

# 雪球访谈

血制品开启新成长周期，投资逻辑怎么看？

2021年07月15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



叶秋的投资哲学

## 访谈简介

2020年疫情期间，在新冠病毒尚无特效药的情况下，血制品得到了应用，血制品的临床应用价值得到进一步认可。然而血制品进口依赖程度高，血制品中的最大品种人血白蛋白的进口批签发占比超过60%。

疫情后国家对生物安全的重视程度显著提高，十四五规划将加速国内采浆站建设实现血制品自给自足，国内血制品行业采浆量将会显著增加。

血制品何时能够实现自给自足？该板块有哪些值得投资的公司？我们邀请到@叶秋的投资哲学做客雪球访谈与大家共同探讨血制品板块的投资逻辑，快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

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

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] Chong7788:

对 [@叶秋的投资哲学](#) 说：请问这个行业的总营收规模，在明年或后面几年应该是多大的市场规模？博雅的市场份额呢？

[答] 叶秋的投资哲学：

国内血制品市场规模从 2012 年的128 亿元增加到 20 年 369 亿元，期间复合增长率达 14%，预计未来仍将维持10%左右的增速。博雅生物2020年血制品营收9亿，占比不到3%，综合实力一般般，在经营方面没看到大的亮点。 [\\$天坛生物\(SH600161\)\\$](#) [\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#) [\\$博雅生物\(SZ300294\)\\$](#)

[问] 漫步者07:

对 [@叶秋的投资哲学](#) 说：血制品采血是有偿的还是无偿的？路上看到的无偿献血车之类的就是给血制品企业的吗

[答] 叶秋的投资哲学：

血制品分双轨制，血制品公司采血浆是有偿的，路上的无偿献血是采集全血，主要用于医疗机构，不能给血制品企业。 [\\$天坛生物\(SH600161\)\\$](#) [\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#)

[问] 静看清波:

对[@叶秋的投资哲学](#) 说：华兰生物 血浆站获批为何预期这么低

[答] 叶秋的投资哲学：

因为华兰躺平了，很多年都没有新增血浆站，加上属于民营企业，管理层偏稳重保守，也不参与并购血浆站，所以预期就比较低。 [\\$天坛生物\(SH600161\)\\$](#) [\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#)

[问] 财富逆袭者:

对@叶秋的投资哲学说: 请问现在有牌照的血制品公司全国有多少家? 采浆站全国一共有多少个? 是否每个省都有采浆站了? 谢谢

[答] 叶秋的投资哲学:

真正成规模、有实力的血制品公司就十多家吧, 采浆量破千吨的就天坛生物、上海莱士、华兰生物和泰邦生物这四家, 2018 年国内单采血浆站点数约为 253 个, 现在应该会多一点, 但不会多太多, 因为新增血浆站受限制。\$天坛生物(SH600161)\$ \$华兰生物(SZ002007)\$ \$上海莱士(SZ002252)\$

[问] 财富逆袭者:

对@叶秋的投资哲学说: 是否能简单描绘下国内血制品市场规模? 市场年总需求, 国内总采浆量, 目前年进口量情况, 谢谢

[答] 叶秋的投资哲学:

国内血制品市场规模从 2012 年的128 亿元增加到 20 年 369 亿元, 期间复合增长率达 14%, 预计未来仍将维持10%左右的增速, 采浆量基本维持在9000吨左右, 人均血制品用量和球蛋白用量还有不小的上升空间, 白蛋白有60%的占比来自进口。

\$天坛生物(SH600161)\$ \$华兰生物(SZ002007)\$ \$上海莱士(SZ002252)\$

[问] Dgt4:

对 @叶秋的投资哲学说: 华兰生物的血制品是不是目前已经落后天坛啦。

[答] 叶秋的投资哲学:

从血浆站和采浆量来看, 天坛55个血浆站, 年采浆量近2000吨, 华兰25个血浆站, 年采浆量超1000吨, 这个层面来看, 天坛是领先华兰的, 华兰的优势是单站采浆量和吨浆利润高, 经营效率比较高, 血制品华兰还是比较稳健增长, 没天坛弹性高, 重点看疫苗业务的成长性。

\$天坛生物(SH600161)\$ \$华兰生物(SZ002007)\$ \$上海莱士(SZ002252)\$

[问] 月蓝之箭:

对@叶秋的投资哲学 说: 如何看待上海莱士?

[答] 叶秋的投资哲学:

几时聚焦主业、几时不折腾乱搞事情, 再关注也不迟! 资本市场比较喜欢浪子回头这个故事, 屡试不爽 \$天坛生物(SH600161)\$ \$华兰生物(SZ002007)\$ \$上海莱士(SZ002252)\$

[问] 川崖明:

对@叶秋的投资哲学 说: 华兰和天坛最大的劣势是啥啊??

[答] 叶秋的投资哲学:

华兰最大的劣势是采浆站数量有限, 新增受限, 自身保守又不参与并购其他企业的血浆站。天坛最大的劣势是经营效率不高, 单站采浆量和吨浆利润还有不小的提升空间 \$天坛生物(SH600161)\$ \$华兰生物(SZ002007)\$ \$上海莱士(SZ002252)\$

[问] 球血:

对 @叶秋的投资哲学 说: 目前进口占比超6成, 请问这个比率是怎样的一个变化过程, 是否是从很低比率增长到目前这个比率, 还是一直就进口占比很高? 谢谢

[答] 叶秋的投资哲学:

这个主要是白蛋白这个品种哈, 基本常年保持这个比例。2019年美国占据全球美国采浆量约 5.3 万吨, 约占全球采浆量的 70%, 是全球最大的血制品供应国家。

预计后续随着国家生物安全政策、国内血浆站限制政策松动, 进口白蛋白比例会逐渐下降, 这么高还是有点风险的, 好歹是人口大国, 要自主可控, 你说是不是呢。

\$天坛生物(SH600161)\$ \$华兰生物(SZ002007)\$ \$上海莱士(SZ002252)\$

[问] 球血:

对 @叶秋的投资哲学 说：血制品公司估值差别挺大，请问影响血制品公司估值的主要因素是什么？

[答] 叶秋的投资哲学：

我认为制约血制品公司主要有两个因素：一个是主业聚焦程度，一个是业务的张力。主业聚焦的一般估值会高一点，比如天坛生物；上海莱士各种并购，估值就会比较低，像华兰还有疫苗业务，也会拔高公司估值；业务的张力主要看采浆站和经营效率的潜力，采浆站数量越多，经营效率提升空间越大，市场会给予更高的成长预期。

[\\$天坛生物\(SH600161\)\\$](#) [\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#) [\\$上海莱士\(SZ002252\)\\$](#)

[问] 高微视角：

对 @叶秋的投资哲学 说：血制品行业整体竞争格局是怎么样的，谁的成长性最好

[答] 叶秋的投资哲学：

血制品是高壁垒行业，几乎没有新增玩家，格局也比较好，天坛、华兰、上海莱士和泰邦生物这四家占据全国采浆量的50%以上，总体上天坛生物成长性好一点，采浆量全国第一，单站采浆量和吨浆利润这些经营指标还有很大提升空间。 [\\$天坛生](#)

[物\(SH600161\)\\$](#) [\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#) [\\$博雅生物\(SZ300294\)\\$](#)

[问] 曙光：

对 @叶秋的投资哲学 说：血制品多少年来价格没涨多少，未来是否会有一定的提价。提价对各公司利润的影响又有多大？

[答] 叶秋的投资哲学：

价格受两个因素影响，一个是供给，一个是政策。供给端进口血制品比较充足，所以比较难涨价，政策上也有价格管制，血制品毕竟是民生用品，哪怕涨价幅度也比较有限。提价自然是利好采浆量充足的公司，比如天坛和华兰这些。 [\\$天坛生](#)

[物\(SH600161\)\\$](#) [\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#) [\\$上海莱士\(SZ002252\)\\$](#)

[问] 哈鲁2233：

对 @叶秋的投资哲学 说：将开启新周期是预测吗？有没有相关政策的落实，比如浆站审批制度的优化等。

[答] 叶秋的投资哲学：

这个主要是云南省颁布采血浆站设置“十四五”规划，市场预期其他省份也会跟上，血制品开启新一轮的血浆站扩张逻辑，具体还需要更多的省份出台政策来强化这种预期。  
\$天坛生物(SH600161)\$ \$华兰生物(SZ002007)\$ \$上海莱士(SZ002252)\$

[问] shen农：

对 @叶秋的投资哲学 说：天坛生物 能看到多少市值？

[答] 叶秋的投资哲学：

两个维度思考：一个是中国生物的资源整合情况，一个是自身经营效率的提高，在血制品未来保持10%的行业增速下，天坛生物的整体增速会快于行业增速，具体市值需要边走边看。  
\$天坛生物(SH600161)\$ \$华兰生物(SZ002007)\$ \$上海莱士(SZ002252)\$

[问] 在云端737：

对 @叶秋的投资哲学 说：静丙和白蛋白的使用情况，正好和发达国家相反。不知静丙空间能有多大？目前看，厂家做学术推广的积极性不高，未来该如何破局，才能增加静丙的适应症

[答] 叶秋的投资哲学：

一个是价格问题，一个是推广情况，国内血制品不管是使用结构还是人均用量和国外差距还是比较大的，不能简单类比，还是要具体问题具体分析，不过这也是后续国内血制品公司努力的方向，更多还是需要政策引导，估计效果会更好更快一点。  
\$天坛生物(SH600161)\$ \$华兰生物(SZ002007)\$ \$上海莱士(SZ002252)\$

[问] 资本之旅：



对@叶秋的投资哲学说：我持有华兰7年，成本为负，虽然今年回撤很大，但依然相信它未来会上2000亿市值，唯一担心就是今年流感疫苗受新冠疫苗接种影响出现负增长，儿童疫苗今年能上市吗

[答] 叶秋的投资哲学：

老哥是真正的长期投资，华兰稳得很，深处血制品和疫苗高壁垒行业，稳稳赚钱高于行业平均增速的业绩钱，问题不大。儿童疫苗审批不好预测，主要看监管审批，但华兰还是首家，在流感疫苗领域依旧是佼佼者。今年流感疫苗受影响程度比较难预测，但流感疫苗每年毒株都不一样，该打还是要打，大概率不会出现断崖式下跌。

[\\$天坛生物\(SH600161\)\\$](#) [\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#) [\\$上海莱士\(SZ002252\)\\$](#)

[问] 为国接盘-：

对@叶秋的投资哲学说：博雅生物的预期差和合理估值在哪里

[答] 叶秋的投资哲学：

认真回答一下吧，只想安安静静做一下分享，咋就这么难。我的意思是从过往博雅的经营历史来看没看出大的亮点和很好的经营能力，现在华润入局，思考方向：一个是华润自身是否和中生集团那样有血制品资源注入，如果有哪确定性就强，如果没有，那么业务成长主要靠并购血浆站，这方面华润至少比博雅原来的股东靠谱，具体能做到多大就不好评估，需要自己长期跟踪和深入挖掘，这方面我倒没跟那么紧，并购和重组研究不是我的强项

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

[问] Yanran521：

对@叶秋的投资哲学说：对于博雅生物怎么看？成长空间如何？这支股票现在购买能长拿吗？

[答] 叶秋的投资哲学：

前面已经回答了类似的问题，你找找看哈

[问] 格局为王：

对 @叶秋的投资哲学 说：怎么看最近华润收购博雅的交易？现价的天坛和博雅哪一家更具有潜力？

[答] 叶秋的投资哲学：

看个人风险偏好吧，天坛整体实力强很多，自身经营效率还有很大提升空间，博雅看华润入局后带来的赋能和资源整合。 \$天坛生物(SH600161)\$ \$博雅生物(SZ300294)\$

(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