



赵冰

021-53519888-1902

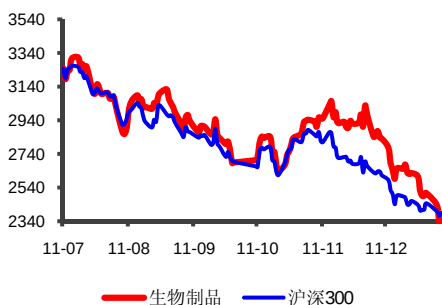
Zhaobing1704@hotmail.com

证券从业证书编号: S0870511030004

行业经济数据跟踪 (2011 年 1-10 月)

产品销售收入 (亿元)	1223.69
同比增长率	27.27%
利润 (亿元)	158.50
同比增长率	12.18%

最近 6 个月行业指数与沪深 300 指数比较



报告编号: ZB12-IT02

首次报告日期: 2012-01-09

“倍增计划”提升血制品行业景气度

■ 事件:

12 月 25 日, 卫生部部长陈竺在第三届中国经济前瞻论坛上表示, 力争“十二五”期间血液制品供应量比“十一五”末增加一倍, 鼓励血浆综合利用率高的血液制品生产企业设置单采血浆站。

主要观点:

“倍增”计划将提升行业景气度

陈竺在讲话中指出, 尽管我国血液制品的生产与供应自 2008 年以来有了一定的增长, 但总体上还是不能满足日益增长的临床需求, 主要原因在于原料血浆综合利用率不高、血站分离血浆不能用于临床、原料血浆的供应不足、历史形成的对献浆工作的误解和偏见以及血液制品需求的不断增加等。陈竺表示, 血液和血液制品保障工作是否到位, 还直接关系到国家安全和社会稳定。为积极促进血液健康、平稳发展, 满足人民群众对血液制品的需求, 要在“十二五”期间实施“倍增”计划, 通过原料血浆综合利用率、增加原料血浆的供应量、建立血液制品的供应、储备、定价和保障机制, 力争“十二五”期间血液制品供应量比“十一五”末增加一倍。我国目前血液制品市场的总容量为 40 亿元左右, 2000 年以来的复合增长率 (CAGR) 为 19%, 高于同期其他子行业的增长率。

行业龙头将受益鼓励单采血浆站建设政策

据卫生部统计, 我国血液制品行业投浆量要达到 8000 吨的时候, 产品才能够满足国内患者的基本需求。在今年贵州浆站关停之后, 预计今年我国投浆量会出现较大幅度的回落, 行业整体投浆量会在 3300 吨左右。截至 2010 年, 我国单采血浆站数量逐步由 2008 年的 143 个提升至 156 个, 但人口只有 2 亿的美国却有近 500 家单采血浆站。因此采浆站数量已经成为影响血制品供应的最大瓶颈。同时, 国内主要的血制品企业投浆量极不均衡, 只有排名前 5 位的大户华兰、蓉生、蜀阳、上海莱士、上生所等投浆量大于 300 吨。而若大量新建采浆站的规划能够顺利推行, 技术能力强的行业龙头将充分受益。

政策利好行业集中度上升

我国目前有血液制品生产企业 27 家, 但是年处理血浆量在 100 吨以上的仅十余家。根据国家产业政策, 2001 年以后不再批准新的生产企业。虽然不断推出的各种行业政策限制了小企业的发展, 但和国外血液制品企业相比, 国内血液制品行业存在的主要问题是: 生产企业多, 但生产规模小; 血液综合利用不够; 在血源管理、加强血液制品

安全性方面还有差距。根据世界血浆蛋白治疗协会属下 MRB 机构的统计显示,全球原来最早的血液制品行业有 102 家企业,随着世界范围内陆续发生血液制品安全事件后,各国政府加强了监管,加上企业的兼并重组行动升级,目前全球只剩下不到 20 家企业(不含中国),其中美国 5 家,欧洲 8 家,而且 CSL 贝林、百特、拜耳、基立福、奥克特珐玛等几家大型企业的产品就占了血液制品市场份额的 80%-85%,余下的企业仅占 14%-20%,今后的行业集中度将更为凸显。

短期看,浆源限制和价格管制导致企业业绩难以快速提升

目前血液制剂最大原料来源仍是依靠正常人捐血而得,即绝大部分来自人类的血浆,仅有小部分利用基因工程微生物发酵及组织培养方法来生产。而一个浆站从立项到审批,到最后吸引浆源,所花费的时间比较长。而随着生活水平的提高和国家政策的扶持,加上我国的传统观念,使得我国供浆人群主体--经济落后地区的贫民会越来越少。此外,随着国民经济发展,GDP 和 CPI 指数提高,血浆站给供浆员的补贴不断增加将直接推高采浆成本。虽然由于血浆原料的紧张以及需求量持续增加导致生物制品行业在最近两三年内保持高度景气,但是由于其销售价格受到国家管制,目前血液制品销售规模的增长大部分来自于价格的上涨。

投资评级与投资策略:

未来六个月内,维持生物制品行业“有吸引力”评级

血液制品在我国医药市场上一直占据着举足轻重的地位。由于血液制品生产具有很高的风险性,一旦出现事故则会对行业带来很大的负面影响。因此我国对血液制品的管制会越来越严格,随着行业管制日趋严格,血制品行业的规模效应将会显现,而行业的高度集中为行业龙头公司带来发展机遇。我们认为,规模、技术和浆源成为血液制品生产企业的三个主要的核心竞争力。龙头企业从产业链的上端--单采血浆站的数量、质量、管理水平开始,到下游产品的研发、生产、销售将会形成很强的竞争优势,而规模小、产品单一、市场销售薄弱的企业将被逐步淘汰。

分析师承诺

分析师 赵冰

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定 义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数±10%之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定 义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。