

雪球访谈

海正药业中报是否符合预期？

2019年08月22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



马老师真帅 V 雪球实盘大赛参赛选手



访谈小秘书

访谈简介

\$海正药业(SH600267)\$8月19日晚披露半年报，上半年营收为56.66亿元，同比增长6.27%；净利为5263万元，同比增长254.51%。基本每股收益0.055元。

\$海正药业(SH600267)\$主营化学原料药和制剂的研发、生产和销售业务，具体包括：化学原料药业务、国内制剂业务、生物药业务和医药商业业务。

本期访谈请到了海正药业研究达人@马老师真帅来和大家聊聊\$海正药业(SH600267)\$中报是否符合预期？当前的投资价值如何？目前存在哪些问题和风险？未来的增长空间主要看什么？速来提问吧！

利益披露：@马老师真帅持有\$海正药业(SH600267)\$

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：海正药业(SH600267)

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] 如海鼎盈:

关于[\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#)，对[@马老师真帅](#)说：马老师好，按标题提问：海正中报符合“预期”吗，真不知道市场的“预期”是什么，怎么来得，恳请解惑，谢谢！

[答] 访谈小秘书:

回复[@马老师真帅](#)://[@马老师真帅](#):回复[@如海鼎盈](#):分两个层面：第一，我认为的预期。总有一些人会率先给出一个业绩的预计，而信息的传播速度是非常快的。有一些过于离谱预期会在大家心中的到修正，最终大多数人认可的一个模糊的数字就是预期。另一种就是公司提前透露出来的业绩指引，也是合规的，也是大家的一种预期。第二，预期差并没有那么重要，这过于偏重交易，而不是企业内在价值的长期成长。不建议过于关注预期。

[问] 下雨了关窗户:

关于[\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#)，对[@马老师真帅](#)说：马老师好，你夜观天象的是准么？胰岛素报产了么？

[答] 访谈小秘书:

回复[@马老师真帅](#)://[@马老师真帅](#):回复[@下雨了关窗户](#):天有不测风云，我只能说胰岛素的材料应该是会和我同时出现在北京。

[问] 下雨了关窗户:

关于[\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#)，对[@马老师真帅](#)说：意大利炮生锈了么，拉出来保养一下，是否还能打一炮？

[答] 访谈小秘书:

回复[@马老师真帅](#)://[@马老师真帅](#):回复[@下雨了关窗户](#):《本草纲目拾遗》记载，有一味叫做天山雪莲，补阴益阳，可使八十岁老人得子，客官可以使用。

[问] 拉图城堡:

关于\$海正药业(SH600267)\$, 对@马老师真帅 说: 符合预期不涨不跌, 不符合预期跌, 超预期早涨了, 股价已经说明一切

[答] 访谈小秘书:

回复@马老师真帅: //@马老师真帅:回复@拉图城堡:股价说明不了一切。

[问] 雪芽茶:

关于\$海正药业(SH600267)\$, 对@马老师真帅 说: 请问一下, 海正企业研究院为什么要暂停? 半年报提到的安装进度是否包括了仪器设备安装进度, 还是只是内部装修进度?

[答] 访谈小秘书:

回复@马老师真帅: //@马老师真帅:回复@雪芽茶:暂停是一个系列的行为, 既然已经犯下错误就不应该让错误继续下去。家里的锅够用了, 买那么多也没有人吃。安装进度, 这个细节问题不清楚, 不好意思。

[问] 忍者神呆:

关于\$海正药业(SH600267)\$, 对@马老师真帅 说: 瀚晖利润下降对海正的直接影响是什么?

[答] 访谈小秘书:

回复@马老师真帅: //@马老师真帅:回复@忍者神呆:瀚晖利润用下降来形容没有波动更好。瀚晖实际销售应该是增长, 利润与一致性评价费用等有关系。直接影响自然是合并报表数增长少了, 更能体现出公司自身业务慢慢恢复造血功能。

[问] 忍者神呆:

关于\$海正药业(SH600267)\$, 对@马老师真帅 说: 马老师觉得海正目前存在哪些问题和隐藏的风险?

[答] 访谈小秘书:

回复@马老师真帅: //@马老师真帅:回复@忍者神呆:公司的核心在于开源节流。节流目前看起来有成果,问题就在于开源,开源的问题又起于研发,经过销售,最后落在利润。公司研发有动荡,品种数量不够,这是增量最大的考验。而现有品种整体上增长已经乏力,所以过度期就在于节流,让公司回到一个正常的公司状态,这样才有精力做下一步的事情。隐藏的风险我认为,公司内部势力仍然是错综复杂,这个带来的问题是可以无穷无尽的。

[问] 凜冽lxz:

关于\$海正药业(SH600267)\$,对@马老师真帅说:中报显示营收重新开始增长,且毛利润增速超过营收增速,未来增长空间如何?

[答] 访谈小秘书:

回复@马老师真帅: //@马老师真帅:回复@凜冽lxz:因为辉瑞的品种在两票制以后不再计入公司营业收入,实际上公司营收一直在增长。未来增长空间要按照时间划分,按营收或利润划分,短期内还是中低速成长,因为品种整体除了安百诺、替加环素等增速较快以外,其他的品种都是较成熟的品种。而公司利润是会有成长的,一个是降低财务成本,另一个是优化研发,再一个堵住国企跑冒滴漏,所以3年内利润是可以恢复性成长。而再往后就要看公司研发进度与引进新品种的能力。

[问] 老狼牙:

关于\$海正药业(SH600267)\$,对@马老师真帅说:请问,中报海正药业自身产品的销量,商业公司的销量,投资建厂的金额,能不能估个大概给我?谢谢!

[答] 访谈小秘书:

回复@马老师真帅: //@马老师真帅:回复@老狼牙:商业公司的销量就是省公司的营业收入,22.2亿;总营收减去商业公司的营收基本上就是医药制造的收入,略有一点点差异。所以产品收入是34亿多。投资建厂的金额半年报提出“在建工程长期资产投入3.8亿元”。

[问] 萝卜突击:

关于\$海正药业(SH600267)\$, 对@马老师真帅 说: 医药行业最近半年可能会被什么因素影响呢

[答] 访谈小秘书:

回复@马老师真帅: //@马老师真帅:回复@萝卜突击:医药行业的影响还是在于下一次集采价格降幅是否更多, 比如在上一轮基础上又降30%, 但是我认为概率不大, 再降收益也不大了, 但是风险快速升高。

[问] oq6p:

关于\$海正药业(SH600267)\$, 对@马老师真帅 说: 集采对海正的影响有哪些?

[答] 访谈小秘书:

回复@马老师真帅: //@马老师真帅:回复@oq6p:集采对于海正来说, 机遇大于风险。一来海正的销售能力弱, 销售后的利润留存低; 二来, 海正没有什么大单品形成规模效应, 让相关部门盯上; 三, 海正的品种绝大多数是治病救人的品种; 四, 瑞舒伐、阿托伐、未来的阿卡波糖等在原料制剂一体化格局中, 海正不能说最强势, 但是也可以上牌桌玩一玩。

[问] 周润發:

关于\$海正药业(SH600267)\$, 对@马老师真帅 说: 马老师, 还在扣非利润还是比较少? 三季度利润大幅上升概率大吗? 还有股权挂牌后海正的竞争力怎么看?

[答] 访谈小秘书:

回复@马老师真帅: //@马老师真帅:回复@周润發:1.扣非利润其实可以了, 改善有个过程, 上半年财务费用可是高了不少的; 2.若转让成功, 28亿元省掉的财务费用加上公司本身融资成本的下降, 无论是扣非还是一次性的收益都会好看许多; 3.很多人担心这个问题, 其实很多事情没有两全其美, 只不过是受损的一方不说罢了。单抗让别人控股, 很可能更有活力。海正倒是需要重点思考研发与品种升级的问题。

[问] sosome:

关于\$海正药业(SH600267)\$, 对@马老师真帅 说: 未来半年内海正还存在哪些风险? 还会有比当下更坏的情况吗? 海正的140多亿元的固定资产和在建工程, 是否是必须的?

[答] 访谈小秘书:

回复@马老师真帅: //@马老师真帅:回复@sosome:1.最近期的是生物药转让成功与否, 这是战略性的事情; 如果失败, 就是比较坏的情况, 如果不失败, 更坏的情况早已过去; 2.肯定不是必须的, 半年报里不就暂停了几个项目的继续建设。但是已经建成的, 接近使用的, 肯定要做下去, 市场上的原料药及优质制剂的产能还是缺的。看看凯莱英他们就知道了。

[问] sosome:

关于\$海正药业(SH600267)\$, 对@马老师真帅 说: 市场对于海正生物的转让, 是不是太悲观了点? 前期保密协议的有40家及关联方高瓴资本。

[答] 访谈小秘书:

回复@马老师真帅: //@马老师真帅:回复@sosome:我只能说根据我目前掌握的情况, 我有信心。

[问] 灵火2012:

关于\$海正药业(SH600267)\$, 对@马老师真帅 说: 假设海正生物药成交, 那未来的看点是什么? 还有哪些重磅药品可以期待? (2019-2020)

[答] 访谈小秘书:

回复@马老师真帅: //@马老师真帅:回复@灵火2012:成交也不代表那些品种与海正就没有关联, 还是有42%的收益的。其他重磅药品的是较少, 只能看看阿卡波糖、阿托伐、瑞舒伐等品种的集采能否带来额外收益。门冬可能能在2020年底上, 甘精要到2021年了。

[问] lexhz:

关于\$海正药业(SH600267)\$, 对@马老师真帅 说: 马老师说过, 2019年关注海正的三件大事: 欧盟解禁、胰岛素融资、生物药融资和员工持股, 假设生物药摘牌顺利的话, 三件事情完成一件、失败一件、待定一件, 您对这个结果打多少分?另外, 可以再给出几件海正后续应该关注的大事吗?

[答] 访谈小秘书:

回复@马老师真帅: //@马老师真帅:回复@lexhz:这个结果打65分吧, 欧盟的确做得很不好。生物药融资目前还有不确定性, 胰岛素据说还是会启动融资。之后的重要事件就是管理层持股, 企业体制改革(如果有)。当然如果这些都不做, 业绩也能增长, 那也可以, 但是因还是在管理与体制。

[问] 董秘男朋友:

关于\$海正药业(SH600267)\$, 对@马老师真帅 说: 事出反常必有妖, 海正的妖是啥?

[答] 访谈小秘书:

回复@马老师真帅: //@马老师真帅:回复@董秘男朋友:妖是妖他妈生的, 这得问问妖的母亲。

[问] 乔老爷hello:

关于\$海正药业(SH600267)\$, 对@马老师真帅 说: 最烂医药股, 为啥一直那么多人执迷不悔?

[答] 访谈小秘书:

回复@马老师真帅: //@马老师真帅:回复@乔老爷hello:因为大家都相信一句诗, 衣带渐宽终不悔, 为伊消得人憔悴。

[问] Q室长Q:

关于\$海正药业(SH600267)\$，对@马老师真帅说:海正今年会计提大概多少在建工程？大概金额？

[答] 访谈小秘书:

回复@马老师真帅: //@马老师真帅:回复@Q室长Q:这我可不清楚，公司的决定权很大。要是我，我会搞十个亿以上，彻底为公司减轻负担。其实还是要看自由现金流。不要被无休止的建设束缚。

[问] 海风踏浪:

关于\$海正药业(SH600267)\$，对@马老师真帅说:马老师想问下，为什么半年报上没有一部分高管的年薪呀？

[答] 访谈小秘书:

回复@马老师真帅: //@马老师真帅:回复@海风踏浪:半年报不一定要披露这些，工资一般是一年一调整啊。你是想打听谁的工资吗？

[问] 海风踏浪:

关于\$海正药业(SH600267)\$，对@马老师真帅说:马老师想问下，为什么半年报上没有一部分高管的年薪呀？

[答] 访谈小秘书:

回复@马老师真帅: //@马老师真帅:回复@海风踏浪:等年报吧。公司现在都在从各种地方省钱。

[问] 接纳:

关于\$海正药业(SH600267)\$，对@马老师真帅说:请马老师总结一下对海正情有独钟的原因

[答] 访谈小秘书:

回复@马老师真帅: //@马老师真帅:回复@接纳:长话短说。2016年末，初进入投

资，从重置价值分析，公司有价值，但高估了定增意义，轻视了企业管理；2017年-2018年，始终关注点在混改，这是一个非常重要的事情，脱胎换股的事情，投机心理重；2018年换人之后，抛开历史买入价的锚定效应，定合理的收益率预期，觉得企业存在修复价值，进入仓位适宜，长期跟踪持有阶段。虽几经加仓，但是无奈其他股票涨得实在好，海正仓位反而下降。说白了，就是想验证自己的思路，虽错无憾。

[问] 接纳：

关于[\\$海正药业\(SH600267\)\\$](#)，对[@马老师真帅](#)说：请马老师总结一下对海正情有独钟的原因

[答] 访谈小秘书：

回复[@马老师真帅](#)：[//@马老师真帅](#):回复[@第三桶金](#):哪里话，但是一切在好转，是真好转。持续的利润修复能够证明。

(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