



CDMO 行业深度报告：细胞和 基因疗法 CDMO 下一个十年 十倍行业



1、需求：细胞和基因治疗行业到底有多火爆？1) 疗效验证：CAR-T 强生存获益已获验证。Yescarta 和 Kymriah 3-5 年真实世界数据展示患者强大生存获益，临床价值凸显。2) 上市加快：2023-2025 年有望迎来爆发。3) MNC：2017 年开始，传统大药企加快布局，尽显高热度。4) 景气度：细胞和基因治疗行业投融资持续火爆。

2、技术：细胞和基因疗法生产瓶颈在哪？1) 现状：AAV 和 LV 临床应用最广。现在 AAV 和慢病毒载体临床试验数量占比最多，AAV 主要用于体内治疗的基因药物，慢病毒主要用于体外治疗的细胞治疗药物。2) 难点：病毒载体开发与生产是难点。细胞和基因疗法核心在于质粒和病毒载体开发与大规模生产，已上市的 Kymriah 和 Yescarta 的成本中病毒载体几乎占据了三分之一。3) 技术：悬浮培养技术逐步成为主流。病毒载体生产工艺不断优化，悬浮细胞培养逐步成为病毒载体生产主流方式，连续性生产技术有可能成为未来行业突破方向。如果能将连续性培养技术应用到 GMP 商业化生产将极大地缓解目前病毒载体生产产能紧缺的状况。4) 缺口：载体产能缺口至少 10-100 倍。根据我们测算：全球商业化单个适应症对 AAV 和 LV 病毒载体的需求至少有 10-100 倍缺口。5) CDMO：高壁垒大缺口铸就好赛道。据 J.P.Morgan 统计，CGTCDMO 行业外包率预计超过 65%，高壁垒，病毒载体等供应大缺口铸就 CGTCDMO 好赛道。

3、空间：看好 CGTCDMO 十年十倍投资空间。1) 集中度：相对较高。据我们测算前四企业市占率达到 54%。其中 Lonza 市占率最高，

Catalent 其次，药明康德第四。2) 对比：大、小分子龙头十年十倍即将验证。据我们测算，大、小分子 CDMO 龙头药明康德、凯莱英和药明生物收入从 10 亿到 100 亿大致需要 6-8 年，即将验证。3) 对比：更高景气度和投资前景。相比小分子和大分子 CDMO 行业，CGTCDMO 行业（从壁垒角度和生产工艺开发和放大难度来讲 CGTCDMO>大分子 CDMO>小分子 CDMO）有可能会具有更快的增速水平和更好的投资前景。4) 测算：全球规模望十年十倍。据我们测算，2030 年全球 CGTCDMO 市场规模相比 2020 年预计将实现 10 倍附近增长（达到 276 亿美元），具备十年十倍的潜力。5) 测算：国内成长空间更大。我们预测 2030 年国内本土 CGTCDMO 市场规模有望达到 123 亿人民币。2020-2025CAGR 为 50%，2025-2030 年 CAGR 为 31%。如果考虑到国内部分头部 CGTCDMO 企业可能承接海外离岸的订单，我们预计实际增速可能比我们预计的还要快。6) 分析：CGTCDMO 行业十年十倍确定性高。

4、格局：CGTCDMO 头部企业格局逐步确立。

1) 药明康德：国际第一梯队，看好收入十年十倍以上空间。据我们测算，药明康德 CGTCDMO 业务实现较 2020 年十倍增长可能只需 6-7 年，2021 年有望实现 121 亿人民币收入。

2) 和元生物：溶瘤病毒生产龙头，国内第一梯队；3) 金斯瑞生物科技：覆盖 CDMO 服务产品开发全周期。

4) 博腾股份：能力持续搭建，估值弹性大。

5) 康龙化成：平台加速布局，一体化持续完善。

6) Lonza：全球龙头，可实现 2000L 商业化生产。

7) Catalent：国际第一梯队，全球多地产能。

8) ThermoFisher：原材料供货及生产一体化龙头。

9) OxfordBiomedica：慢病毒生产龙头，服务+创新研发一体。

5、投资建议：重点推荐细胞和基因疗法 CDMO 行业龙头企业：1) 药明康德：国际第一梯队，看好 CGTCDMO 收入十年十倍以上空间，看好 CGTCDMO 业务业绩逐步验证后带来估值弹性；2) 博腾股份：CGTCDMO 能力持续搭建，估值弹性大；3) 康龙化成：加速布局 CGTCDMO 平台，一体化持续完善，看好能力边界持续突破。建议关注和元生物、金斯瑞生物科技等。

6、风险提示：政策风险、研发失败风险、竞争风险、业绩不达预期风险、汇兑风险等。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33574

