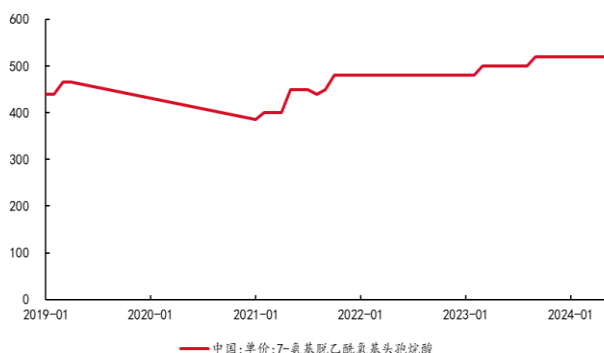
图表2：近5年7-ACA价格变化（元/千克）



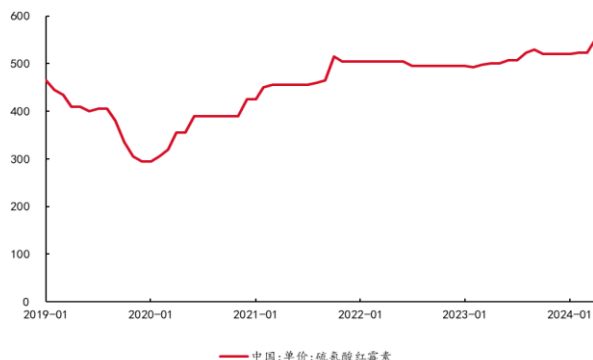
资料来源：， 中邮证券研究所

资料来源：， 中邮证券研究所

图表3：近5年7-ADCA价格变化（元/千克）



图表4：近5年硫红价格变化（元/千克）



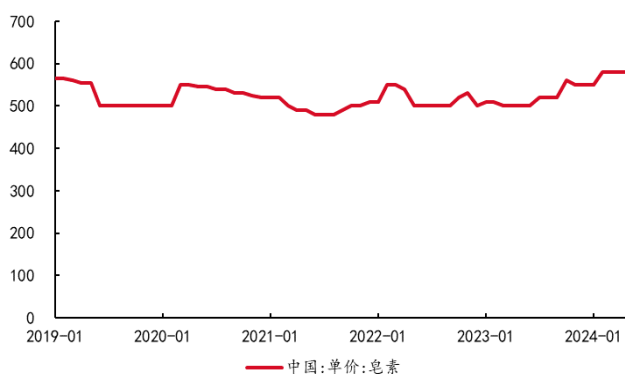
资料来源：， 中邮证券研究所

资料来源：， 中邮证券研究所

2 激素类原料药价格环比基本持平

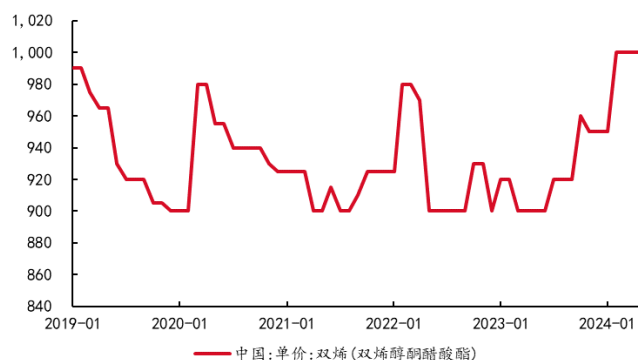
截至最新数据，皂素、双烯、黄体酮、氢化可的松、醋酸甲地孕酮和地塞米松磷酸钠价格从环比上看，分别+0%、+0%、-2.56%、+0%、+0%、+0%；从同比上看，相较于去年同期价格分别+16.00%、+11.11%、-15.56%、-3.39%、+0%、+361.54%。

图表5：近5年皂素价格变化（元/千克）



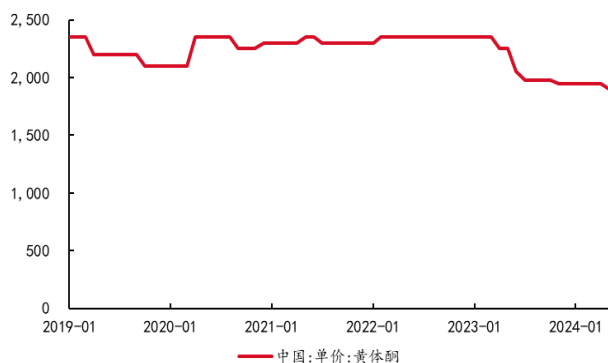
资料来源：， 中邮证券研究所

图表6：近5年双烯价格变化（元/千克）



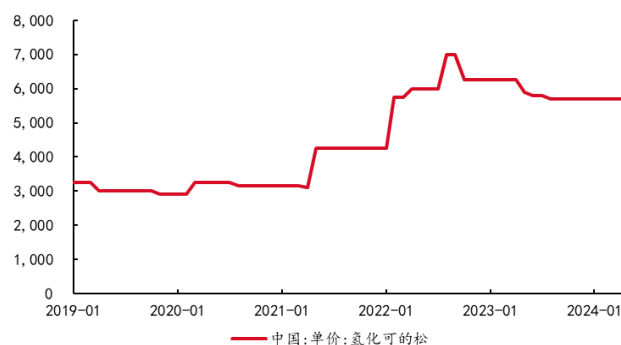
资料来源：， 中邮证券研究所

图表7：近5年黄体酮价格变化（元/千克）



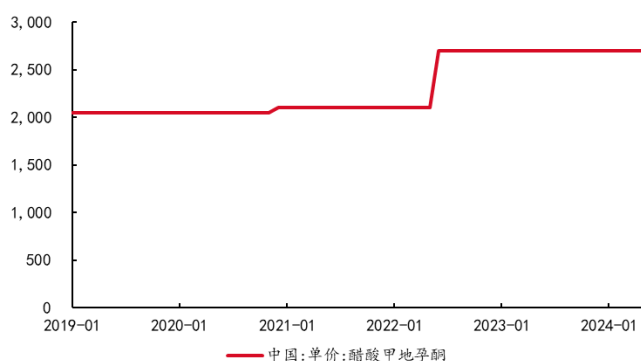
资料来源：， 中邮证券研究所

图表8：近5年氢化可的松价格变化（元/千克）



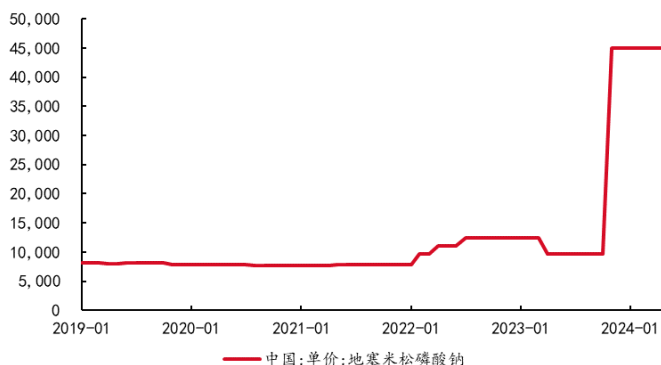
资料来源：， 中邮证券研究所

图表9：近5年醋酸甲地孕酮价格变化（元/千克）



资料来源：， 中邮证券研究所

图表10：近5年地塞米松磷酸钠价格变化（元/千克）

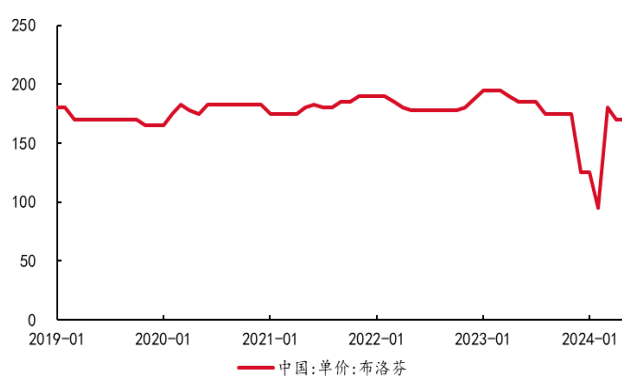


资料来源：， 中邮证券研究所

3 镇痛解热类原料药价格同比回落

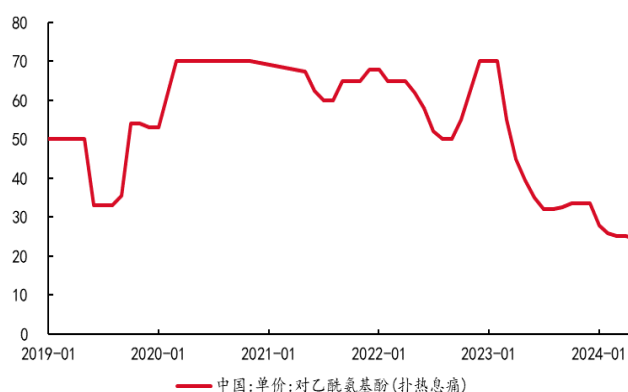
截至最新数据，布洛芬、对乙酰氨基酚、安乃近、萘普生、阿司匹林和咖啡因因价格从环比上看，分别+0%、-2.97%、+0%、+0%、+0%、+0%；从同比上看，相较于去年同期价格分别-8.11%、-37.97%、-1.52%、+0%、-20%、-24.24%。

图表11：近5年布洛芬价格变化（元/千克）



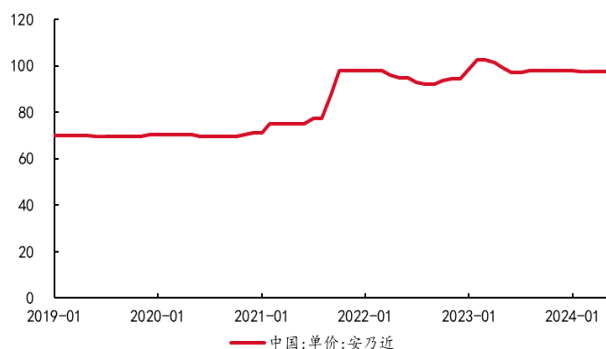
资料来源：， 中邮证券研究所

图表12：近5年对乙酰氨基酚价格变化（元/千克）



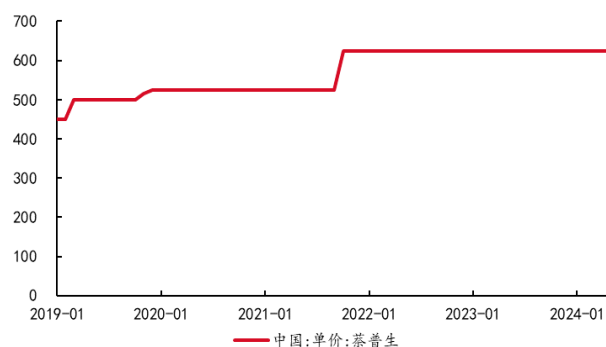
资料来源：， 中邮证券研究所

图表13：近5年安乃进价格变化（元/千克）



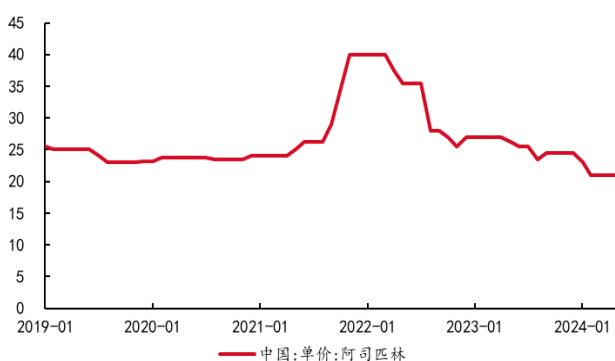
资料来源：， 中邮证券研究所

图表14：近5年恭普生价格变化（元/千克）



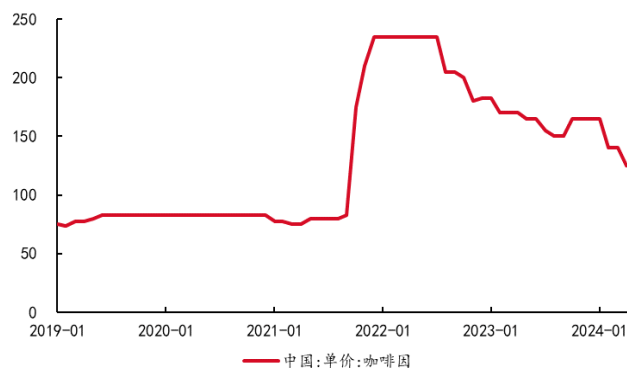
资料来源：， 中邮证券研究所

图表15：近5年阿司匹林价格变化（元/千克）



资料来源：， 中邮证券研究所

图表16：近5年咖啡因价格变化（元/千克）

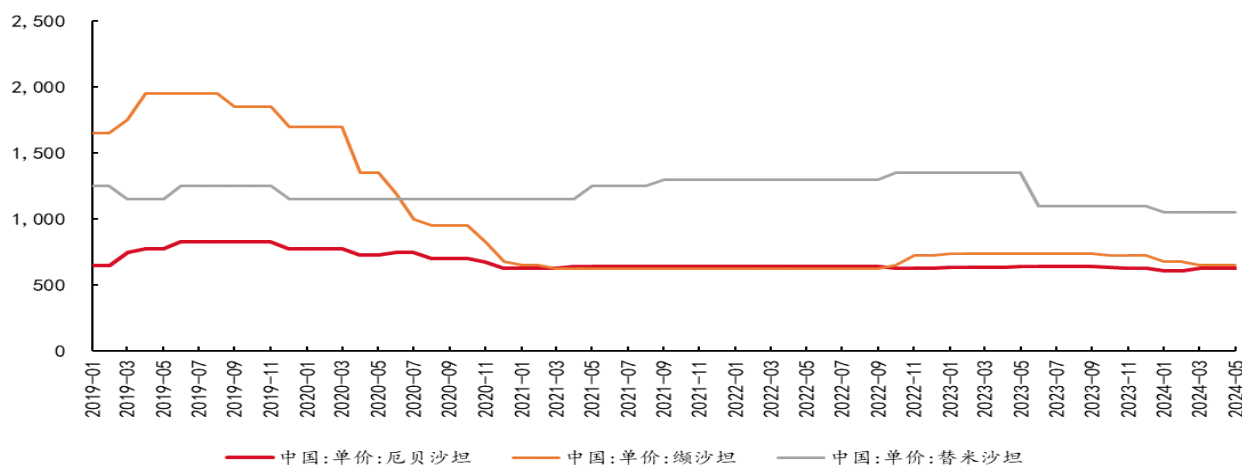


资料来源：， 中邮证券研究所

4 沙坦、普利、他汀类原料药价格尚未回升

截至最新数据，厄贝沙坦、缬沙坦和替米沙坦价格从环比上看均较上月持平；从同比上看，相较于去年同期价格分别-2.34%、-11.56%、-22.22%。

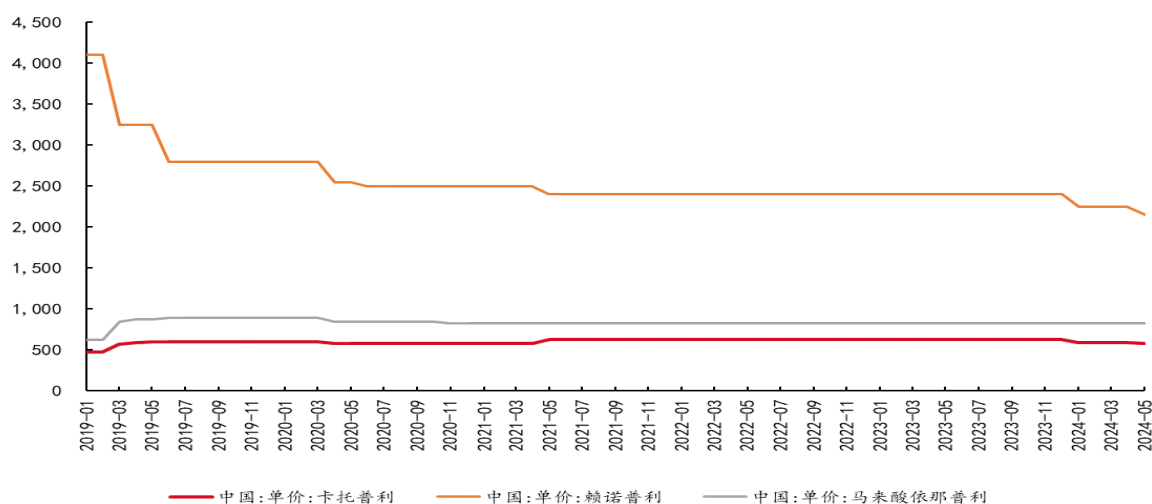
图表17：近5年厄贝沙坦、缬沙坦和替米沙坦价格变化（元/千克）



资料来源： ，中邮证券研究所

截至最新数据，卡托普利、赖诺普利和马来酸依那普利价格从环比上看分别-1.69%、-4.44%、+0%；从同比上看，相较于去年同期价格分别-7.2%、-10.42%、+0%。

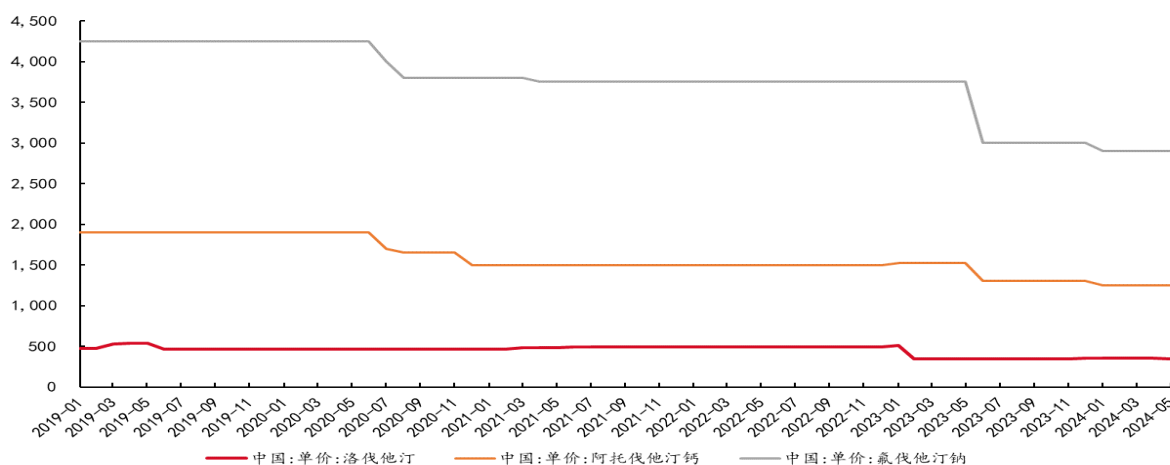
图表18：近5年卡托普利、赖诺普利和马来酸依那普利价格变化（元/千克）



资料来源： ，中邮证券研究所

截至最新数据，洛伐他汀、阿托伐他汀钙和氟伐他汀价格从环比上看分别-2.82%、+0%、+0%；从同比上看，相较于去年同期价格分别-1.43%、-18.03%、-22.67%。

图表19：近5年洛伐他汀、阿托伐他汀钙和氟伐他汀钠价格变化（元/千克）

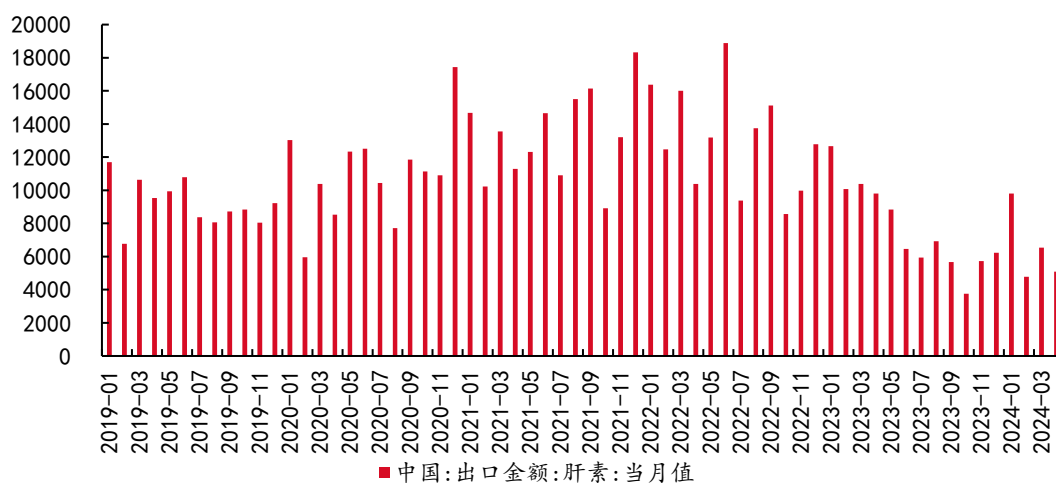


资料来源：，中邮证券研究所

5 肝素类原料药量已回升、价格还需观察

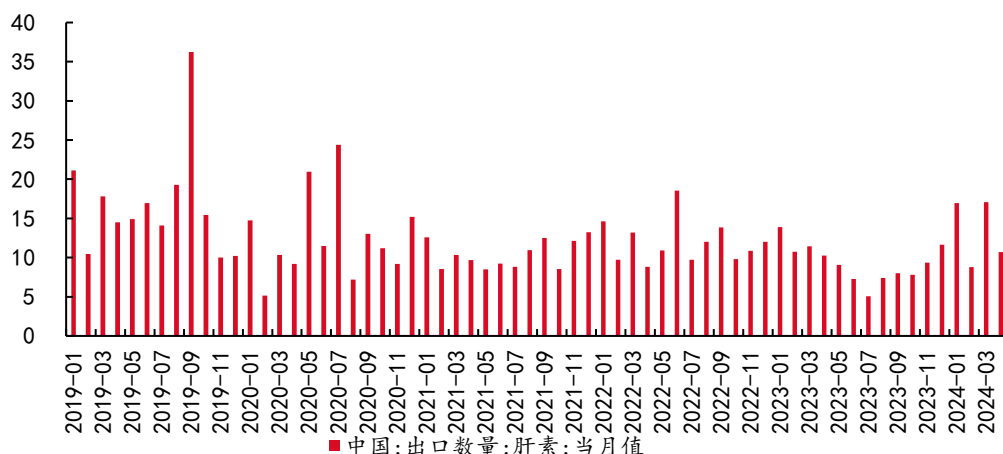
截至最新数据，从肝素出口金额上看，肝素1-4月累计出口金额达26235万美元，同比下降38.89%；从出口量上看，1-4月累计出口量达53.51吨，同比增长15.57%。今年以来出口价格同比回落，截至4月30日，肝素出口价格为4754.73美元/千克，相较去年同期同比下降50.34%，相较于3月31日价格环比上升24.04%。

图表20：近5年肝素出口金额（万美元）



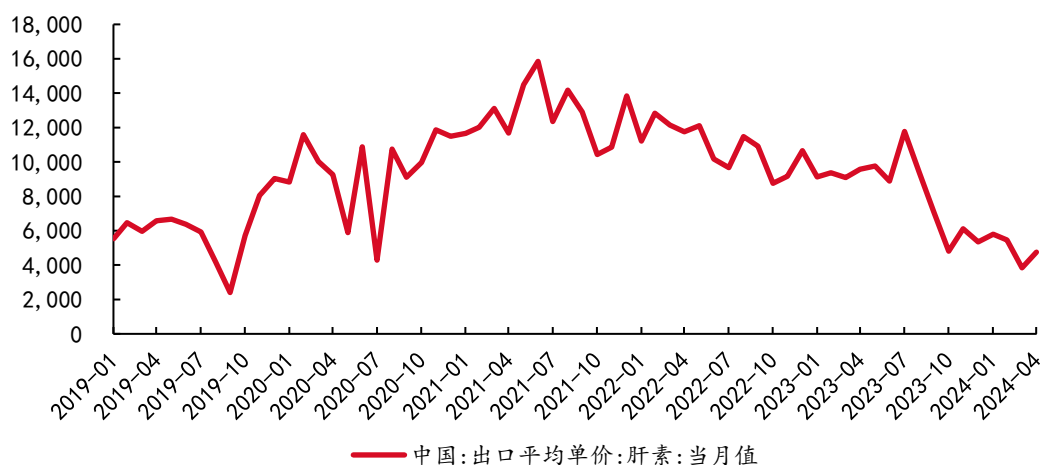
资料来源：，中邮证券研究所

图表21：近5年肝素出口数量（吨）



资料来源：，中邮证券研究所

图表22：近5年肝素出口单价（美元/千克）



资料来源：，中邮证券研究所

6 投资建议

从大宗原料药主要品种上看，目前抗生素类价格整体处于高位水平，建议关注川宁生物。从特色原料药主要品种沙坦、普利、他汀等价格上看，目前环比基本持平，建议密切关注价格走势和头部企业华海药业、天宇股份等。从肝素出口量价上看，目前量已回升，4月出口价格环比有所回升，建议持续关注肝素价格边际变化。去年行业整体受到下游药企去库存影响，原料药板块处于业绩底部。

今年有望看到板块业绩回升，建议关注价格处于上行周期的、产品种类丰富、综合实力强劲的原料药企业。

7 风险提示

地缘政治风险；价格波动风险；市场竞争加剧风险。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属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，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《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，中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，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。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048