

雪球访谈

片仔癀中报是否符合预期？

2019年08月31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



翟根全价值投资论谈

访谈简介

\$片仔癀(SH600436)\$8月23日下午披露半年报，实现营业收入28.94亿元，同比增长20.40%；归属于上市公司股东的净利润7.47亿元，同比增长20.89%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润7.45亿元，同比增长23.10%；基本每股收益1.24元。

本期访谈请到了持有片仔癀13年的片仔癀研究达人@翟根全价值投资论谈来和大家聊聊\$片仔癀(SH600436)\$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：@翟根全价值投资论谈持有\$片仔癀(SH600436)\$

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：片仔癀(SH600436)

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] 吃葡萄不吐籽:

关于\$片仔癀(SH600436)\$, 对@翟根全价值投资论谈 说: 账面现金37.8亿, 资产负债率21%, 但负债端却有7.3亿的短期贷款, 这是不是不合理?

[答] 翟根全价值投资论谈:

片仔癀的现金余额是母公司及下属子公司共同所有, 因为下属子公司有一些不属于全资子公司, 下属公司需要钱, 母公司只能提供担保, 让其向银行借款, 而不便于向其提供现金。

[问] 吃葡萄不吐籽:

关于\$片仔癀(SH600436)\$, 对@翟根全价值投资论谈 说: 片仔癀线上和线下渠道分布您怎么看?

[答] 翟根全价值投资论谈:

线上和线下都有长足的发展, 尤其线下随着体验馆的推进, 收效显著。

[问] 忍者神呆:

关于\$片仔癀(SH600436)\$, 对@翟根全价值投资论谈 说: 最近身边朋友越来越多用片仔癀护肤品的, 包括我自己, 您怎么看到片仔癀的日化产品占主营业务收入的10%左右?

[答] 翟根全价值投资论谈:

日化和化妆品发展较快, 牙膏已成功扭亏, 化妆品亦发展迅速, 未来的份额应该会更大。

[问] 考拉先生Albert:

关于\$片仔癀(SH600436)\$, 对@翟根全价值投资论谈 说: 翟总好。请教如何看

待片仔癀长期pe偏高的问题，片仔癀未来依靠什么能长期保持20%以上的净利润增速？片仔癀在保肝护肝方面的作用似乎一直没有得到验证，那么片仔癀未来长期增长的利基是什么呢。谢谢翟总。

[答] 翟根全价值投资论谈：

片仔癀属于国家双绝密配方，长期受国家保护，全世界只有三个人知道其配方，属于绝对垄断行业，理应享有高估值。片仔癀以前由于产能原因只在南方带及海外销售，现在随着产能的提高，片仔癀销售从南往北，以东往西逐渐推开，并随一带一路更加向海外渗透，未来三至五年保持百分之二十的增长应该没有问题。

[问] 考拉先生Albert：

关于\$片仔癀(SH600436)\$，对@翟根全价值投资论谈 说：翟总好。请教如何看待片仔癀长期pe偏高的问题，片仔癀未来依靠什么能长期保持20%以上的净利润增速？片仔癀在保肝护肝方面的作用似乎一直没有得到验证，那么片仔癀未来长期增长的利基是什么呢。谢谢翟总。

[答] 翟根全价值投资论谈：

片仔癀具有治疗加保健的双重属性，尤其在治疗方面效果非常明显，可以说片仔癀完全符合"有病治疼，无病防身"的理想功效。

[问] Tangshaozhuang：

关于\$片仔癀(SH600436)\$，对@翟根全价值投资论谈 说：肝病用药也就是片仔癀营收增幅15%，请问敏怎么看？是控货还是增速放缓？

[答] 翟根全价值投资论谈：

片仔癀核心产品增速百分之十五有如下原因：公司的确有控货现象，再有就基数大了适当放缓也很正常，还有管理层有求稳步发展的意愿，不想步子迈得太快。

[问] 时间是礼物：

\$片仔癀(SH600436)\$ @翟根全价值投资论谈 翟兄请教一下，目前公司核心

产品肝病用药原材料价格上涨的趋势是否会持续？您对原材料未来长期挤压利润的可能性和影响怎么看？

[答] 翟根全价值投资论谈：

片仔癀属于动物性用药，原材料上涨很难改变，尤其是天然牛黄这两年涨得厉害，如果片仔癀不涨价，毛利率就会持续下降，所以片仔癀适当调整价格成为一种必然。

[问] 水知道-LZQ：

关于\$片仔癀(SH600436)\$，对@翟根全价值投资论谈 说：翟总好，云南白药已经驯服了野生重楼可以人工种植，确保了公司在可持续发展上不受原材料供应瓶颈的影响。请问翟总，片仔癀也有自己的养麝基地，从公司长远发展的角度看，麝香等原材料能确保公司的长期发展不受原材料瓶颈的影响吗？

[答] 翟根全价值投资论谈：

我和刘建顺总对这个问题沟通过多次，完全没有问题。

[问] 转角遇上暴风雨：

关于\$片仔癀(SH600436)\$，对@翟根全价值投资论谈 说：一，需求端！虽然中药里面就片仔癀一个独崽，但西药方面也有不少治疗肝病的药，请问片仔癀的优势是什么？然后，片仔癀主要市场是广东福建和东南亚一带，北方很少，给人一种市占率很低，市场还很大的感觉，请问之前市占率低，之后市占率就一定会提升吗？理由是什么？片虽然很独家，但可达到相同效果的药物可不独家。虽然我知道管理层有继续增加体验馆数目和加大推广片仔癀的力度，请问对于增量市场来说，怎么增大片仔癀的粘性？请问怎么让消费者选择片仔癀而不是可达到同样治疗效果的西药？二，供给端。管理层说未来五年生产片仔癀的原料不需要担心，但还是回到第一个问题，有生产能力，请问未来利润同步增长的确信性怎么看呢？在价格不涨的情况下，怎么确定利润能随着产量增加而同步增长呢？像茅台，完全是供不应求的状态，茅台生产多少就能卖出多少，这利润就非常有确定性了！

[答] 翟根全价值投资论谈：

片仔癀相较西药来说，西药侧重靶向治疗，而中药侧重于调理，这是片仔癀的优势。以前由于产能受限，北方人很难见到片仔癀，现在由于公司产能提高及体验馆及片仔癀文化的推广，现在北方人大多也知道了片仔癀，更有些人已经开始使用片仔癀，这是一个可喜的变化，有利于片仔癀销量及业绩的提升。

[问] 转角遇上暴风雨：

关于\$片仔癀(SH600436)\$，对@翟根全价值投资论谈 说：一，需求端！虽然中药里面就片仔癀一个独崽，但西药方面也有不少治疗肝病的药，请问片仔癀的优势是什么？然后，片仔癀主要市场是广东福建和东南亚一带，北方很少，给人一种市占率很低，市场还很大的感觉，请问之前市占率低，之后市占率就一定会提升吗？理由是什么？片虽然很独家，但可达到相同效果的药物可不独家。虽然我知道管理层有继续增加体验馆数目和加大推广片仔癀的力度，请问对于增量市场来说，怎么增大片仔癀的粘性？请问怎么让消费者选择片仔癀而不是可达到同样治疗效果的西药？二，供给端。管理层说未来五年生产片仔癀的原料不需要担心，但还是回到第一个问题，有生产能力，请问未来利润同步增长的确性怎么看呢？在价格不涨的情况下，怎么确定利润能随着产量增加而同步增长呢？像茅台，完全是供不应求的状态，茅台生产多少就能卖出多少，这利润就非常有确定性了！

[答] 翟根全价值投资论谈：

片仔癀的原材料由于稀缺，这么多年来一直涨价，如果单纯依靠放量确有难度，尽量少提价，做到量价齐升才是高明之策。片仔癀与茅台相比，无论从原材料，知名度，成瘾性等多方面来看，还较逊色。

[问] 忍者神呆：

关于\$片仔癀(SH600436)\$，对@翟根全价值投资论谈 说：前段时间一度逼近跌停，您怎么看？

[答] 翟根全价值投资论谈：

片仔癀前段时间一度逼近跌停有两方面原因：一是对公司业绩增速放缓的深深的忧

虑，二是对片仔癀收购华润股份的误读，其实收购华润股份是好事，整合资源，提高配送效率，有利于公司的长期发展。

(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