



医药

2024年1-2月原料药行业边际改善持续 02 有望迎来行业拐点



子行业评级

<<同和药业(300636): 定增助力公司 产能投放加速, 业绩拐点愈加明确>>--2023-08-21

证券分析师: 周豫

E-MAIL: zhouyua@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523060002

研究助理: 乔露阳

E-MAIL: qiaoly@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190123080015

相关研究报告

<<共同药业(300966): 聚焦甾体药物领域, 产品向下游延展打开成长空间>>--2024-04-13

<<原料药行业深度报告: 2023年Q4原料药行业边际改善明显, 去库存阶段或接近尾声>>--2024-03-01

<<奥锐特(605116): “原料药+制剂”开始兑现, “多肽+寡核苷酸”打开成长天花板>>--2023-11-06

报告摘要

亿美元/5.54 亿美元/5.37 亿美元；从中国进口量为 5.65 万吨，同比大幅增长 10%，2021 年-2023 年同期进口量分别为 4.79 万吨/4.69 万吨/5.13 万吨。

📌 行业观点

1-2 月原料药产量已超 2022 年同期规模，延续 2023 年年底改善。 2023 年 12 月，中国规模以上工业企业化学药品原药产量开始恢复增长，同比增长 2%，环比增长 35%。2024 年 1-2 月，产量为 54.6 万吨，虽同比下滑 7.6%，但已经超过 2021 年和 2022 年同期规模。

1-2 月原料药出口额同比下滑 10%，价格的同比下降或是主要原因。

2024 年 1-2 月，中国原料药产品出口规模为 65.95 亿美元，同比下滑 10.48%，统计的 10 个原料药品种中，9 个品种的出口均价同比出现不同程度的下滑，我们推断，大部分原料药产品出口价格同比实现大幅回升的概率不大，产品价格的同比下降或是导致原料药产品出口规模同比下滑的主要原因。

印度原料药及中间体从中国进口额及进口量达到过去 4 年最高水平。

2024 年 1-2 月，印度原料药及中间体从中国进口额为 5.61 亿美元，同比增长 4.44%，2021 年-2023 年同期进口规模分别为 4.72

印度从中国进口的原料药及中间体价值量有所提升。 2023 年 Q4，印度从中国进口额同比增长 5.78%，主要是因为进口平均价格同比增长 2.77%，环比增长 14.88%，而进口量同比仅增长 2.93%，环比下降 12.05%；2024 年 1-2 月，进口平均价格为 9.93 美元/kg，虽较 2023 年 Q4 有小幅下降，但已超过 2023 年 Q1-Q3 价格水平。因此我们推断，2023Q4 及 2024 年 1-2 月，印度从中国进口的原料药及中间体价值量出现明显提升，大概率因为其前端产品比重下降，后端产品比重出现提升。

📌 投资建议

2023-2026 年，下游制剂专利到期影响的销售额约为 1,750 亿美元，相较 2019-2022 年总额增长 54%，多个重磅产品专利将陆续到期，专利悬崖有望带来原料药增量需求。

2023 年 Q4，中国规模以上工业企业化学药品原药产量同比-3.9%，降幅明显收窄，2024 年 1-2 月，产量虽同比下滑，但已超 2022 年同期规模，改善仍在持续；2023 年 Q4 及 2024 年 1-2 月，印度从中国进口原料药及中间体产品价值量出现明显提升，产品平均价格分别为 10.42 美元/kg 及 9.93 美元/kg，我们判断大概率因为其前端产品采购比重下降，后端产品比重出现提升，印度制剂企业去库存阶段出现尾部特征。结合中印两国情况，2023 年 Q4-2024 年 2 月，原料药行业需求端边际改善明显，去库存阶段或接近尾声。

随着重磅产品专利的陆续到期及海外去库存逐渐接近尾声，我们判断 2024 年原料药板块需求端有望逐步回暖，迎来 β 行情。建议关注：1) 2024 年持续向制剂领域拓展、业绩确定性较强且具备主题投资属性的个股，如

请务必阅读正文之后的免责条款部分

守正 出奇 宁静 致远

奥锐特(605116)；2) 持续横向拓展且产能扩张相对激进的个股，如同和药业(300636)、共同药业(300966)；3) 当前利润率水平相对较低的个股，业绩修复弹性更大。

 风险提示

行业竞争加剧风险；产品价格持续下降风险；去库存不及预期风险

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/828013021041006057>