

# 雪球访谈

国药股份年报有何看点？来问微进化ing

2018年04月10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



微进化ing

## 访谈简介

\$国药股份(SH600511)\$17年实现营收362.85亿，同比增长4.84%，净利11.41亿，同比增长15.28%，本期访谈我们请到了国药股份研究达人@微进化ing来与大家聊聊这份年报~

公司于2017年6月完成重组且合并报表，收购国控北京、国控康辰、国控华鸿、国控天星等四家标的公司，公司成为国药集团旗下北京地区唯一医药分销平台，进一步巩固公司在北京区域医药商业的龙头地位。公司已实现北京地区二三级医院的100%覆盖，包括111家三级医院和135家二级医院，公司在北京共覆盖超过3000家基层医疗机构。

那么目前236亿的国药股份是否值得买入？怎么看待这份年报？老龄化社会渐渐到来公司业绩能否多大空间？速来提问~

利益披露：@微进化ing持有\$国药股份(SH600511)\$。

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：国药股份(SH600511)

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] 长投与投机:

关于[\\$国药股份\(SH600511\)\\$](#)，对[@微进化ing](#)说: 两票制后，医药流通寡头垄断化吗?

[答] 微进化ing:

国家政策和行业演进的大方向是巨头化，垄断是相对的，本质而言商业是个辛苦钱，即使所谓全国化的企业，未来落地到每个省还是会有3到10家分市场。

[问] 智上:

关于[\\$国药股份\(SH600511\)\\$](#)，对[@微进化ing](#)说: 您心中国药股份合理市值为多少?

[答] 微进化ing:

18年如果没有外延扰动，个人评估300亿左右很合理，如果回到历史估值会更大。

[问] BreezeLi:

关于[\\$国药股份\(SH600511\)\\$](#)，对[@微进化ing](#)说: 国药股份现在估值低，发展稳健，北京地区医药商业龙头，麻精领域近乎垄断，这些都是优势；可是对于增速缓慢，商业被局限在北京地区难以扩张这些劣势，进化兄怎么看？对于未来三至五年，国药的成长性有何预期？有可能向全国扩张还是北京地区继续并购？

[答] 微进化ing:

成长性不用担心，国药考核压力和本身具备的资源禀赋，保持2位数以上的增长还是大概率。局限于北京这个应该是市场的误解，外地并购二级三级麻精分销商怎么算，京津冀地区扩张怎么算，本身产品扩线怎么算？如果需要手上的子弹可以做出需要的增长率。

[问] 何适投资：

关于\$国药股份(SH600511)\$，对@微进化ing说：教授！您认同，医药分销以后是融资成本的竞争，这种观点吗？

[答] 微进化ing：

融资成本是很重要的一方面，也算国药股份的优势之一。

[问] 三个一先生：

关于\$国药股份(SH600511)\$，对@微进化ing说：您好！您觉得国药股份这个公司怎么样？前期业绩还算稳定增长，但股价反常持续下跌，整个国药系都是这样，这是怎么回事？我怕会有黑天鹅一直没敢进，现在涨势已成，但我心中还是有疑惑，您能分析一下吗？

作者：三个一先生

链接：<https://xueqiu.com/8634819326/104772670>

来源：雪球

著作权归作者所有。商业转载请联系作者获得授权，非商业转载请注明出处。

[答] 微进化ing：

股价下跌不是好事么？国药还是那个国药，增长还是稳健，只是短期现金流恶化让市场觉得竞争地位变差了，年报现金流不还是那个印钞机么？另外一方面市场炒药去了，市场偏好导致的下跌是机会才对。

[问] carson-sk：

关于\$国药股份(SH600511)\$，对@微进化ing说：教授…国药股份pe多少属于正常？

[答] 微进化ing：

不好说，历史上大部分在30多吧，16倍居然也能到，未来谁知道呢。

[问] 静水无形e:

关于\$国药股份(SH600511)\$, 对@微进化ing 说: 教授, 特别想请教您国药股份的投资逻辑。我认为国药股份本质是就是批发零售商, 两票制后回款期将延长企业资金压力加大, 净利润率进一步收窄。您认为国药股份的盈利模式和增长点是什么?

[答] 微进化ing:

盈利模式就是个搬运工, 但麻精和地域积累起来的优势, 以及管理和资金优势, 使他搬的又快又好, 未来搬的东西不管是量价都会稳定增长, 叠加外延和工业, 还不够么?

[问] 静水无形e:

关于\$国药股份(SH600511)\$, 对@微进化ing 说: 请教教授, 您对国药股份的投资逻辑

[答] 微进化ing:

麻精垄断加北京龙头, 历史管理和运营优秀, 错杀。

[问] 东之笑笑:

关于\$国药股份(SH600511)\$, 对@微进化ing 说: 微大 国药除了麻药分销外主要是北京市场的分销 市场是不是存在天花板

[答] 微进化ing:

现在谈天花板还太早, 集中度和行业空间大着呢, 雪道可以看很远。

[问] 朝花夕拾02:

关于\$国药股份(SH600511)\$, 对@微进化ing 说: 教授给三年后的国药股份估值多少呢?

[答] 微进化ing:

三年我叫中期，看稳健增长，市值看不准，毕竟有估值和外延扰动。我喜欢往下可控，往上测不准的标的。

[问] 耕耘者1995:

关于\$国药股份(SH600511)\$，对@微进化ing说: 之前有球友问到估值，从市场来说，去年跌出来的坑也是因为现金流不好看和不看好并购的资产，那么教授认为未来合理估值会是应该比历史估值稍低吗？

[答] 微进化ing:

我不预测估值，因为没法测，任何设定估值下限上限的做法都是刻舟求剑，15到35都很合理。但我会衡量性价比，还没好到我不卖的程度，有更吸引的机会我也可能换仓。

[问] 保守者高枕无忧:

原帖已被作者删除

[答] 微进化ing:

这三个我看好国药，做生意和炒股很像，不是靠谁跑的快，赚的比例高，而是看谁跑的久，赚的真金多。赚真金的好企业随着时间推移，优势会越来越大。

[问] vickyzu投资:

关于\$国药股份(SH600511)\$，对@微进化ing说: 国药，华润，上药你怎么看

[答] 微进化ing:

商业是行业性的机会，只是我更喜欢他家麻精全国一张网。

[问] 保守者高枕无忧:

关于\$国药股份(SH600511)\$，对@微进化ing说: 医药商业感觉不如生物医

药和化学医药有潜力，感觉还不如医药器械有前途，您如何评价这几个医药细分行业呢？

[答] 微进化ing:

都会有胜者，都投的有，一个大而不断增长的蛋糕里面，吃哪部分都可以。标的就有风险收益比的区别了。

[问] 吉普赛007:

关于\$国药股份(SH600511)\$，对@微进化ing说：国瑞和宜昌人福的工业现在有点看点吗？无水乙醇不知道是大品种，宜昌人福的在研品种好像多年都未有进展

[答] 微进化ing:

挺不错了，个人判断会加速。

[问] 跳着踢踏舞去上班:

关于\$国药股份(SH600511)\$，对@微进化ing说：能说说您如何控制每个医药股组合的，如何控制仓位的，是涨幅大了就卖吗？跌幅大了就买吗？您的药不能停的组合操作方式吗？实盘也这样吗

[答] 微进化ing:

实盘比组合安静的多，很少交易，组合是拿来玩和学习的，从收益上看和实盘大致一致，前几年组合高点，今年实盘强。来雪球最大的收获就是学会了组合投资，用组合后才能真实体会到对比原来的玩法，业绩更好更稳。至于组合里面的标的和仓位，首先得保证买的都是优势行业优势企业，而且是坑里买的，比例就看未来空间和确定性下注了。

[问] vickyzu投资:

关于\$国药股份(SH600511)\$，对@微进化ing说：国药，华润，上药你怎么看

[答] 微进化ing:

回复@静水无形e: 不晓得是哪个板块出问题了，看原因股份应该还好，北京的影响集中在去年体现了，早死早超生，零售也不是他家的，股份钱多。别牛皮吹爆了，求打脸轻点//@静水无形e:回复@微进化ing:刚刚国药控股发布一季度业绩预告，同比减少30%

(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