

Hi今天分析上海莱士。

原计划里面是没准备写上海莱士的，开始分析生物领域的龙头公司，但是有位朋友连请我喝了几杯咖啡，既然已经分析过华兰生物，就顺带加一篇上海莱士。

上海莱士非常简单，只做血液制品，业务逻辑上可以理解为“小茅台”。

人们喜欢茅台的原因无外乎这几点：

- ① 白酒龙头
- ② 业务简单
- ③ 产品暴利
- ④ 供不应求
- ⑤ 没风险

上海莱士除了有风险之外，其他跟茅台差不多。

## 一、公司

### 1、简介

上海莱士全称：《上海莱士血液制品股份有限公司》。

1988年，由“上海市血液中心血制品输血器材经营公司”和“美国稀有抗体抗原供应公司”共同出资成立，是我国第一家血液制品中外合资公司。

2004年，郑跃文入主上海莱士，开始推动公司上市。

2008年挂牌中小板。

当时郑跃文和黄凯两个人都占股37.5%，同时为控股股东。

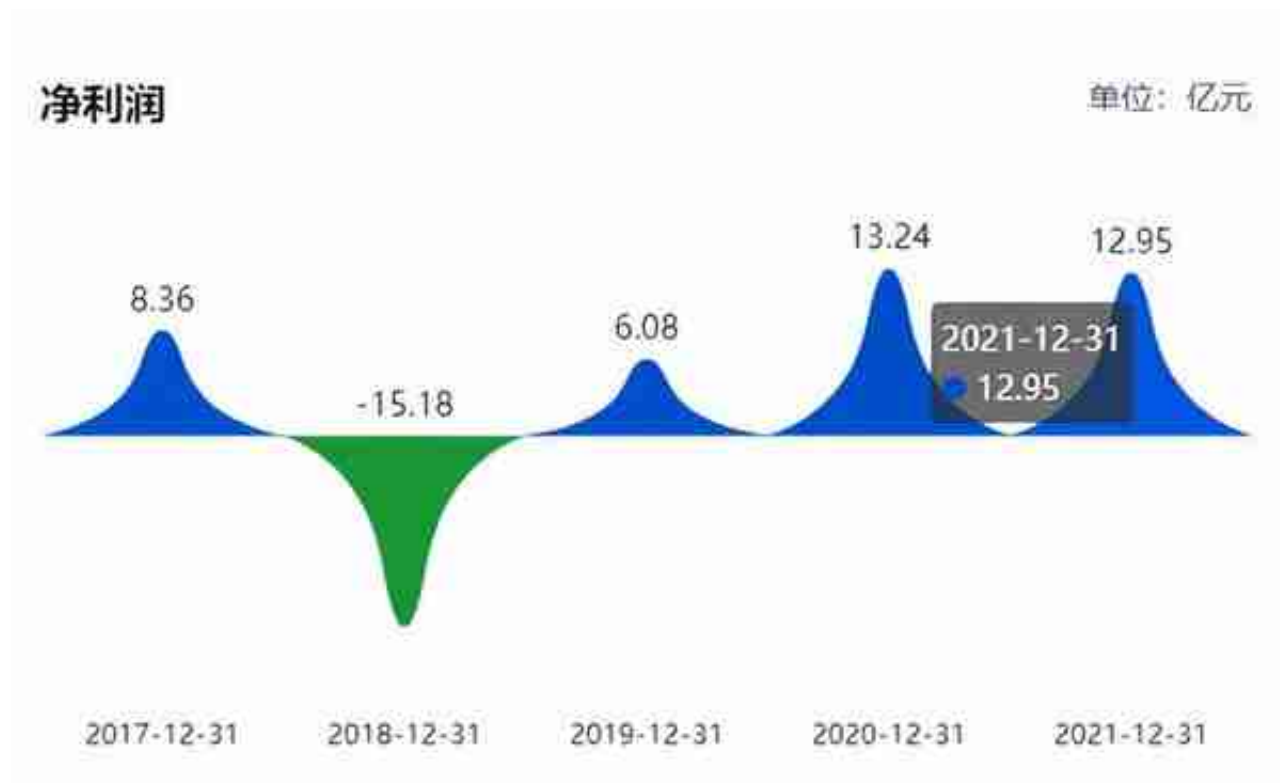
这种两个人股份完全一样的并列第一大股东的情况，我的印象中好像没别人了。

郑跃文很有钱，投资技巧也很高明，投资过十几家信用社，也是民生银行的创始人

之一。

还有参与不少大公司重组改制的情况就不一一说了。

这样一个顶级资本玩家，上海莱士当然也是他的资本工具之一。



上图这样的情况还是不多见的，2018年公司主营业务本来赚了几个亿的利润，最后被弄得亏15亿。

情况如此不妙，只能选择停牌，希望保住当时的千亿市值。

停牌期间，公司也在公布募资和重组的消息，希望把2013年并购的那一套重新再玩一次。

不过这次没那么幸运，2018年12月7日，上海莱士复牌。

人民群众的眼光是雪亮的，看穿了上海莱士的把戏，并不给面子。

复牌之后，立马连续10个跌停，市值蒸发600亿。

而郑跃文和莱士中国作为两个大股东，早就已经把股权给质押了。

补充一个小知识，一般股权可以抵押贷款70%左右，但是如果股价下跌超过一定程度时，银行就会根据具体情况要求借款人补钱，如果不补钱，就会强行拍卖股权。

上海莱士股价的下跌远远超过了30%，郑跃文和莱士中国都无力回天，也没有那么巨额的资金去填补这个窟窿，最后只能被强行平仓。

所以到2020年年初，上海莱士都没了控股股东。

2020年2月，郑跃文又一次玩起了资本运作，开始重组上海莱士。

和国际血液制品巨头基立福“合作”，上海莱士收购基立福旗下子公司GDS45%的股权，作为代价，基立福拿到了上海莱士26.2%的股权。

基立福成了上海莱士的第一大股东。

郑跃文目前还持股10.53，但是从2019年开始，就说准备出售名下9%左右的股权，但是两年了，也没具体的结果。

其实如果不是上海莱士这一连串的资本运作，单从企业产品的角度来看，公司是很好的，血液制品就是给企业送钱的。

## 二、业绩

资产	附注	2021年	2020年
流动资产：			
货币资金	六、1	2,745,584,584.53	1,951,212,753.04
交易性金融资产	六、2	219,384,792.00	262,142,848.00
应收账款	六、3	467,915,730.12	403,390,953.01
应收款项融资	六、4	181,606,420.00	176,811,543.41
预付款项	六、5	54,832,107.02	36,070,351.25
其他应收款	六、6	6,236,327.77	4,723,797.71
存货	六、7	3,173,222,711.94	2,163,135,629.98
其他流动资产	六、8	23,468,242.38	14,641,300.05

货币资金是没问题的，账上有28个亿的现金，并不缺钱。

应收款也没问题，医药和生物公司的应收款高是正常的，而且他这个也不算高。

2021年存货32亿，这是有点多的，比2020年多了10个亿的存货，增加部分可以理解，年底进口了10个亿的白蛋白原料。

	2021 年	2020 年	同比增减
销售费用	306,126,474.46	201,451,981.01	51.96%
管理费用	310,517,598.11	327,527,810.27	-5.19%
财务费用	-65,459,996.97	-33,510,295.18	不适用
研发费用	129,019,787.36	129,692,987.55	-0.52%

四大费用里面，管理费用每年都比较稳定，近几年都是三个多亿。

财务费用一如既往的大幅度波动，资本操作过多的通病，好在费用只在千万级别，并不大。

研发费用不多，才1.3亿，而且比2020年同比还下降了0.52%，很明显没那么重视研发。

销售费用就比较符合公司的调性，看看下面我做的这个历年对比图。

	附注	2021年	2020年
负债和股东权益			
流动负债:			
短期借款	六、19	-	7,740,706.00
应付账款	六、20	966,051,570.72	97,112,503.72
合同负债		28,685,732.20	10,884,595.73
应付职工薪酬	六、21	107,124,025.46	85,538,695.91
应交税费	六、22	73,344,232.86	35,197,829.86
其他应付款	六、23	127,328,021.16	93,763,533.84
一年内到期的非流动负债	六、24	4,092,163.11	-
流动负债合计		1,306,625,745.51	330,237,865.06
非流动负债:			
租赁负债	六、25	4,155,405.73	-
递延收益	六、26	15,196,528.71	25,311,183.57
递延所得税负债	六、17	6,437,716.53	8,185,958.17
非流动负债合计		25,789,650.97	33,497,141.74
负债合计		1,332,415,396.48	363,735,006.80

2021年总负债13亿，也没什么问题，没借什么钱，应付账款占了大头，将近10个亿。

应付款主要是进口白蛋白，还没付给人家的货款，都放存货里面去了。

经营活动现金流是健康的，这几年都不错。

营业总成本		2,768,691,377.72	1,695,647,538.25
其中：营业成本	六、32	2,065,434,903.26	1,050,123,130.86
税金及附加	六、33	23,052,611.50	20,361,923.74
销售费用	六、34	306,126,474.46	201,451,981.01
管理费用	六、35	310,517,598.11	327,527,810.27
研发费用	六、36	129,019,787.36	129,692,987.55
财务费用	六、37	(65,459,996.97)	(33,510,295.18)
其中：利息费用		472,086.56	376,158.60
利息收入		(55,421,264.48)	(44,114,775.82)
加：其他收益	六、38	29,124,422.98	40,127,827.04
投资收益	六、39	410,667,233.62	555,237,548.11
其中：对联营企业的投资收益		406,671,153.62	545,007,680.34
公允价值变动损失	六、40	(42,758,056.00)	(17,582,752.00)
信用减值转回 / (损失)	六、41	10,827,430.77	(3,948,777.41)
资产减值损失	六、42	(370,969,852.49)	(139,033,338.87)
资产处置 (损失) / 收益		(1,352,675.49)	972,625.74

从上图能看出来，上海莱士2021年的总成本是28亿，2020年是17亿，总成本多了11亿。

营业成本2021年是21亿，2020年是11亿，这个差额就有10亿，而这10亿的差额是销售增多的自然结果，也就是营收多了15亿，这多卖出去的15亿元产品，里面有10亿的各项成本，很正常。

所以营业成本并不是影响净利润的关键因素。

接着往下看报表，资产减值2021年达到3.7亿，2020年达到1.4亿，这个损失也不小。

这个减值金额可是实实在在直接影响利润的，相对不到13亿的净利润来说，并不算少。

所以减值是一个因素，而且上海莱士这方面的风险将会一直都有，如果没有好的利润来支撑，很容易暴雷。

再接着看毛利。



专注于上市公司财报和基本面深度分析。

很多时候，盈亏也只是一念之间！

点赞关注持续更新内容，能为你规避很多风险。

一起探索企业基本面的研究，收获必然巨大。