

“炒股不炒市”，在贸易战当前，恐怕已成为投资的主旋律。可如何炒股？又几乎很难说清楚，毕竟炒股不比做豆腐，做硬了是豆腐干，做稀了是豆腐脑，做薄了是豆腐皮，做没了是豆浆，变味了是臭豆腐，属稳赚不赔的生意。当然，富贵自古险中求，炒股还是得继续。

智通财经APP认为，“看准龙头，找出低估值票”即可。

以医药商业领域为例，两票制的大背景下，该领域早就形成了“三足鼎立”的局面，绝对的老大国药控股（01099）、排名第二的华润医药（03320）、以及三弟上海医药（02607）。若你想在这个领域干一票，认真分析这三只就够了。

單位：千元 幣種：人民幣

	截至12月31日止年度				
	2013	2014	2015	2016	2017
收入	78,222,817	92,398,894	105,516,587	120,764,660	130,847,179
除所得税前利潤	3,225,640	3,799,734	4,171,854	4,638,996	5,204,808
所得税費用	(628,368)	(807,717)	(807,486)	(809,284)	(1,147,029)
年度利潤	2,597,272	2,992,017	3,364,368	3,829,712	4,057,779
歸屬於：					

面对营收同比增长，可能会有投资者说，“营收同比增长连10个点都不到，有何成长性？”要知道，这是千亿级的营收，光一连串数字上也是足够有分量的。

至于扣非净利润小幅度下滑，智通财经APP观察到，主要是因为联营企业表现不给力所致。联营企业2017年贡献利润5.52亿元，占总利润约15.67%，同比下降42.13%。

其中，联营企业净利润下降较为明显的有上海罗氏，其期内实现营业收入为104.50亿元、净利润为3.99亿元，同比分别下降5.38%、下降16.71%；天普生化，实现营业收入、净利润分别为11.26亿元、0.44亿元，同比分别下降22.48%、下降78.53%；中美上海施贵宝，营业收入、净利润分别为51.27亿元、2.84亿元，同比分别上升8.54%、下降54.34%；和黄药业期内实现营业收入为16.95亿元、净利润3.76亿元，同比分别上升11.08%、下降53.05%。

(a) 上海羅氏製藥有限公司

摘要資產負債表	於十二月三十一日	
	二零一七年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
流動		
流動資產總額	7,032,323	8,461,106
流動負債總額	(5,497,967)	(6,801,771)
非流動		
非流動資產總額	2,744,649	2,457,175
非流動負債總額	(1,232,733)	(1,233,732)
淨資產	3,046,272	2,882,778
摘要綜合收益表	截至十二月三十一日止年度	
	二零一七年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
收入	10,450,173	11,044,303
除所得稅前利潤	484,964	641,823
所得稅開支	(86,373)	(163,271)
年度利潤	398,591	478,552

众多产品销售过亿，这主要得益于该公司的研发、制造、营销。就单纯看研发这块，2017年，该公司主要聚焦抗肿瘤、全身性免疫及心血管等领域的研发，相关费用化投入合计7.9亿元，同比增长20.79%，占工业销售收入5.27%。。约21.14%投向创新药研发，22.59%投向仿制药研发，35.43%投向现有产品的二次开发，20.84%投向仿制药质量和疗效一致性评价。

截至期内，已获得注射用重组抗HER2人源化单克隆抗体-MCC-DM1偶联剂等8个临床批件、申报瑞舒伐他汀钙片等6个生产批件、获得注射用胰蛋白酶等4个生产批件。另外，还开展了70个品种的一致性评价工作，其中21个品种是289目录外品种，近1/3的产品进入临床研究阶段。

序号	呈交國家藥品監督部門審批的藥(產)品	審批事項	批准文號	適應症	註冊分類
1	SPH3348	申報臨床	CXHL1700225滬	肺癌·肝癌·胃癌	化學藥品1類
2			CXHL1700226滬		
3			CXHL1700227滬		
4	注射用重组抗HER2人源化单克隆抗体—MCC-DM1偶联剂		CXSL1700072滬	HER2陽性的局部晚期或轉移性乳腺癌	治療用生物製品2類
5	拜基雷公藤內脂醇片		CXHL1700108滬	艾滋病慢性異常免疫激活	化學藥品1類
6			CXHL1700109滬		
7	帕瑞昔布钠	申報生產	CYHS1700708蘇	中度或重度術後急性疼痛的治療	化學藥品3類
8			CYHS1700709蘇		化學藥品4類
9	瑞舒伐他汀钙片		CYHS1700103蘇	用於經飲食控制和其它非藥物治療仍不能適當控制血脂異常的原發性高膽固醇血症	化學藥品4類
10			CYHS1700104蘇		
11			CYHS1700105蘇		
12			CYHS1700106蘇		
13	磷酸麗西汀膠囊		CYHB1850001國	抑鬱發作、強迫症、神經性貪食症、可作為心理治療的補充用於減少食慾和嘔	化學藥品

分销业务同比上涨不到7%，但参照同行业已经是算高的了。并且，2017年，该公司通过完全康德乐马来西亚100%的股权收购、四川神宇医药51%股权，以及徐州医药股份有限公司99%股权，让其分销网络直接覆盖省份从原来的20个拓展到24个，共托管医院药房226家，新增97家，医院纯销占比为62.35%，同比提高1.56个百分点。

而这些收购也快速地向上海医药的规模得到了扩大，有望进一步享受到“两票制”带来的利好，以及巩固国内最大的DTP业务地位。

而借助康德乐的DTP，该公司医药零售业务2017年实现销售收入56.40亿元，同比增长9.44%；毛利率16.36%，同比上升0.84个百分点。扣除两项费用后的营业利润率1.58%，同比上升0.13个百分点。

发展至当前，上海医药下属品牌连锁零售药房1892家，其中直营店1247家。公司与医疗机构院边药房54家，新增14家；同时因分级诊疗政策利好，已覆盖上海市146家社区医院及卫生服务中心。

“三费”并未拖垮现金流

业务板块的变现能力处于上升期的同时，智通财经APP还发现，期内，上海医药的“三费”也处于明显爬升状态。

如销售费用同比上了22.15%至74.11亿元；管理费用上升了近16个百分点，约41.2

3亿元，财务费用约6.76亿元，同比上涨15.33%。但细看相关支出项的原因，皆因规模（销售规模、经营规模等）扩大，毕竟在分销行业，规模的大小直接绝对了未来的竞争的“资质”。

不过，三费上升并未拖垮上海医药的现金流。

期内，上海医药实现经营活动产生的现金流量净额为26.49亿元，同比增长36.07%；实现投资活动产生的现金流量净额为-23.55亿元；实现筹资活动产生的现金流量净额为23.15亿元。经营活动产生的现金流量净额占净利润65.28%，同比上升14.45个百分点，不存在重大差异。