

雪球访谈

当下医药企业投资机会在哪？

2019年07月29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



肖恩大侠 V 资深医药行业研究达人



老狼牙

访谈简介

受医保控费、带量采购等行业政策影响，今年以来A股医药板块整体表现不温不火，并且有多只医药股“爆雷”。近日，A股多家医药公司陆续公布了2019年中报业绩预告，\$科伦药业(SZ002422)\$ 预计2019年1-6月净利润为69,661.93万元—77,402.14万元，上年同期为：77,402.14万元，比上年同期增长：-10%—0%；\$海正药业(SH600267)\$预计2019年1-6月实现归属于上市公司股东的净利润为4,800万元到5,700万元，与2018年同期相比，将增加3,316万元到4,216万元，同比增长223%-284%。

本期访谈我们请到了医药股研究达人@肖恩大侠@老狼牙来与大家聊聊，医药企业近期业绩是否符合预期？当前的投资价值如何？未来的增长空间主要看什么？速来提问吧！

\$科伦药业(SZ002422)\$ \$海正药业(SH600267)\$ \$长春高新(SZ000661)\$

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：科伦药业(SZ002422),海正药业(SH600267),长春高新(SZ000661)

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] 追求复利2013:

关于[\\$科伦药业\(SZ002422\)\\$](#) [\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#) [\\$长春高新\(SZ000661\)\\$](#)，对[@肖恩大侠](#) [@老狼牙](#) 说: 请问医药行业洗牌何时结束? 还有几年?

[答] 肖恩大侠:

第1个问题先回复这个吧:

谢谢大家的提问，针对今天的多个问题，我先会将一些趋势性的东西，可能啰嗦会稍微多一些。后面的其他一些问题，有些也可在这儿找到部分思路，所以有些问题也简单点回答，表个态。[@老狼牙](#) 可以补充，其他医药分析师和大佬们，还有大家都可以补充讨论。

我今天还在武当山闭关，时间还是有一些有限。也欢迎大家可以关注我的微信公众号哈：肖恩大侠

回到问题，个人认为行业洗牌可能仍然会是一个比较长的时间，医药行业的洗牌包括从政策、产业、资本等都在发生变化，比如仿制药一致性评价，比如4+7，比如加入ICH等等，创新药是长期趋势。从产业结构调整的角度看会是一个更长的趋势，从欧美发达国家的过往也好，从印度这样发展中国家的药物发展历程也好，创新会是一个对传统医药结构发生变革的过程，同时会让以围绕创新为主的原创创新还是仿制创新成为市场的主体（包括产值，包括市值）；其次，从目前中国的时点来看，创新并不容易，则需要的时间比较长，我们过往中药及化学药仿制药的传统基础的结构变化需要的时间会很长；再者，从产业和资本政策的大力推动，鼓励创新，带量采购，质量规范等的提高和升级，有些政策确实来得迅猛了一些，也起到了一定的作用，对行业公司产生了不少影响；如百济、信达、再鼎等等这样的创新药公司，各自在创新过程中的模式还是有所不同的，其中后期的成长既是有一定的行业领先优势，也有诸多压力，因为他们面临的是更多的竞争对手；个人倾向于认为这些创新药公司的中后期成长需要靠管理，需要靠市场，需要靠包括对外投资并购的组合拳，并且可能会和传统企业形成“成长——台阶——再成长”，“合作+竞争”这样的多种混合模式。

[问] 格雷1982:

关于\$信立泰\$(002294)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说:受 4+7影响，信立泰的泰嘉大幅降价影响收入，什么时候触底？触底的时候营收和利润相比2018年将降低多少呢？

[答] 肖恩大侠:

我还在武当山闭关哈，有几个问题提前准备了一下；现在第2个问题回答这个吧。有些长，慢慢看。

针对“4+7带量采购”基本概念，不再赘述，从其中2个重要关注点的理解是：1，药品的长期降价；2，对创新药和仿制药的格局影响。对泰嘉，其实从过往历史来看，公司的销售一直还是比较强的，且布局和行动力一直也不错；对是否触底和营收利润不去分析，以下想谈谈对4+7、仿制药和创新药的理解。

政策刚汹涌的时候，直接导致二级市场医疗板块大跌，一定程度上，政策大大超出了市场此前预期，许多人较为更悲观，且在市场已经形成几波影响，未来悲观的是在于政策是否会继续扩大波及面，包括品种，包括区域。从药品价格的逻辑其实还是药品的长期降价趋势。过去的十多年，其实药品是一直都在降价的，无论是之前看到的抗生素类药品的降价，还是抗肿瘤药品的降价；无论国内药企还是外资企业药品，生存压力都比过往要大。但是现实中买单方的压力同样也很大，一方面医疗费用还是持续走高，另一方面消费者的医疗负担并没有减轻，反而压力变得更大。其中，即有医药市场本身增长，新的药品和治疗方法的出现和医疗服务水平提高的原因，也有更为重要的原因，医保的压力。而药品的招标制度并没有很好的解决医保的压力。医保制定医保目录，医疗费用的个人之外的政府支出比例虽然提升，但个人支付和社会支付，特别是商业保险这一块形成的机制并不理想。在生产端，通过一致性评价可以筛掉一批企业；在销售端，通过这样的带量采购，以及对销售渠道的挤压，也可以筛掉一批企业。每一个企业要从自己的成本和利润去考虑，未来行业的整合或许会更为加快。

对于创新药，特别是针对肿瘤这样的重大疾病的创新药。过去，我们已经看到纳入谈判目录的抗肿瘤药价格下降，只不过在量上相当于给了甜头。好处是，对这些创新药即要把量给拉上来，还要给予一定程度的保护，这个保护无论是通过去挤压仿制药，还是通过直接的研发鼓励或者审批支持。意图其实也很明显，就是要推动创新药的放

量。

对于仿制药：国际上，原研药在专利过期之后由于仿制药的冲击是会面临“专利悬崖”导致的销量大跌的，虽然原研参加可以继续申请一定时间的保护延长，但降价的趋势都是一样的。然而在国内，过去的历史，我们并没有看到“专利悬崖”，其中原因也不去阐述了。但是，未来会不会有所变化？我觉得是会的，过去的外资药企原研药和国内仿制药竞争，在于品牌、对销售的管理，无论学术推动也好，还是产品质量层面的生产竞争，今后更大程度上就几乎只需要看价格就行了。为什么？因为医保的话语权变大了，而且会变得比较强势；但商保，其实现在的影响力还比较小。

过去，国内市场几乎都是仿制药，创新药少得可怜。那么未来创新药和仿制药的格局会如何？对外资药企和国内药企的影响又是如何？个人认为以下3点比较重要。1：创新药的研发并不容易，创新药研发的储备对现有的上市公司短期内并不会太大支持。有人认为市场会产生估值切换，但估值体系的变化实际并不会那么快。2：已有创新药的外资企业或者国内上市公司，影响如何？外资药企未来的日子可能并不好过，在降价的过程中是否一定会价格降得很低很低？这倒不一定。中间或许还有个博弈的过程。对于国内创新药上市公司，可能也是个机会，虽然药品每年仍然面临降价的压力，也可能每年都会被谈判，但是量很有可能会较快起来。3：对仿制药的公司，更需要看一致性评价了。和之前的GMP升级一样，药品必须要过一致性评价。对大公司和品种较多，有资金实力的公司，需要付出的成本压力也不小；但对中小公司，压力就非常大了。有些就直接面临被淘汰了。一致性评价在美国、日本、欧洲都是一轮约20年左右的历程，在中国应该用不了那么长时间；但至少在短期内，谁能先过，谁就有优势。

种种现象看来，对创新药的鼓励和对仿制药的整合，政府确实做了很大的决心和很大的动作。而且是通过行政的手段直接就介入了。对外，与国际接轨，鼓励创新药；对内，通过生产端和销售端加大整合；一致性评价导致供给端变革，集中度提升是必然趋势。但我们更要关心的也包括两点：1：创新药的后续研发储备如何？并不容易，而且非常不容易。这个过程并没有想象中那么快。加大创新药策略不会立刻反映于公司业绩之上。企业需要加大研发效率和研发的创新，包括产品的引进，做更为中长期的准备。2：对仿制药的整合，单纯只是生产端和销售端的整合或许比较快，但资本端的

并购整合也并没那么容易。对销售模式，产业链/中间渠道的影响。尤其值得考虑的是，议价谈判中降的是终端价，实际出厂价未必降幅与此一致。

[问] 原仔：

关于[科伦药业\(SZ002422\)](#)[海正药业\(SH600267\)](#)[长春高新\(SZ000661\)](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：连锁药房能否像美国、日本一样形成高集中度的竞争情况？未来几年连锁药房的格局在金融资本、产业资本的竞争中会怎么走？

[答] 肖恩大侠：

前面2个问题回答得有些长，接下来稍简单点。

这是第3个问题的理解。个人认为流通行业集中度提升是个趋势，包括批发，包括零售，包括形态的线下和线上；其实从行业集中的角度，自2010年以来已经发生了很多的整合，包括从国家政策商务部的推动，包括从上市公司和pe基金的推动，还有互联网等大流量优势公司的切入等等；个人倾向于认为，未来的方向一是集中度仍然会提高，二是平台型的如2B的变得更强，三是专业专注的垂直型的公司的机会，四是线上线下的结合，包括与医疗服务的结合，包括市场的扩大和下层，特别是城市的扩大，还有三四五线城市下层的机会。

具体的关注，前几日的[老百姓](#)[老百姓\(SH603883\)](#) EQT转让机会，现在已经公告了；这个标的其实也是去年就关注到了，并去聊过的；主动管理，参与整合，会有机会的。

[问] 小桐桐他爹：

关于[科伦药业\(SZ002422\)](#)[海正药业\(SH600267\)](#)[长春高](#)

[新\(SZ000661\)](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：目前国家为了节省医保资金

出台4+7、按病种付费等一系列政策，这些政策对大部分医药公司来说不能算是利好，请问普通医药公司的投资逻辑是否已经发生变化？但是纵观国内外各国股市肯定都有几家医药股的牛股，请问目前我国A股医药板块里哪个细分领域产生牛股的概率大？年底疫苗法正式生效，请问老师对疫苗股是什么看法？谢谢。

[答] 肖恩大侠：

这个第4个问题吧。

从投资的角度，普通医药公司确实存在转型升级的压力，未来将会是业绩+预期都好才会更好；一级市场现在的趋势肯定是在创新和整合，即围绕着技术创新的生物医药、医疗器械和创新的医疗管理，和围绕着产业的整合，包括并购整合和行业整合；在这两条线之中，可以有技术转移，技术引进，也可以有一二级市场的整合；二级市场则需要从整体配置来看，现在也有不少二级市场投资人也更开始主动和长期去布局和投资一些方向和标的公司了，主动协助上市公司去做很多投后服务。

从国内外医药牛股的角度，生物医药确实是未来最值得有所期待和值得布局的行业，该板块里产生牛股的细分领域我倒觉得可以是传统大白马迅速借势转型，也可以是pipeline储备很丰富且研发项目落地执行推进能力很强的中小创业，从分适应症领域，偏好于抗体、疫苗、生物类似药在肿瘤、心脑血管、精神用药等方面，这些领域的成长可以参考这几年国内外的历史发展速度；也还可以是互联网医疗相关，这个细分也有很大想象空间，且近期政策已有好转。

对于疫苗行业，就是会趋严管理，门槛较高，整体市场我觉得挺好的。在另一个回答长春高新的问题时也会涉及到一部分内容。

[问] 原仔：

关于[科伦药业\(SZ002422\)](#)、[海正药业\(SH600267\)](#)、[长春高新\(SZ000661\)](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：连锁药房能否像美国、日本一样形成高集中度的竞争情况？未来几年连锁药房的格局在金融资本、产业资本的竞争中会怎么走？

[答] 老狼牙：

在大家意识中，总认为医院是救死扶伤，药房是卖药赚钱的，把药房看成是商业行为。但是随着药房的增加，药房间距政策取消，药品的定价权丢失，药房的生存艰难，连锁化的趋势明显，中康数据显示，主要的城市连锁率达到35%，而大城市连锁率更高，所以目前连锁药房理念发生变化：药房的价值定位，不仅仅是销售药房，要成为健康科普，常见小病，慢性病管理，康复医疗，承接处方，医药闭环的服务企业。

1 药房要做医院不做或做不了的事。

2 以专业为基础，以商业为动力。

3 慢性病管理，要会药学监护

4 注重体验式服务

6 其他，就不再这里细说。

在2017年开始高瓴资本，阿里巴巴都开始投资药房，市场上药店大并购开始，木啊连锁巨头：高济医疗，益丰，一心堂，老百姓，国大药房，华氏大药房，好药师，山东中盟，漱玉平民，河南张仲景大药房，全国性连锁与区域性连锁拼杀，争夺门店资源，医保资源，DDP药房资源，慢保店，中医馆，药诊店等，谁能杀出重围，成为老大？

说了这么多目的在于，让雪友对药房现状的了解与改变，寻找药房是否按照目前业界公认的思路去走，看的懂，才能投的准。

[问] 凜冽lxz:

关于[\\$科伦药业\(SZ002422\)\\$](#) [\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#) [\\$长春高新\(SZ000661\)\\$](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：都说长春高新是医药股里的茅台，是否被高估了？

[答] 肖恩大侠:

这里也只是表达个人看法而已，欢迎讨论。

这是第5个问题。

长春高新：2019年一季度业绩增长不错，生长激素的放量增长就挺好；此外，所拥有的疫苗业务本身门槛相对较高，属于竞争相对实际没那么激烈（供不应求），考虑疫苗行业监管整体趋严，需要考虑的是pipeline的中长期匹配（即不同时期的获批及生产销售会带来业绩在未来不同时期的放量，如康泰生物就是类似）；其中包括狂犬疫苗的增长其实也有一些优势，虽然成大生物Vero的竞争、康泰生物二倍体的预期，要么市场基础，要么虎视眈眈，但也还是有一定期望空间。

激素这个赛道是相对较大，且相对增长比较快，包括从类固醇、氨基酸衍生物、肽与

蛋白质、脂肪酸衍生物类；而其中生长激素目前在国内也是100多亿，后续增长仍有较大预期；促卵泡素则在大的生殖与辅助生殖这个主题下也继续会有不少增长；主要的驱动个人认为是市场的空间，相对市场地位的优势。

地产和中药在整体之中，占比会逐渐降低，也不是核心业务板块，倒是可以提供一定的稳定基础现金流。

回到问题是否高估，目前价格相对合理。

[问] 周润發：

关于[\\$科伦药业\(SZ002422\)\\$](#) [\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#) [\\$长春高](#)

[新\(SZ000661\)\\$](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：海正药业业绩拐点来了吗？

需要观察那几个方向呢？

[答] 肖恩大侠：

第6个问题。

围绕[\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#) 看到了好多个提问。

海正药业过去的成长及压力大家都是看得到的，包括海正过去一段时间走势较弱的原因，既有国有的因素、也有核心管理团队动力的因素、包括储备项目的长周期的因素等等，各有利弊；从整体资产来看，当前现在有业绩拐点的较大可能，最近看到的一是部分资产的公开转让，可以从公告看到，这也反映海正的经营压力；二是包括如安百诺这样的产品历经10年终于上市销售，当然还有其他储备的一些品种，这些都是需要很长时间的；未来的增长既要看品种，也要看新的管理团队；同时还要看如何借助资本的力量，如pe基金的合作；从品种上看，布局的生物仿制药和创新药有一定竞争力，只是市场其他对手竞争也蛮厉害的，复星、正大、丽珠、天士力都在生物药方面布局很多，个人相对看好整体的生物仿制药，但就看速度和营销了；从管理团队，就看市场化的团队运作，包括对团队的激励等看未来如何做了，我们看到也有高瓴的合作，高瓴的布局。

未来业绩的增长点，和资产的处理相关，如果有，生物药这块会更多一些倾向性。

[问] 价值加套利:

关于[科伦药业\(SZ002422\)](#) [海正药业\(SH600267\)](#) [长春高新\(SZ000661\)](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：海正会反转吗？智飞会成为大公司吗？

[答] 肖恩大侠:

智飞是个疫苗行业，当下形势不错，更需要补充更多的品种布局了，这样好借势上更大一个台阶；所以“市值上去——业绩跟上（补品种）——市值上去”，中间还要有预期，就涉及到自有品种和引进品种和未来品种的布局啦；当然，智飞挺有钱的，做投资很有优势。

[问] 笑嘻嘻的猫:

关于[科伦药业\(SZ002422\)](#) [海正药业\(SH600267\)](#) [长春高新\(SZ000661\)](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：华海药业什么时候解禁，解禁后什么时候能恢复元气？华东医药目前怎么看？

[答] 肖恩大侠:

华海药业底子很好，近期不点评。华东药业上市以来一直很好，最近思路比较开放，并购整合也做得比较多，属于业绩好，长期增速稳定成长的品种。

[问] 周润发:

关于[科伦药业\(SZ002422\)](#) [海正药业\(SH600267\)](#) [长春高新\(SZ000661\)](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：海正药业业绩拐点来了吗？需要观察那几个方向呢？

[答] 老狼牙:

任谁也没想到海正药业目前市值低于100亿，与恒瑞医药已相差20倍之多。过去的往事暂不提，看看新领导班子的目标:密集地梳理研发项目，重新进行海正研发布局。

就好比一个运动员，把曾经的奖牌，妈妈给的干粮，妻子给的雨伞，朋友送的啤酒都背在身上，想跑快很难。如今通过转让，变卖，集中力量做好最重要的部分，轻装上

阵，事半功倍。

目前海正药业生物新特药事业部（上海百盈医药科技有限公司）开始大量招聘业务人员，主要负责生物制剂（已上市的安佰诺/安健宁，即将上市阿达木单抗）特药，全球首仿产品。

另一支是瀚辉药业，以代理产品为主，因为原海正辉瑞营销人员归属辉瑞，所以中间有一段时间断档，目前人员已经配备齐全。

个人因持有海正，所以对海正的定义是业绩反转股，如果大家看好，可以有20%左右仓位，在10元以下的价格，是比较舒服的。

上面简单介绍以下海正，我在回答下问题

海正的拐点来了

个人认为可关注：

1 现金流，是不是有钱做研发了

2 产品销售，有没有放量的大品种，了解竞品情况，挂网情况

3中报出来，了解仿制药一致性评价的进展

4跟进生物新特药事业部的销售，人员等情况，这是海正核心动力，产品再好，也需要一个有执行力，有能力的队伍推广。

[问] 第一神：

关于[\\$科伦药业\(SZ002422\)\\$](#) [\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#) [\\$长春高新\(SZ000661\)\\$](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：华东医药的DPP-4和glp-1

两大新型糖尿病产品进展比较缓慢，请问二位如何看待华东医药未来的竞争力？

两大新型糖尿病产品进展比较缓慢，请问二位如何看待华东医药未来的竞争力？

[答] 肖恩大侠：

我倾向于从两点看，一：历史成长不错，基础好，稳步成长；二：解放思路的角度去，并购整合比过往都要积极。两个品种不点评。

[问] 老巴芒格Chen：

关于[\\$济川药业\\$](#)，[\\$信立泰\\$](#)，[\\$以岭药业\\$](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：这三

家公司长期发展，怎么看。

[答] 肖恩大侠：

信立泰上市以来表现不错，未来也值得期待；以往的成长从泰嘉可见一斑，未来的成长从并购外延看，目前来看，战略上是比较积极向上的；以岭需要转型啊，不能老靠着老底；济川不了解。这三家，我相对看好信立泰。

[问] 何适投资：

关于[\\$科伦药业\(SZ002422\)\\$](#) [\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#) [\\$长春高新\(SZ000661\)\\$](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说:请问 江中药业 有什么护城河？谢谢！

[答] 肖恩大侠：

前面很短回复了几个问题，这个应该第7个问题了。

华润入主？江中药业护城河目前没看到特别强的吧。但华润的进入，这属于细分赛道相对中等情形下的战略投资人pipe入股，可主动参与型管理和转型。

对于pipe投资，包括比如控股权转让等机会从去年第四季度以来受到了很多关注，也有不少国有资本已有布局（表现各有差异）。整个这一类是个机会，抛开江中，说说pipe投资。

资本市场往往对新兴产业可以给与高估值，一些低估值公司处于中药、医药商业等传统行业，无法吸引市场主流投资者关注。一些传统企业虽然绝对业绩稳定，但面临发展瓶颈、现有业务增长乏力，所以估值会偏低。同时部分公司已经是细分领域龙头，如不开展新业务或并购，想象空间有限。某些上市公司存在主业不清晰，涉足业务过于多元化，亟需剥离一些对估值没有贡献的子公司/业务；部分民营企业存在新老交班、股权结构不合理等问题，都会导致估值偏低。

当前市场，仍然存在一批低估值医疗行业上市公司标的（根据估值指标、业绩增长、股权结构、业务规划等条件筛选）；这些公司需要引入新的战略投资者，作为股东引导公司优化管理，同时开展对市值提升有助益的并购整合——这将为PE投资者带来PIPE投资机会；未来，PE战略投资人也可以在相对中长期帮助上市公司实现价值提

升并完成自身退出。

[问] 常兰涛:

关于[\\$科伦药业\(SZ002422\)\\$](#) [\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#) [\\$长春高新\(SZ000661\)\\$](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说: 恩华药业的产品好吗？现在的估值合理吗？未来发展如何。谢谢您

[答] 肖恩大侠:

CNS赛道本身很好，国外也是如此，近两年的成长挺好。国际上，除了抗肿瘤药物规模与增速均靠前，就是CNS、消化、循环系统紧随其后了。国际CNS市场规模达130亿美元左右，增长率达9%，对比抗感染、心脑血管疾病市场规模较大，但增速低于CNS。恩华药业估值不点评。

[问] m123k126:

关于[\\$科伦药业\(SZ002422\)\\$](#) [\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#) [\\$长春高新\(SZ000661\)\\$](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说: 1.请问看好a股东阳光的逻辑在哪？研发都不在体系内，就一个爆款，而且基数高2.请问人福和海正哪个反转概率更大？谢谢大佬

[答] 肖恩大侠:

东阳光不太了解。只知道老板很有钱，对有些员工挺能给钱的；sars的时候牛了一把，还有什么人工虫草技术。

人福和海正都看好，看好的逻辑不一样，但什么时候能起来（速度）都不好说，一定要回答的话，海正可能快一些，但人福可能更稳妥一些；如果我是主动型pipe基金，这俩标的我都愿意试一试，他们也需要行业内的基金管理人帮助其成长。

[问] 壮阳骑士:

关于[\\$科伦药业\(SZ002422\)\\$](#) [\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#) [\\$长春高新\(SZ000661\)\\$](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说: 人福医药如何？

[答] 肖恩大侠:

人福个人认为是相对低估的，下面的资产各赛道（医药、器械、服务，国内国外，还有股权投资基金等等）都太多了，仅是核心品种的价值就能撑起很大；未来重点看战略和对资产的梳理，值得期待，也希望未来可以更有效率一些。

[问] 吃葡萄不吐籽:

关于[\\$科伦药业\(SZ002422\)\\$](#) [\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#) [\\$长春高新\(SZ000661\)\\$](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说: 科伦药业的中长期投资价值如何？

[答] 肖恩大侠:

科伦从上市以前就一直关注的，领导非常强，中长期肯定看好，且过往我们也看到了很多信心，比如大输液之前那么多人都不看好，照样力挽狂澜。这些年看到科伦也已经从相对比较传统的业务开始积极转型了。

[问] Hi_Joe:

关于[\\$科伦药业\(SZ002422\)\\$](#) [\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#) [\\$长春高新\(SZ000661\)\\$](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说: 科伦药业怎么估值，分部估的话仿制药这块怎么估？

[答] 肖恩大侠:

估值的话，那就分开估了，除了化学仿制药，也有生物药（包括仿制药和创新药），对于生物仿制药整个赛道我是看好的，就看看具体品种了。

[问] 吃葡萄不吐籽:

关于[\\$科伦药业\(SZ002422\)\\$](#) [\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#) [\\$长春高新\(SZ000661\)\\$](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说: 对于双鹭药业中长期发展怎么看？

[答] 肖恩大侠：

这个不太了解，不做点评。

[问] 路雨路雨：

关于[科伦药业\(SZ002422\)](#)[海正药业\(SH600267\)](#)[长春高新\(SZ000661\)](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：医药行业太难懂了，两位老师平常都是怎么研究分析的呢？

[答] 老狼牙：

医药行业由于医学，药品的专业性，很多雪友经常分析：

- 1 这是头部企业，产品储备丰富，每个产品销售的好，给公司带来多少利润。
- 2 公司在研发新药很多，这个新药是某疾病领域的重磅产品，预计市场份额为100亿。

于是我们可以看到有的药企上市公司在新品出来后，跌跌不休，这才发现：

- 1 该产品没有进医保，不放量
 - 2 该产品的竞品出来了，价格偏低
 - 3 该产品没有自营队伍推广，给的代理价价格低，销售额倒是挺高，与公司关系不大。
 - 4 产品研发失败
- 等等

随着市场热追新药研发，各企业申报的项目越来越多，大家要擦亮眼睛，选择正在有实力研发，有实力推广的企业，不能听一个故事，听了五年，浪费美好的投资光阴。

[问] 路雨路雨：

关于[科伦药业\(SZ002422\)](#)[海正药业\(SH600267\)](#)[长春高新\(SZ000661\)](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：医药行业太难懂了，两位老师平常都是怎么研究分析的呢？

[答] 肖恩大侠：

我研究做了很多，也吃过很多亏；可以有很多角度，比如做尽调访谈，你可以多从行业上下游，竞争对手，专家，投资人，员工，不同角度去聊聊。

[问] 投资小猎手：

关于\$科伦药业(SZ002422)\$ \$海正药业(SH600267)\$ \$长春高新(SZ000661)\$，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：海正药业后期业绩会爆发吗？主要爆点在哪呢？

[答] 肖恩大侠：

海正目前先观察 嘿嘿

[问] 江左周郎：

关于\$科伦药业(SZ002422)\$ \$海正药业(SH600267)\$ \$长春高新(SZ000661)\$，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：华海药业的投资逻辑一直是一致性评价收益，公司也有创新药部分，但是起步比较晚，创新药这块算是白给的吗？怎么看待华海药业的创新药研发？

[答] 肖恩大侠：

确实起步有些晚了。

[问] 投资小猎手：

关于\$科伦药业(SZ002422)\$ \$海正药业(SH600267)\$ \$长春高新(SZ000661)\$，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：海正药业后期业绩会爆发吗？主要爆点在哪呢？

[答] 老狼牙：

仿制药的放量，单抗产品的销售。海正有很多大品种储备，就是没卖好，原来是没有自营队伍，自己的产品靠招商，和辉瑞合作的产品给辉瑞，自己就学会生产。

[问] 伽老练:

关于[\\$科伦药业\(SZ002422\)\\$](#) [\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#) [\\$长春高新\(SZ000661\)\\$](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说: 有什么问头，俺是不会买的，，，，

[答] 肖恩大侠:

俺也没买，我过往买了好多个都是有争议的，包括000403，000503，300168，这三个都很有争议，但是买的时点不错，都赚了，然后现在价格又下来了；我也买了600645，今天涨停（我自己目前还被套）。

[问] 蜗牛资本:

关于[\\$科伦药业\(SZ002422\)\\$](#) [\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#) [\\$长春高新\(SZ000661\)\\$](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说: 各位砖家，能否推荐几个创新能力强的医药股供参考，最好有重磅在研药物的

[答] 肖恩大侠:

复宏汉霖

[问] 路雨路雨:

关于[\\$科伦药业\(SZ002422\)\\$](#) [\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#) [\\$长春高新\(SZ000661\)\\$](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说: 医药行业太难懂了，两位老师平常都是怎么研究分析的呢？

[答] 肖恩大侠:

关注我的公众号哈：肖恩大侠写了很多医疗投资的原创文章

[问] 凜冽lxz:

关于[\\$科伦药业\(SZ002422\)\\$](#) [\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#) [\\$长春高新\(SZ000661\)\\$](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说: 医药行业太专业太深了，主

要看哪些指标呢？

[答] 肖恩大侠：

我比较看技术（技术和适应症），看人（执行能力），财务相对看得少一些。

[问] 凛冽lxz：

关于\$科伦药业(SZ002422)\$ \$海正药业(SH600267)\$ \$长春高

新(SZ000661)\$，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：海正药业在医药股里走势一直很弱，业绩能说明什么问题吗？

[答] 肖恩大侠：

说明以前国有和个人老大影响太大，未来看新鲜血液喽

[问] 吃葡萄不吐籽：

关于\$科伦药业(SZ002422)\$ \$海正药业(SH600267)\$ \$长春高

新(SZ000661)\$，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：科伦药业的中长期投资价值如何？

[答] 老狼牙：

今天上午本来是约科伦的一位区域经理去沟通的，约到早上8点多，但我这边有事，他那边要出差，就没有碰面。

电话了解到，目前科伦的产品很多，毛利高的少，重点推广的产品有3个，后续还会上很多。任务压力大，他是负责民营医院，药房的，目前药房合作的少，如果民营医院开发很好的话，药房的量也会慢慢起来。大输液不再他的销售部门。后面如果和他碰面，在更新。

[问] 第一神：

关于\$科伦药业(SZ002422)\$ \$海正药业(SH600267)\$ \$长春高

新(SZ000661)\$，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：华东医药的DPP-4和glp-1

两大新型糖尿病产品进展比较缓慢，请问二位如何看待华东医药未来的竞争力？

[答] 老狼牙:

华东医药个人有持仓，这里介绍了目前华东医药主推的产品，学术会议等情况：[网页链接](#)

如果在中成药在布局：百令片，乌灵胶囊，灵泽片（都进入国家基药目录），化药完善糖尿病产品，抗癌药迈华替尼研发成功，心脑血管用药吡咯布芬片放量，都是支撑目前华东医药的市值。

[问] 第一神:

关于\$科伦药业(SZ002422)\$ \$海正药业(SH600267)\$ \$长春高新(SZ000661)\$，对@肖恩大侠 @老狼牙 说: 华东医药的DPP-4和glp-1两大新型糖尿病产品进展比较缓慢，请问二位如何看待华东医药未来的竞争力？

[答] 肖恩大侠:

我一同学从2003年毕业加入华东到现在，竟然一股没买。//@老狼牙:回复@第一神: 华东医药个人有持仓，这里介绍了目前华东医药主推的产品，学术会议等情况：[网页链接](#)

如果在中成药在布局：百令片，乌灵胶囊，灵泽片（都进入国家基药目录），化药完善糖尿病产品，抗癌药迈华替尼研发成功，心脑血管用药吡咯布芬片放量，都是支撑目前华东医药的市值。

[问] m123k126:

关于\$科伦药业(SZ002422)\$ \$海正药业(SH600267)\$ \$长春高新(SZ000661)\$，对@肖恩大侠 @老狼牙 说: 1.请问看好a股东阳光的逻辑在哪？研发都不在体系内，就一个爆款，而且基数高2.请问人福和海正哪个反转概率更大？谢谢大佬

[答] 老狼牙:

东阳光药与东阳光是我重仓的股票，但是奇怪的是我在东阳光药上收益29%，在东阳光上坐过山车，收益1.8%，这个情况就是东阳光持有药的50.4%的股权，净利润只并表一

半。东阳光的另一半是铝箔，制冷剂等，但是主要客户格力从2019年2月开始，与新疆众和达成协议，导致东阳光铝箔销量下滑，而制冷剂价格降低，导致东阳光利润下滑，幸亏有药的业绩支撑，目前中报还是很好看的，预计也有30%增长。但是市场上总认为有色金属属于周期股，不好把握。随着药板块营收增加，净利润占比在80%以上，其他非要板块只是锦上添花而已。目前看，还有两年的路要走，因为东阳光的部分产业还在扩张。

[问] 蜗牛资本：

关于[\\$科伦药业\(SZ002422\)\\$](#) [\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#) [\\$长春高新\(SZ000661\)\\$](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：各位砖家，能否推荐几个创新能力强的医药股供参考，最好有重磅在研药物的

[答] 老狼牙：

可以关注百济神州，恒瑞医药这些龙头股，建议重点看已经有成功经验的上市公司。

[问] 路雨路雨：

关于[\\$科伦药业\(SZ002422\)\\$](#) [\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#) [\\$长春高新\(SZ000661\)\\$](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：医药行业太难懂了，两位老师平常都是怎么研究分析的呢？

[答] 肖恩大侠：

这是以前写的关于如何做搜索，【PE基本功】形成独立思考之前——搜索技巧 [网页链接](#) 还有机会与趋势 [网页链接](#)//@肖恩大侠:回复@路雨路雨:关注我的公众号哈：肖恩大侠

写了很多医疗投资的原创文章

[问] yankii：

关于[\\$科伦药业\(SZ002422\)\\$](#) [\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#) [\\$长春高新\(SZ000661\)\\$](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：投资华海药业的优劣势都是

什么呢？谢谢

[答] 老狼牙：

华海药业的营收分开看1 原来的出口业务是否恢复2 目前的仿制药放量估计有多少3 整体营收再何时能恢复4明年集采产品任然不变，并有3家参与，对华海影响是好是坏？5靠目前的仿制药储备，是否能撑起目前的估值。

[问] 凇冽lxz：

关于[\\$科伦药业\(SZ002422\)\\$](#) [\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#) [\\$长春高新\(SZ000661\)\\$](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：医药行业太专业太深了，主要看哪些指标呢？

[答] 肖恩大侠：

之前写的关于技术的文 医药行业漫谈2：基因治疗的逆袭，一次性治愈的突破技术[网页链接](#) 医药行业漫谈1：诺贝尔奖级别的RNA干扰技术[网页链接](#)//@肖恩大侠:回复@凇冽lxz:我比较看技术（技术和适应症），看人（执行能力），财务相对看得少一些。

[问] 凇冽lxz：

关于[\\$科伦药业\(SZ002422\)\\$](#) [\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#) [\\$长春高新\(SZ000661\)\\$](#)，对@肖恩大侠 @老狼牙 说：海正药业在医药股里走势一直很弱，业绩能说明什么问题吗？

[答] 老狼牙：

这几天海正药业走势还算可以，上个月突然放量到11元，后面又开始震荡走低。其实医药股的基本面比较容易看：1 产品储备2 是不是瞎花钱如果产品储备良好，管理层还是聚焦主业，并推进产品的销售，就是买点。

[问] 吃葡萄不吐籽：

关于[\\$科伦药业\(SZ002422\)\\$](#) [\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#) [\\$长春高](#)

新(SZ000661)\$, 对@肖恩大侠 @老狼牙 说: 对于双鹭药业中长期发展怎么看?

[答] 老狼牙:

说产品储备好? 但是产品出来了, 没有一个达到点子上。问题还是出在销售, 双鹭药业至今还没有组建自营队伍。

[问] 老巴芒格Chen:

关于\$济川药业, \$信立泰, \$以岭药业\$, 对@肖恩大侠 @老狼牙 说: 这三家公司长期发展, 怎么看。

[答] 老狼牙:

这个我真没法回答, 是我最期盼价值回归的公司, 虽然他们都遇到困难, 但我要说的共同点: 1 三个都有强大的自营队伍2 济川是儿科用药的老大, 信立泰是化药心血管用药龙头, 以岭药业是中成药心血管用药龙头。3 药品独大, 而且跨区域少, 跨区域的产品还在培育中。

(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