

# 雪球访谈

血制品长期供不应求，相关个股机会如何？

2017年07月03日

雪球

聪明的投资者都在这里

## 免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

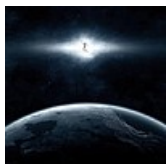
股市有风险，入市需谨慎。

## 版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



# 访谈嘉宾



一体同悲无缘大慈

## 访谈简介

在长期供不应求的态势下，2015年6月以来血制品产品价格中枢不断上移，本期访谈我们请到了雪球人气用户@一体同悲无缘大慈来与大家聊聊A股上市的几家血制品公司~\$华兰生物(SZ002007)\$博雅生物(SZ300294)\$卫光生物(SZ002880)\$天坛生物(SH600161)\$

根据数据显示，中国血液制品市场规模在2016年已超过33亿美元，并在过去5年中保持15%的年增长速度。2016年我国血浆需求量达到14000吨以上，而实际采浆量仅6000余吨，血制品仍然处于供不应求的局面。随着中国逐渐步入老龄化社会以及整体医疗保障体系的完善，血液制品的市场需求仍将继续扩大。

从投浆量上来看，2016年华兰生物投浆量最多，达到1000吨以上；其次是上海莱士，投浆量接近900吨；天坛生物2016年投浆量也达到683吨。广东双林和博雅生物2016年投浆量相对较少，分别为303.87吨和250吨左右。

那么血制品公司未来业绩增长的潜力如何？目前估值是否值得介入？速来提问~

免责声明：本访谈基于嘉宾认为可靠的已公开信息，但嘉宾无法保证信息的准确性或完整性。在任何情况下，本访谈中的信息或所表述的意见不构成对任何人的投资建议，投资决策需建立在独立思考之上。

( [进入雪球查看访谈](#) )

本次访谈相关股票：华兰生物(SZ002007),博雅生物(SZ300294),天坛生物(SH600161)

以下内容来自雪球访谈，想实时关注嘉宾动态?立即下载雪球客户端关注TA吧!

[问] 指尖轻触:

关于\$华兰生物(SZ002007)\$ \$博雅生物(SZ300294)\$ \$天坛生物(SH600161)\$, 对@一体同悲无缘大慈 说: 目前国内血制品公司哪家的研发能力最强? 判定一家血液公司的估值, 重点是采血量, 还是产品种类与盈利能力? 谢谢!

[答] 一体同悲无缘大慈:

研发能力的话一线就华兰, 天坛, 莱士, 有能力做十个品种以上, 天坛几个所凑一凑(在血制品这块)家底最厚, 但主要还是白蛋白, 免球这些传统项目上(重组凝血因子才刚拿到临床), 而花篮在凝血因子类上面产品最多。

血液公司的估值, 可以类比矿产公司, 手上有多少矿, 乘以当前矿价就是大体理论值, 然后就是扣掉开采, 运输, 加工等等成本就是实际值。所以重点第一是采浆量, 然后是采浆成本和血浆利用率。

[问] 品科88:

关于\$华兰生物(SZ002007)\$ \$博雅生物(SZ300294)\$ \$天坛生物(SH600161)\$, 对@一体同悲无缘大慈 说: 长期看哪家血液制品更有发展潜力? 对华兰生物在4个单抗上的研发策略有何看法? 是研发实力不强还是想在单抗大潮上搞概念? 谢谢。

[答] 一体同悲无缘大慈:

长期看天坛和博雅在血制品上发展潜力更大一些, 天坛(整合及新建产能落定后)作为纯血制品企业必然也是必须往深挖利用率和高附加值产品走(考虑国企的资源, 未来很有想象力), 博雅的话在二线里上市较早, 在采浆量和高附加值产品上追赶力度较强。

要看到血制品这种传统产品和单抗之间的巨大鸿沟, 血制品这种层层保护刚需稳定的行业就是鱼缸养鱼, 而集中了国内外巨头的单抗行业则是大海。华兰的实力在血制品上可以数一数二, 但到了单抗真不够看(最直观的比研发费用, 恒瑞10个亿, 华兰利润也才10个亿, 这能比



), 华兰的单抗研发策略算是中规中矩, 稳扎稳打, 至于炒概念到可以排除, 这么些年跟踪看下来公司是踏实做事的, 管理层绝对控股, 负债低, 现金流充沛, 没有意愿

也没有理由搞概念噱头。

[问] songqin:

关于[\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#)[\\$博雅生物\(SZ300294\)\\$](#)[\\$天坛生物\(SH600161\)\\$](#)，对@[一体同悲无缘大慈](#)说：

请问血制品长期供不应求背后的原因是什么？？从市场的角度看，这几家血液制品公司他们主打方向有什么差异化么？

[答] 一体同悲无缘大慈：

血制品本身并不算太大的行业，先是外国进口的出问题停掉了进口（现在才逐渐放开一些），但因为刚需（血友病，婴儿预防）又不能不用，然后国产的又出过卖血感染艾滋的事。这种利税没多少出事捅破天的行当导致地方政府怀有一定的抵触情绪。

简单的说，就是，需求长期存在，但国外供给被限制，企业有意愿做大，但地方政府推动不积极甚至抵触，造成了血制品长期供不应求，这就需要企业，中央和地方之间的博弈，当然，可以看到现在是逐渐往好的方向发展。

至于几家血液制品公司的主打方向的话，天坛剥离疫苗纯做血制品，华兰血制品+疫苗(可能明后年走出低谷)+单抗（5年后），莱士玩资本的什么都凑一下不好说（国外并购），博雅想往综合制药企业发展并了一堆“能迅速形成细分市场优势的医药领域”（宣传词如此，我觉得这样有点不能形成协同优势



[问] WEWEDE:

关于[\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#)[\\$博雅生物\(SZ300294\)\\$](#)[\\$天坛生物\(SH600161\)\\$](#)，对@[一体同悲无缘大慈](#)说：华兰生物 长期持有，安全性高吗？

[答] 一体同悲无缘大慈：

脱离持有成本谈安全性不合适，只能说华兰生物现价对比其资产和未来成长性不算溢价太多。

[问] sosome:

关于[\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#)[\\$博雅生物\(SZ300294\)\\$](#)[\\$天坛生物\(SH600161\)\\$](#)，对@

一体同悲无缘大慈 说：血制品进口情况，能否介绍下？

[答] 一体同悲无缘大慈：

我国仅允许进口限定（非疯牛病疫区）国家的人血白蛋白、重组人凝血因子Ⅷ及注射用重组人凝血因子Ⅷa，同时，将血液制品的生产列入限制外商投资的产业，进口产品主要来自澳大利亚的CSL Behring、美国的Baxter、西班牙的Grifols（基立福），瑞士的Octapharma（奥克特珐玛）等几大巨头。

[问] sosome：

关于[\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#)[\\$博雅生物\(SZ300294\)\\$](#)[\\$天坛生物\(SH600161\)\\$](#)，对@一体同悲无缘大慈 说：随着生活水平的提高，未来献浆人数的减少是可以预期的，血液制品的稀缺是可以看得见的。但是血液制品对于医疗用处太大，且目前人工合成不太可能，未来如何调节这两方面？难道只有涨价一条路？适度放开进口是否可行？感谢！

[答] 一体同悲无缘大慈：

血制品刚需其实就血友病和婴儿免疫，其他不是不能替代，从需求端只要保证了刚需，其他按市场行为价格因素调节即可，至于进口，博雅的招股书有这样一条，“WHO所倡导的“血液制品各国应该自给自足”的精神已经成为其成员国制订国家血液制品发展战略的指导方针，各个国家针对血液制品的准入及进口都有严格的法规约束，甚至形成法律壁垒，这也是国际上通行的国民健康安全保障措施，因而可以预计短期内国家不会解除对血液制品进口的禁令。”

[问] 艾丽娅小韭菜：

关于[\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#) [\\$博雅生物\(SZ300294\)\\$](#) [\\$天坛生物\(SH600161\)\\$](#)，对@一体同悲无缘大慈 说：请问现在的天坛生物假如重组失败了，安全边际高不高？

[答] 一体同悲无缘大慈：

天坛这波炒起来就是靠的重组预期，重组失败了现价肯定谈不上什么安全边际。至于天坛本身的企业的的市场安全边际，那还是有的，行业本身壁垒重重，就吃现在这点也饿不着。另外放在现在供给侧改革的大背景下，国企重组失败是几率很小的。

[问] 君子无忧无惧：

关于[\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#)[\\$博雅生物\(SZ300294\)\\$](#)[\\$天坛生物\(SH600161\)\\$](#)，对@[一体同悲无缘大慈](#) 说：华兰生物2011年贵州5家血站关停，请问以后出现这种黑天鹅事件的概率有多大？

[答] 一体同悲无缘大慈：

都说黑天鹅了，还怎么谈预测，唯一办法就是（企业）分散投资布局（这方面天坛，莱士，卫光这几个纯血制品公司风险最大）。

[问] 霸霸88：

关于[\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#)[\\$博雅生物\(SZ300294\)\\$](#)[\\$天坛生物\(SH600161\)\\$](#)，对@[一体同悲无缘大慈](#) 说：今年各品种的涨价预期如何？

[答] 一体同悲无缘大慈：

凝血因子还能涨，部分省市静丙和免球可能涨，总体应该不如去年那么猛

[问] 米國總統：

关于[\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#)[\\$博雅生物\(SZ300294\)\\$](#)[\\$天坛生物\(SH600161\)\\$](#)，对@[一体同悲无缘大慈](#) 说：请问要新开一个血站，除了拿到牌照，还需要什么条件？

[答] 一体同悲无缘大慈：

前面已有答案

[问] 霸霸88：

关于[\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#)[\\$博雅生物\(SZ300294\)\\$](#)[\\$天坛生物\(SH600161\)\\$](#)，对@[一体同悲无缘大慈](#) 说：重组类血制品，对血制品行业的影响几何？国外的经验借鉴？

[答] 一体同悲无缘大慈：

首先要看到血制品市场本身不是多大的行业，全球也就千多亿¥，中国满打满算再翻个倍也才五六百亿，而现有重组类血制品，对比人源并没有决定性的成本优势（国外人源仍然占了很大的比重），所以国产重组类血制品影响会有一些，但不大



[问] 留驻：

关于[\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#)[\\$博雅生物\(SZ300294\)\\$](#)[\\$天坛生物\(SH600161\)\\$](#)，对@[一体同悲无缘大慈](#)说：华兰生物2017Q1的应收款大幅增加，是否证明血制品出现行业过剩苗头？华兰的单抗可以让它业绩再创辉煌吗？

[答] 一体同悲无缘大慈：

过剩还早，真正过剩应该是现在这波扩产达产后（两到三年后）。华兰的业绩现在很不辉煌吗



，08年大顶到现在好歹也翻了两三倍的。

说正经的，单抗真要能成肯定能让华兰上个台阶，就像我前面说的，血制品和单抗，那是（基本稳定的）千亿¥和（蓬勃发展的）千亿\$市场的区别，随便一个单抗都是几亿甚至十亿级别的（当然仿制药没这么高但也不得了），七个仿制单抗，只要能过一个就基本收回成本，四个就相当于再造一个华兰。

[问] superzjhao：

关于[\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#)[\\$博雅生物\(SZ300294\)\\$](#)[\\$天坛生物\(SH600161\)\\$](#)，对@[一体同悲无缘大慈](#)说：相比其他同类血制品企业，华兰生物是否存在低估？谢谢！

[答] 一体同悲无缘大慈：

花篮相比其他同类血制品企业肯定低估，不算重组后的天坛，华兰pe40，博雅和卫光pe50，莱士pe60。当然低估不是问题，问题是低估的回归，其实要说血制品短缺喊了很多年了，11年就有血液倍增计划，我就想问一句那些扎堆抢筹的资本早干什么去了



扯远了。现在后知后觉的同方之类的资本开始扎堆，一级市场反过来也会推高二级市场的热度，而华兰虽然管理者差不多绝对控股，很难炒的起来，但也存在洼地效应，当整个板块都热火朝天时，自然会有怕高或者没抢着龙头的资金来光顾（当然具体时点不好说，我要知道我也不会在这了



[问] 长长的坡厚厚的雪：

关于[\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#)[\\$博雅生物\(SZ300294\)\\$](#)[\\$天坛生物\(SH600161\)\\$](#)，对@[一体同悲无缘大慈](#) 说：002880怎么样

[答] 一体同悲无缘大慈：

卫光生物002880差不多是二线（垫底）公司，然而赶到个好时候上市，血制品市场未来强者恒强，不过不妨碍现在的炒作。

[问] 笑生庄：

关于[\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#)[\\$博雅生物\(SZ300294\)\\$](#)[\\$天坛生物\(SH600161\)\\$](#)，对@[一体同悲无缘大慈](#) 说：血制品的定价有没有管制？各家的护城河主要有哪些？

[答] 一体同悲无缘大慈：

2015已取消最高零售限价，企业自主定价。

国家限制牌照（可预见的未来不会取消）是最大的护城河，其次就是浆站是排他性的，一个区域内只能开一家（尤其是那些占了人口多且人均收入相对较低的省份最受益）。再就是部分血制品（血友病，婴儿免疫）刚需。其他就看各家的血浆利用率，成本控制和研发能力。

[问] 神秘鳄：

关于[\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#) [\\$博雅生物\(SZ300294\)\\$](#) [\\$天坛生物\(SH600161\)\\$](#)，对@[一体同悲无缘大慈](#) 说：屎毛说华兰博雅是黑五类，悲叔怎么看？ @释老毛

[答] 一体同悲无缘大慈：

独立思考，自己对自己的钱负责



[问] 橙\_子：

关于[\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#)[\\$博雅生物\(SZ300294\)\\$](#)[\\$天坛生物\(SH600161\)\\$](#)，对@[一体同悲无缘大慈](#) 说：华兰今年的业绩预计增长30%（前两年的投浆连续年增长30-40%），股价上半年一点也没涨，下半年的机会估计上涨有30%左右，你大致觉得合理吗？

[答] 一体同悲无缘大慈：

我觉不觉得合理没用，市场永远是对的，价格是博弈的结果，怎么都有理。寻找确定性，下注，调整筹码，最后拿走你应得的，就这么简单。

[问] superzjhao：

关于[\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#)[\\$博雅生物\(SZ300294\)\\$](#)[\\$天坛生物\(SH600161\)\\$](#)，对@一体同悲无缘大慈 说：相比其他同类血制品企业，华兰生物是否存在低估？谢谢！

[答] 一体同悲无缘大慈：

回复@superzjhao: 不客气//@superzjhao:回复@一体同悲无缘大慈:谢谢！@一体同悲无缘大慈 [ 8.88]

[问] 天上的云云云：

原帖已被作者删除

[答] 一体同悲无缘大慈：

是，因为不愁接盘侠



[问] 橙\_子：

关于[\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#)[\\$博雅生物\(SZ300294\)\\$](#)[\\$天坛生物\(SH600161\)\\$](#)，对@一体同悲无缘大慈 说：华兰今年的业绩预计增长30%（前两年的投浆连续年增长30-40%），股价上半年一点也没涨，下半年的机会估计上涨有30%左右，你大致觉得合理吗？

[答] 一体同悲无缘大慈：

回复@老小伙呀: 什么叫对，太阳东升西落，市场波动起伏都是客观现象，存在即合理，非要主观的去评论对错有什么意义



太阳升落，所以日出而作日落而息，春种秋收，不违农时，谷不可胜食也。市场起伏，所以沉寂买入，疯狂卖出，跟大众不跟市场对着干，可以衣帛食肉也。



//@老小伙呀:回复@一体同悲无缘大慈:市场如果总是对的你还能赚到钱嘛



(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的  
就是比人聪明。



雪球

聪明的投资者都在这里