

湖南尔康制药股份有限公司 SWOT 分析

尔康制药秉承“一切为了药品的安全”的企业使命，主营业务集中在辅料、原料药、成品药三大领域，是国内生产规模大、品种全的药用辅料龙头企业。

1、辅料领域

药用辅料指用于生产药品和调配处方时使用的赋形剂和附加剂。公司作为国家药用辅料工程技术研究中心的依托单位，通过对现有辅料品种及新品种的持续研发，已形成药用溶剂、药用稳定剂、药用蔗糖、淀粉及淀粉囊、复合辅料等系列化产品的发展态势，较大程度满足了下游制剂客户个性化、全方位、多层次的“一站式”采购需求。2022 年上半年，公司主要辅料产品为蔗糖、药用乙醇、药用甘油、柠檬酸系列产品以及复合辅料等。

2、原料药领域

原料药指用于生产各类制剂的原料药物，是制剂中的有效成份，由化学合成、植物提取或者生物技术所制备的各种用来作为药用的粉末、结晶、浸膏等，但病人无法直接服用的物质。

公司原料药业务涉及生产和流通。2022 年上半年，公司生产的原料药包括抗菌防腐类、中间体，主要产品为磺胺嘧啶、间苯二酚、对氨基苯酚等；原料药流通领域的相关业务由于公司尔康医药经营开展，主要为呼吸系统用原料药。

3、成品药领域

成品药指用于预防、治疗、诊断人的疾病，有目的地调节人的生理机能并规定有适应症或者功能主治、用法和用量的物质，包括中药、化学药和生物制品等。

公司成品药业务涉及生产和流通。2022 年上半年，公司生产的成品药包括止血、止咳、平喘、抗菌类注射剂及治疗肾病、胃病、补益安神类中成药，主要产品为酚磺乙胺注射液、磺胺嘧啶钠注射液、复方甘草片、炉甘石洗剂、甘露酥油丸等；医药流通领域相关业务主要由子公司尔康医药经营开展，涉足医药流通领域有利于增加成品药渠道销售的运营经验，进一步延伸产业链。

行业发展

药用辅料是具有赋形、充当载体、提高药品稳定性、增溶、助溶、缓控释等重要功能，是可能会影响到制剂质量、安全性和有效性的重要成分。

我国制剂的开发路径惯有“重原料药，轻辅料，”观念，大规模发展原料药产业之时，药用辅料产业的重视度尚显不足。我国药用辅料起步较晚，在整个药品制剂产值中占比在 3-5%，2017 年我国药用辅料市场规模约 1193 亿元。纵观国际，国外药用辅料占整个药品制剂产值的 10-20%，到 2023 年全球药用辅料市场预计达到 853 亿美元。我国药用辅料市场具有广阔发展空间，在政策鼓励发展高端制剂大背景下，原料药倡导绿色化发展，药用辅料高质量发展势在必行。

在鼓励药品创新发展的背景下，药物制剂正向高效、速效、长效和服用剂量小、毒副作用小的方向发展，口服速释、缓控释等口服调释给药系统，脂质体、脂微球、纳米制剂等新型注射给药系统，经皮和粘膜给药系统，儿童等特殊人群适用剂型等新型高端制剂技术成为

趋势，新型药用辅料在高端药物制剂的开发生产中起到决定性作用。

我国大宗药用辅料基本能满足国内需求，但质量标准与国外存在差距；复杂、新型药用辅料则具有较强的进口依赖性。目前，国外药用辅料在我国的注册数量共 144 种，注册品种数最多的为微晶纤维素和乳糖，进口药用辅料最大的生产地为德国和美国，其次是日本。对高端制剂的开发，药用辅料供应已成为我国制药企业的一个不小的痛点。近年来，我国开始布局生产新型辅料，新建天津新药用辅料基地、珠海凝胶产业化基地。总体而言，新型品种仍然较少，规格、剂型远远不能适应新剂型的开发生产以及提高药物制剂质量的要求。因此，必须布局新型辅料的研究与开发，成为推动国内辅料行业的一号工程。

新型药用辅料的生产对技术要求较高。药用辅料的生产是从化工粗品到辅料精品的炼制过程，国内化工企业生产药用辅料技术多不成熟，专门生产药用辅料的企业研发投入不足，并且质量管理较为滞后。很多大分子药用辅料质量检验仅停留在理化性质的简单鉴别，缺少对功能性指标的鉴别与检测。复杂和新型辅料多由生产技术较成熟的国际大型化工企业生产，主要供应商包括陶氏杜邦、巴斯夫、瓦克化学、亚什兰、阿科玛、赢创等。因此，我国药用辅料技术突破任重道远。

行业竞争

国药辅行业在不同的细分领域出现了各自的头部企业，各有所长，例如山河药辅是口服固体制剂药辅龙头，威尔药业在注射用药辅领域具有绝对优势，山东赫达是国内第一纤维素醚生产商，万泰辅料是聚丙烯酸树脂领头羊，博爱新开源医疗在 PVP 产业格局中稳居中国第一、世界第三的地位。

1.山河药辅

专注于药用辅料的研发、生产和销售，是专业的药用辅料生产企业，是国内排名前列的口服固体制剂药用辅料生产供应商。主要产品涵盖填充剂、黏合剂、崩解剂、润滑剂、包衣材料等常用口服固体制剂类药用辅料。2021 年，销售量 3.5 万吨，营收 6.2 亿元，辅料业务占营收比重为 99.95%，其中纤维素及其衍生物 2.9 亿，淀粉及衍生物 1.8 亿，无机盐类 0.6 亿。

2.威尔药业

专注于药用辅料及合成润滑基础油的研究、生产和销售。公司目前在 CDE 平台获得登记号的药用辅料共 51 个品种，其中注射级辅料为 23 个。2021 年，药用辅料销售量 7000 吨，药辅业务营收 2.7 亿，占营收比重 26%，其中注射用药辅营收 1.2 亿，非注射用药辅营收 1.4 亿。

3.尔康制药

国内品种最全、规模最大的专业药用辅料生产企业之一，并且是国内少数几家拥有新型青霉素类抗生素一磺苄西林钠原料药和成品药注册批件的企业之一。拥有 127 个药用辅料品种，主要产品包括药用甘油、药用蔗糖、药用乙醇、药用丙二醇、药用氢氧化钠等。2021 年，辅料业务营收 14.8 亿，占营收比重为 66.07%，原辅料(含原料药)销售量为 18.5 万吨。

4.山东赫达

致力于非离子型纤维素醚产品的研发、生产和销售，具有自主研发、生产全系列建材级、医药级和食品级等非离子型纤维素醚产品的能力。主要产品包括建材级 HPMC、医药级 HPMC、

食品级 HPMC，2021 年，纤维素醚产品销量 3.8 万吨，营收 9.8 亿；植物胶囊销量 140 亿粒，营收 3.2 亿。

5. 展望药业

红日药业全资子公司，成立于 1950 年，是中国历史悠久的药用辅料龙头企业，公司主要以生产药用辅(原)料为主，兼产食品添加剂。主要是固体制剂药辅，包括无水磷酸氢钙硬脂酸、硬脂酸镁、二氧化硅、可溶性淀粉、微晶纤维素、HPMC，2021 年，红日药业辅料业务营收 3.1 亿，占营收比重为 4.02%。

6. 万泰辅料

红日药业控股孙公司，是国内较早从事聚丙烯酸树脂系列产品制造的企业；以新型水分散体包衣材料、胃溶(肠溶)型药用薄膜包衣材料、缓控释制剂包衣及骨架材料等为主的药用辅料产品系列。

7. 曲阜天利

山河药辅控股子公司，是经企业改制而成立的一家大型药用辅料生产企业。主要产品包括 β-环状糊精、药用淀粉、药用糊精、微晶纤维素、羧甲基淀粉钠、预胶化淀粉、硬脂酸镁。2021 年营收 1 亿，净利润-678 万元。

8. 人福药辅

人福医药旗下集研发、生产、销售于一体的专业药用辅料供应商，主要产品包括明胶胶囊、植物胶囊、特殊胶囊、pH 调节剂、乳化增溶剂、防腐抑菌剂、矫味稳定剂、崩润滑剂。

9. 九典制药

集药品研发、生产、销售于一体的上市医药企业，拥有原料药、口服固体制剂、口服液体制剂凝胶膏剂、药用辅料等现代化生产线，生物疫苗用注射级辅料、外用制剂用辅料和口服固体制剂用辅料系列，2021 年药用辅料业务营业收入 1.1 亿，占营收比重 6.82%。

10. 博爱新开源

围绕“打造消费类特种化学品和健康医疗服务双平台”发展战略，开展精细化工和医疗健康两大业务，主要产品包括聚乙烯吡咯烷酮(PVP)系列产品，2021 年，PVPK3 营收 3 亿，PVP-I 营收 4260 万，PVP 系列其他营收 3.5 亿。

Swot 分析

优势

一带一路推动多个原料药市场推动

投资 20 亿元、员工近千人、占地 2000 亩的尔康制药柬埔寨产业园也已打下坚实的产业基础，园区项目涉及原料药、医药中间体、药用辅料等多个医药关键领域。据尔康制药 2021 年年报显示，尔康制药柬埔寨公司以优势项目为依据，推动了多个原料药、医药中间体品种的市场拓展，以对氨基苯酚为主的医药中间体产品实现销售收入近 2.7 亿元。对氨基苯酚用途广泛，在医药工业上可用于合成解热镇痛类药物，如扑热息痛、安妥明等；也可用于制备显影剂、抗氧化剂、石油添加剂、染料等。

投资建设都是国内国际紧缺产品

在建设海外园区项目时，尔康制药凭借多年深植原辅料市场的优势，对市场需求“嗅觉”精准，投资建设的产品均为国际、国内紧缺产品，部分产品价格连年上涨，如对氨基苯酚、磺胺嘧啶、柠檬酸等，其中年产 1 万吨间苯二胺项目被列为“2022 年湖南省对外投资合作重点培育项目”，成为湖南省生物医药领域对外投资的典型。通过统筹国内国际两种资源、两个市场，进一步向原辅料上游产业链延伸，抢占行业发展先机，新产能也在不断释放，尔康制药的国际化正大步向前。

着力全球化布局 成为行业发展趋势

近年来国内供给侧改革进入深水区、环保政策收紧、产业结构调整，为化学原料药制造业带来较大发展压力。一方面，尔康制药紧跟“一带一路”政策，将原辅料产业链前移、外移，向原辅料上游进行延伸布局，利用柬埔寨当地资源、政策优势进一步发掘新产能、新市场，优化产业布局，控制原料药成本，夯实产业基础；另一方面，企业为柬埔寨当地带来的人员、技术、设备和基础建设推动了当地农业、化工等产业转型升级，促进当地资源的高效利用和经济发展。

国内 7 成以上药品企业有业务来往

尔康制药作为专业药用辅料生产企业，与国内 70%以上药品生产企业有业务往来。

劣势

销售费用高于行业平均值

尔康制药的销售费用率却行业领先。在已披露的 31 家化学原料药公司中，今年上半年，尔康制药以 6.63%的销售费用率排名第七，而同期行业平均销售费用率为 4.51%，比行业平均值高出 2.12 个百分点。

研发费用投入较低

在已披露的 31 家化学原料药公司中，尔康制药以 2.77%的研发投入占比排名倒数第五，而同期行业平均研发投入占比为 5.69%，可见，尔康制药研发投入占比不仅行业垫底，且在数值上还不及行业平均值的一半。

机会

尔康制药发布公告，公司董事会同意公司以自筹资金约 10 亿元建设 2 万吨/年精神类（含碳酸锂）固体制剂及配套工程项目的规划，项目建设内容主要包括扩建固体制剂车间、扩建固体制剂配套原料药生产车间、仓库和污水处理站改造升级，项目主要产品为碳酸锂及其固体制剂。

近年来尔康制药持续加大推进“原辅料+制剂一体化”战略力度，利用其拥有的原辅料和制剂的相关积累，进一步丰富产品线，延伸原料药产业链，为市场提供更多选择。公告显示，项目如顺利建成，项目产品将优先满足药用需求，并根据市场情况，灵活调整生产计划和销售对象，有利于公司打造新的利润增长极。

国内医药行业过去发展过程中形成“重原料药、抓制剂、轻辅料”观念，导致国内药用辅料行业起步较晚，市场成熟度、集中化和专业化程度相对较低。据公开资料显示，国外药用辅料占整个药品制剂产值的 10%-20%，而国内药用辅料产值仅占药品制剂产值的 3%-5%，药用辅料行业未来具有广阔的市场发展空间；另外，国内辅料生产企业中专业药用辅料生产企业占比不高，大部分仍为化工、食品企业；同时，药用辅料的国家标准与发达国家相比仍存在较大差异。这在一定程度上影响了药用辅料行业规范化进程以及药品制剂治疗效果的进一步提升。

随着我国医疗卫生体制改革持续深化，医药行业相关政策持续推进，国内环保及安全生产标准不断升级，医药行业国际化程度逐步加深，原辅料行业发展环境将得到进一步优化。

(1) 以医保改革为核心的医疗、医保、医药“三医”联动，主旋律为医疗降费，手段为药品集中采购，不仅可以较大程度地节约医保资金，还对制剂企业和原辅料企业不断提高管理水平、减少生产成本提出了更高要求，也给制剂企业和原辅料企业的强强联动提供了更多机会。

(2) 原辅料和制剂共同审评的全面实施，强化“供应端+应用端”密切互动，引导“原辅料+制剂”一体化发展，促进原辅料行业进一步提升研发和管理水平。一致性评价作为参与集采的入场券，重塑药品制剂产品市场格局，过评产品生产企业数量减少但规模增加(集约化)；供需关系相对固定，原辅料企业必须具备稳定持续的原辅料供应能力(规模化)；品质和服务需求提升，原辅料企业从“产品供应方”转变为“综合服务商”(专业化)，促使制剂企业加强与原辅料行业头部企业的合作。

(3) 随着医药行业转型升级，医药中间体、原辅料和制剂企业将加强业务协同，提升供应链稳定性，具有“中间体+原辅料+制剂”一体化优势的企业得以快速发展。在绿色发展政策大背景下，企业将面临更严苛的生产标准，规范化生产的产业龙头优质产能将形成稀缺资源，行业集中度得到提升，落后产能加速出清。

(4) 中国医药行业面临国内国际双循环发展机遇。随着国内环保和安全生产标准升级，医药行业国际化程度加深，越来越多的中国医药企业开始参与全球高端药品市场，行业标准与国际标准逐步接轨，产业质量得到全面提升，行业技术规范、检验方法得到进一步完善，原辅料品种也将从传统走向高端，特色、创新的原辅料将得到更多支持，共同推动原辅料行业向高质量方向发展。

威胁

淀粉囊国内市场推广不达预期

淀粉囊国内市场推广不达预期近年来，公司一直积极推进改性淀粉及淀粉囊的应用，相关产品已在 30 多个国家的 100 多个品种中使用，使用改性淀粉及淀粉囊生产的药品、保健品质量稳定、安全可靠。但是，受市场环境、行业政策等客观因素影响，改性淀粉及淀粉囊系列产品的推广和销售遇到较大困难：一方面，受药品一致性评价、集中采购等医改政策影响，虽经公司多番努力，淀粉囊国内市场推广仍不达预期；另一方面，就目前情况来看，全球新冠疫情影响短期内无法消除，改性淀粉市场推广受到较大阻碍。从而导致改性淀粉及淀粉囊系列产线产能利用率低，改性淀粉及淀粉囊系列存货动销率低。

根据业绩报告，尔康制药预计 2021 年亏损 6.5 亿元至 8.2 亿元。这不仅是尔康制药自 2011 年上市以来的首次亏损，其预计亏损额的下限，还远大于 2018 年至 2020 年 3 年的 5.78 亿元净利润总和。尔康制药巨亏的原因是，对改性淀粉及淀粉囊项目资产组、改性淀粉及淀粉囊系列存货等相关资产计提减值准备，2021 年度减值准备计提金额预计为 8 亿元至 9.5 亿元。

根据 2016 年 3 月公告，尔康制药的年产 1000 亿粒淀粉植物空心胶囊与年产 3 万吨改性淀粉项目，属于定增再融资的募投项目，总投资为 25.06 亿元，建设期为 2 年，预计建成达产年实现销售收入 44.25 亿元，净利润（年平均）17.45 亿元，投资净利润率（年平均）59.19%。

该项目于 2020 年 4 月 30 日达到预定可使用状态，但当年仅实现销售收入 4372.9 万元，亏损 4838.88 万元。尔康制药称，该项目处于刚投产阶段，产能未充分释放，加之受新冠疫情影响，部分国外订单推迟，因此未达到预计收益。而 2021 年，尔康制药的改性淀粉及淀粉囊合计销售金额却较上年度下降 6.77%，其中，改性淀粉销售收入 3442.55 万元，淀粉囊销售收入 634.26 万元。

改性淀粉主要在国外销售，是软胶囊的原材料，合作方主要是保健品厂商。淀粉囊主要在国内，我们当时的计划主要推广到药品领域，但受政策的影响，推广不及预期，改变思路先与保健品厂商合作，也没办法达到预期。

财务数据造假

尔康制药在 2015 年和 2016 年两年间确实存在造假问题，分别虚增营收 0.18 亿元、2.55 亿元，虚增净利 0.16 亿元、2.32 亿元，因违规行为被罚 201 万元。

截至 2021 年 11 月 15 日，共有 838 名投资者原告以证券虚假陈述责任纠纷为由，分别向法院提起诉讼，要求尔康制药就信息披露违法行为承担民事赔偿责任，累计诉讼金额约 5.3 亿元。

受政策影响毛利率下降

在医药行业改革持续、药品集采常态化、新冠疫情反复的背景下，公司围绕既定战略目标，根据市场实际情况调整经营策略，2022 年上半年公司辅料板块及海外中间体产品销售增长，整体营业收入较去年同期增长 4.58%；但随着医药行业市场竞争加剧、医保目录调整，公司部分产品销量减少、价格下降，盈利结构受到一定影响，导致 2022 年上半年公司整体毛利率降低、净利润减少。

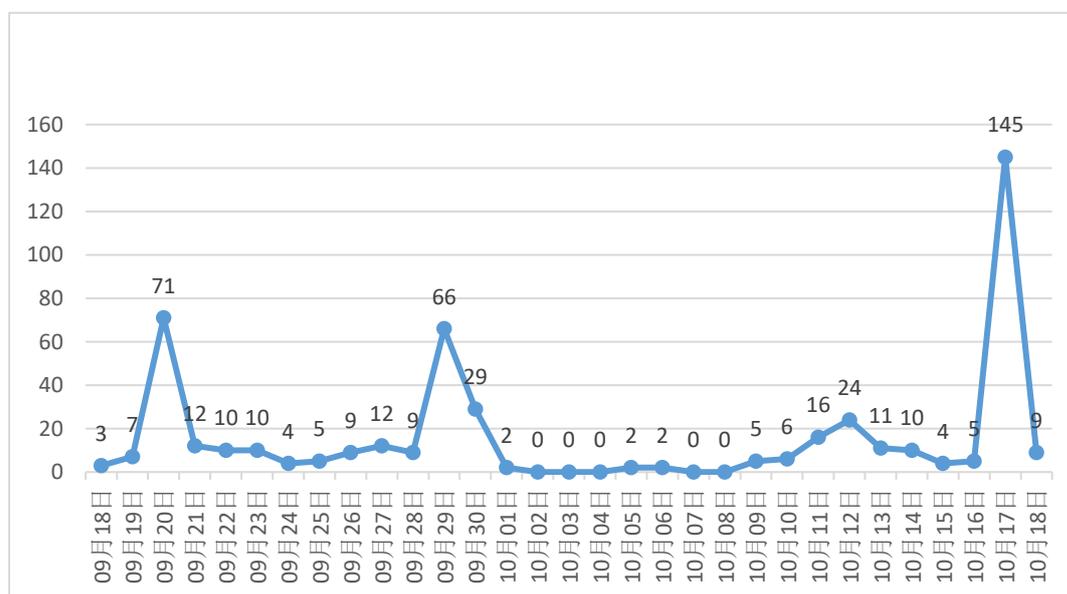
互联网舆情报告

关于“湖南尔康制药” 在时段 09.18 00:00-10.18 15:59 的报告

摘要:

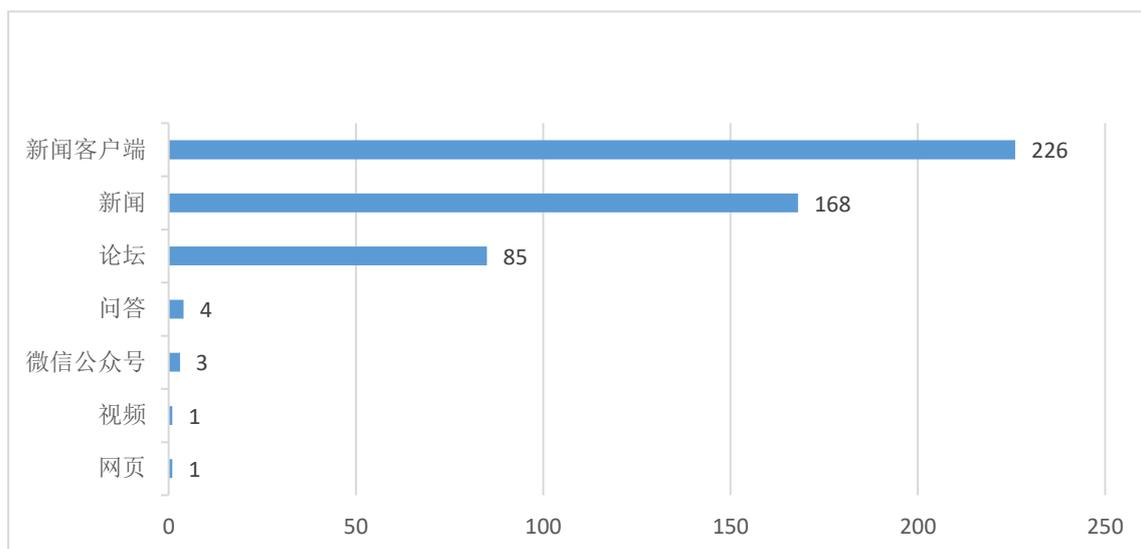
从09月18日00时到10月18日15时,全网有关“湖南尔康制药”的舆情数据为488条,从整体上看,舆情主要集中在“新闻客户端”平台,“新闻客户端”平台舆情量共226条,占总量的46.3%其次为“新闻”平台(共168条,占34.4%)以及“论坛”(共85条,占17.4%);信息内容主要以正面为主,占42.2%。

时间趋势



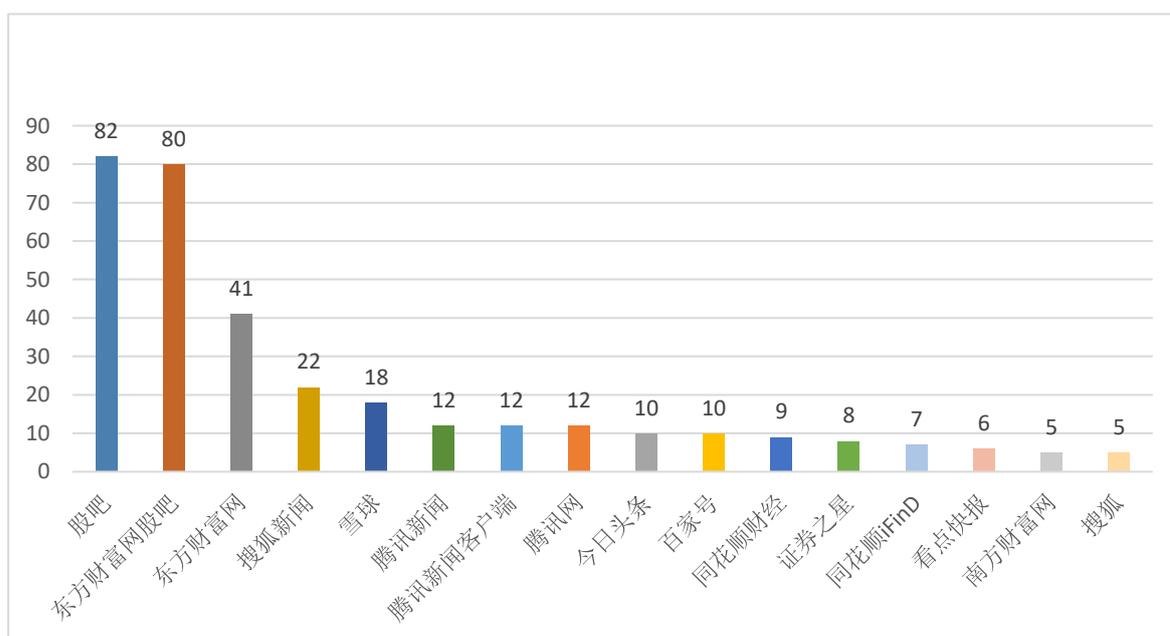
从09月18日至10月18日,全网有关“湖南尔康制药”的舆情总量为488条,其中,舆情最高峰出现在10月17日,共145条信息。

媒体类型



从整体上看,有关“湖南尔康制药”的舆情主要集中在“新闻客户端”平台,“新闻客户端”平台舆情量共 226 条,占总量的 46.3%。其次为“新闻”平台(共 168 条,占 34.4%)以及“论坛”(共 85 条,占 17.4%)。

网站来源

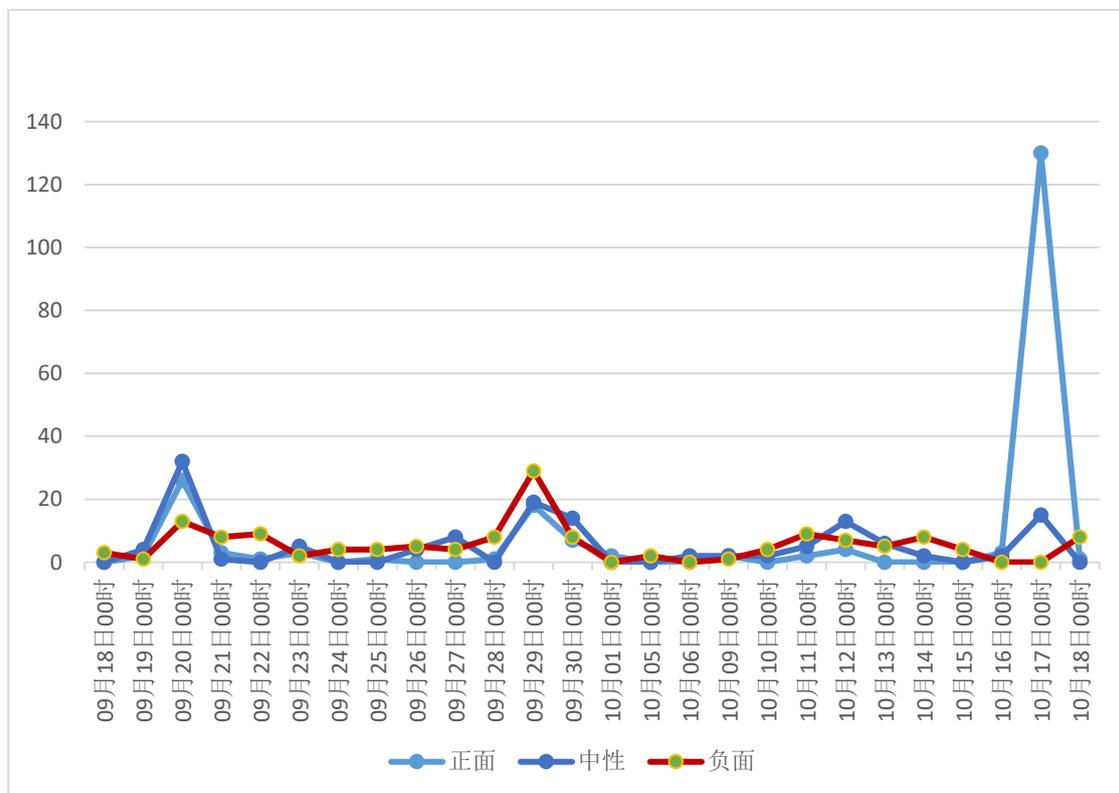


通过统计分析,有关“湖南尔康制药”的舆情量主要来源于“股吧”网站

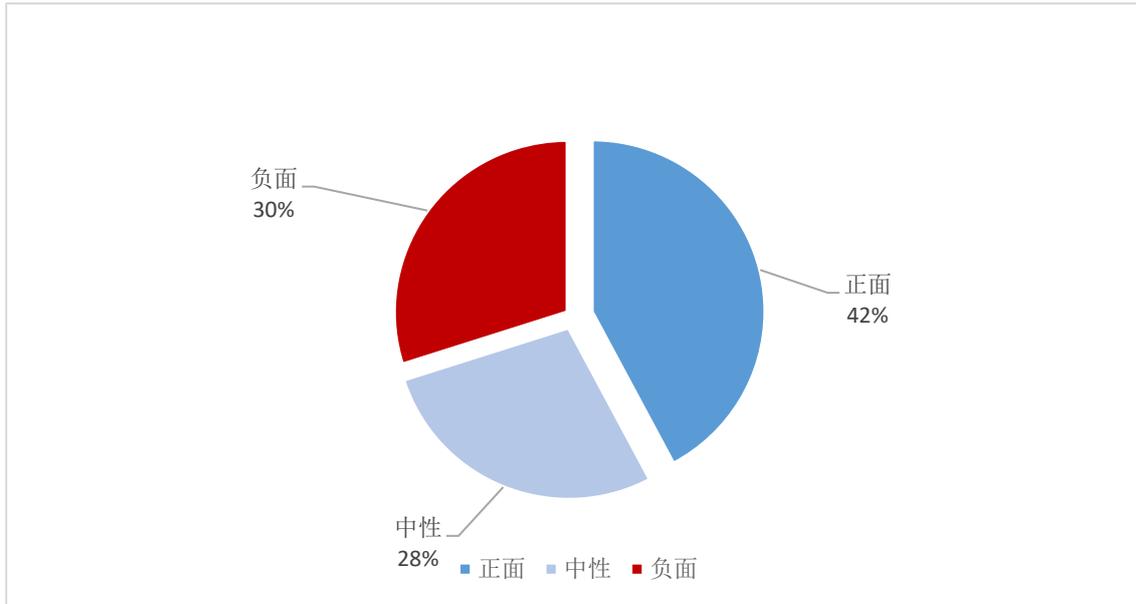
(共 82 条, 占 16.8%)。其次为“东方财富网股吧”网站(共 80 条, 占 16.4%)。和“东方财富网”网站(共 41 条, 占 8.4%)。

情感分析

情感变化



情感分析



监测时段内，全网有关湖南尔康制药的信息内容主要以正面为主，占 42.2%，其次为负面，占 29.9%，中性信息较少，占 27.9%。

热门文章

文章标题	传播量
[新闻客户端]尔康制药：拟投资10亿元建设2万吨/年精神类(含碳酸锂)固体制剂项目	45
[新闻客户端]尔康制药：融资净买入369.86万元，融资余额2.37亿元（10-14）	38
[新闻客户端]\$尔康制药(SZ300267)\$	38
[新闻客户端]尔康制药：拟约10亿元建设2万吨/年精神类固体制剂及配套工程项目	31
[新闻客户端]尔康制药10月17日获深股通增持154.7万股	31
[新闻]多家企业虚开增值税发票被查 尔康制药等上市公司疑似卷入	29
[新闻客户端]尔康制药10月11日被深股通减持59.23万股	26
[新闻]尔康制药拟约10亿元建2万吨/年精神类固体制剂及配套工程项目	21
[网页]尔康制药拟自筹资金10亿元建设2万吨/年精神类固体制剂及配套工程项目	20

[新闻客户端]尔康制药：融资净偿还157.48万元，融资余额2.34亿元（10-13）	16
[新闻客户端]尔康制药：与国内70%以上药品生产企业有业务往来	12
[新闻客户端]尔康制药：融资余额2.33亿元，创近一年新低（10-17）	10
[新闻客户端]尔康制药：公司在湖南中医药大学进行过人才招聘	9
[新闻]尔康制药拟10亿元投建2万吨/年精神类（含碳酸锂）固体制剂项目	8
[微信公众号]尔康制药：公司有“磷酸哌嗪”“双嘧达莫”“磷酸苯丙哌林”原料药批文	8
[新闻客户端]尔康制药：10月11日融券卖出金额7.70万元，占当日流出金额的0.28%	8
[新闻客户端]积极推进原辅料共同审评 尔康制药加快推动高端辅料进口替代	7
[新闻客户端]尔康制药：公司微博账号名称为“尔康制药”	7
[新闻]尔康制药入选2022年度国家知识产权优势企业	6
[新闻]尔康制药：公司作为专业药用辅料生产企业，与国内70%以上药品生产企业有业务往来	6