



****以下资料纯属教育用途，不含有任何 Buy or Sell Call 的 意图，买卖请自负，报告拥有权属于 Sharix ****

马来西亚 药剂领域 一览 [Malaysia Pharmaceutical Industry Overview]

第三章 [Part 3] – PHARMANIAGA 的市场定位 [PHARMANIAGA MARKET POSITION]

继 1/5/2019 的第一篇和 12/5/2019 的第二篇分享文后，

这次“笔随意走”即将与读者分享马来西亚药剂业 **钜子** – PHARMANIAGA (7081) 的市场定位。

(想 refresh 回之前文章的小伙伴欢迎点击 [CLICK ME 第一章](#) , [CLICK ME 第二章](#))

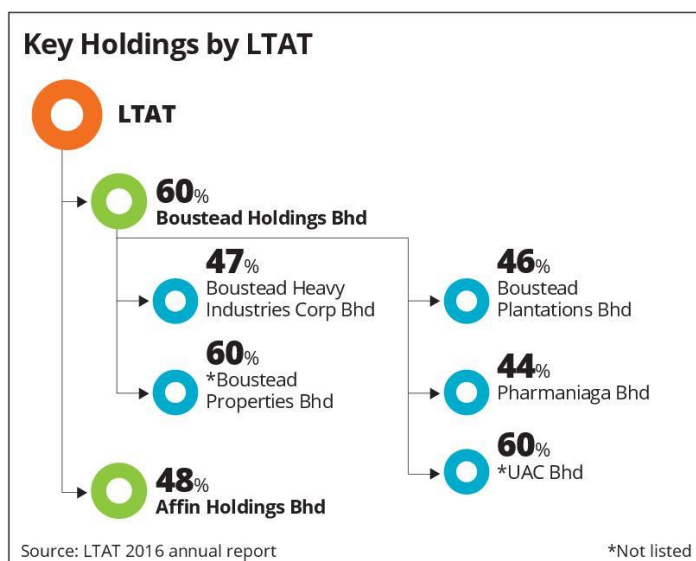
想要深入了解 PHARMANIAGA 的业务和其业务独特性，首先必须要从**马来西亚武装部队基金 LTAT** 下手。

LTAT 全名为 Lembaga Tabung Angkatan Tentera，顾名思义，就是军人界里的 EPF，除了职衔高的军人以外，其

其余的武装部队特别是 commisioned officer 以下的军人都必须缴交一部分薪金于 LTAT。

截至 2017 年底，LTAT 掌管的基金总额大约在 RM10 bil 左右（马币 100 亿令吉），

LTAT 族谱



根据上图的资料，以生意角度和业务稳定性来看，最稳定输出的生意就非这两家莫属：

- 1) AFFIN
- 2) PHARMANIAGA

然而，那些比较细心的读者们，应该都看得出，凡是 LTAT 家族的股票，基本上很多都有“派高息”的现象，其“慷慨”的程度，甚至达到了赚多少，派多少；赚不够，就借钱来派的境界。

SHARIX – 价值为主，技术为辅，心态至上！



由于隶属国防部 Ministry of Defence 旗下，LTAT 与生俱来就跟政府有着斩不断的裙带关系，因此，作为子公司的 PHARMANIAGA 自然就子凭母贵，包揽了我国政府医疗设施的药物供应合约。有鉴于此，它给人的第一个印象往往都有点模糊，就好似看起来包赚，却又好像不是很有竞争力。

嗯，正是因为这些原因，今天的文章主要的目的就是引领大家来探讨 PHARMANIAGA 的底线。

PHARMANIAGA 过往的业绩表现

All figures are in RM Million unless otherwise stated

	2018	2017	2016	2015	2014
FINANCIAL PERFORMANCE					
Revenue	2,385.0	2,324.0	2,189.0	2,189.3	2,122.9
Profit before taxation	70.2	73.1	72.0	112.7	125.6
Profit after taxation	43.2	55.1	45.9	84.6	94.2
Net attributable profit	42.5	53.8	45.6	84.0	93.8

	Logistics and distribution RM'000	Manufacturing RM'000	Indonesia RM'000	Elimination RM'000	Total RM'000
Group					
<u>2018</u>					
Revenue					
External sales	1,686,018	4,265	694,673	-	2,384,956
Inter-segment sales	-	324,910	-	(324,910)	-
Total revenue	1,686,018	329,175	694,673	(324,910)	2,384,956

根据集团 Managing Director Datuk Farshilla 的谈话，她表示在 FY2018 财政年里，来自政府的特许经营占据了收入的 53%（RM1.26 bil）左右。据笔者的了解，Managing Director 指的应该是上图 Logistics and Distribution（物流和分销）的那部分，所以呢，换句话说，大概 75% 的物流和分销生意皆来自于政府的合约。

由于 PHARMANIAGA 不只是代为提供非自家牌子的药物，它自己本身也有供应自制品牌给予政府医疗设施，所以估计政府的合约其实是占了它 60% 左右的生意。

SHARIX – 价值为主，技术为辅，心态至上！



小编之前上一篇曾经提及 PHARMANIAGA 的品牌优势在私人界其实不是那么的占上风，而它的强处和优势是在于它

遍布全马的无所不在物流和仓库网络，而这也造就了它的业务独特性，进而巩固了它业界当霸主的市场定位，是个

名副其实靠公家吃饭的公司，毕竟市场上目前还没有其他公司具有跟 PHARMANIAGA 媲美的网络，毕竟这些药物储

存仓库和物流运输都必须要有 Good Distribution Practice 的。

PETALING JAYA: [Pharmaniaga Bhd](#)  is confident of renewing of its concession agreement with the government.

Pharmaniaga has a 10-year concession agreement with the Health Ministry (MoH) and will end in November this year.

“Based on our performance, we have met all the 21 KPIs set under the concession contract, as well as the infrastructure in place... not many players in the market can do what we can.

“We are confidence we could get the extension,” managing director Datuk Farshila Emran told reporters after the company’s AGM on Tuesday.

“Not many players in the market can do what we can”

She said about 53% of Pharmaniaga’s revenue for FY18 came from its concession contract.

On the recent news about Pharmaniaga having monopolistic position in the public sector pharmaceutical, Fashila said there were other vendors supplying to the MoH.

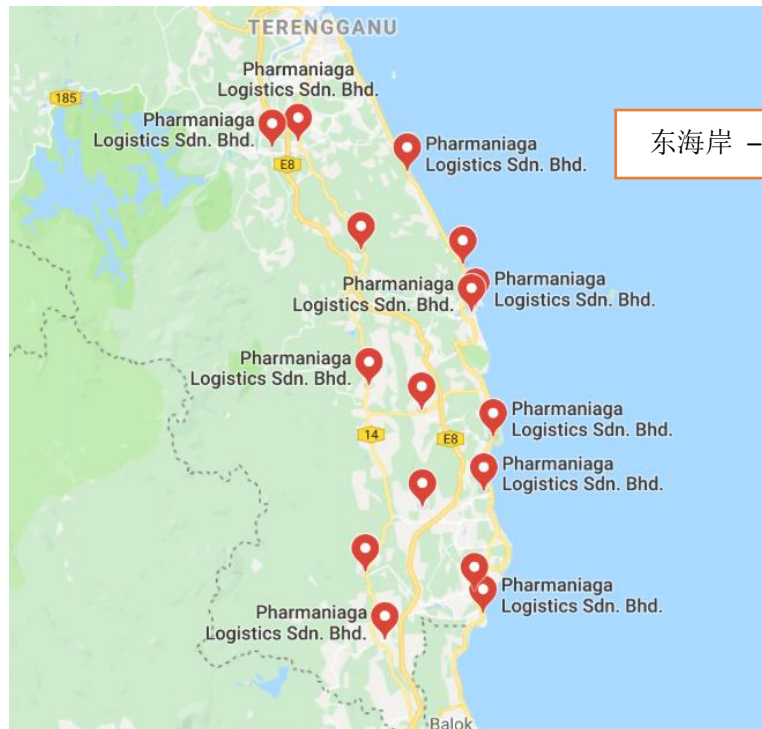
About 33% of MoH pharmaceutical budget are from the concession with Pharmaniaga.

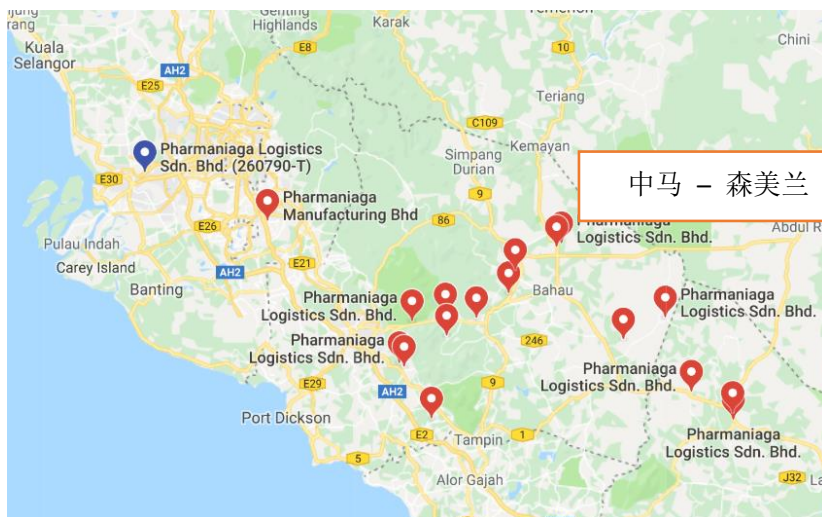
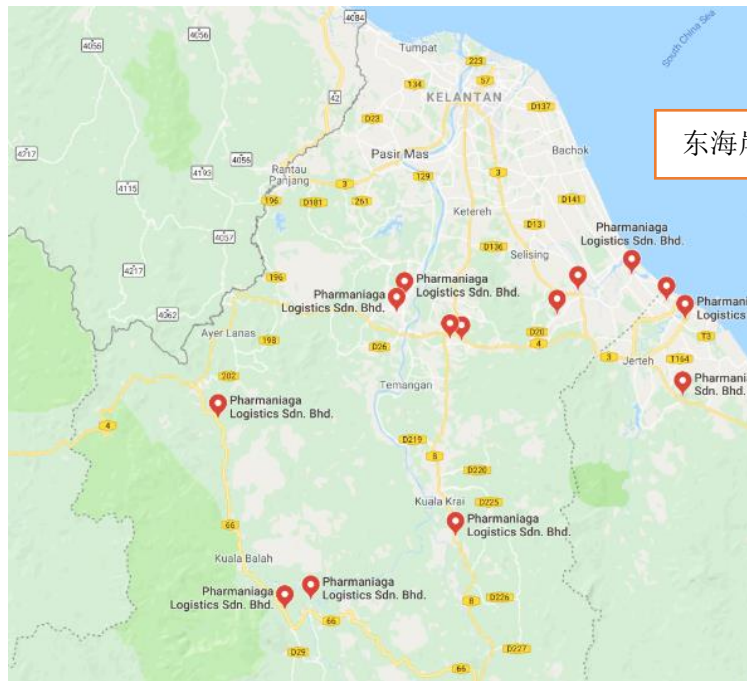
“It is incorrect to say Pharmaniaga as a monopoly as there are other vendors supplying to the government,” she said.

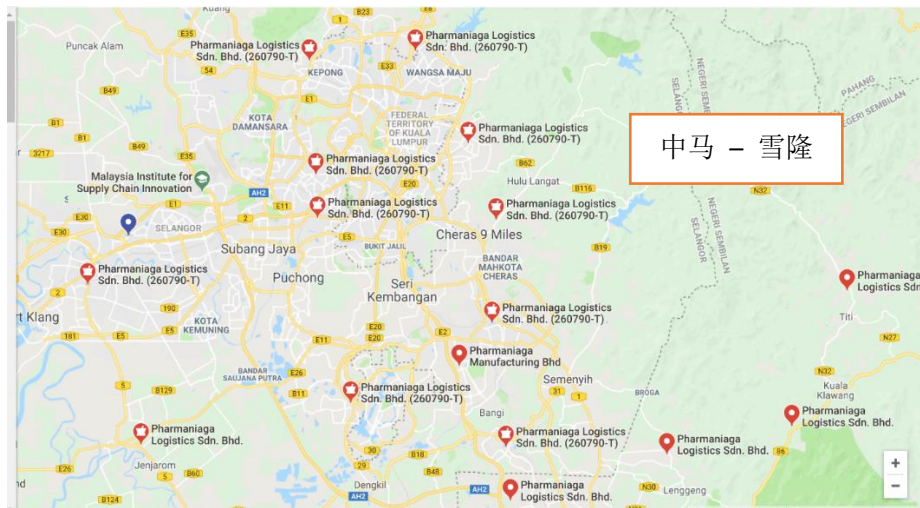
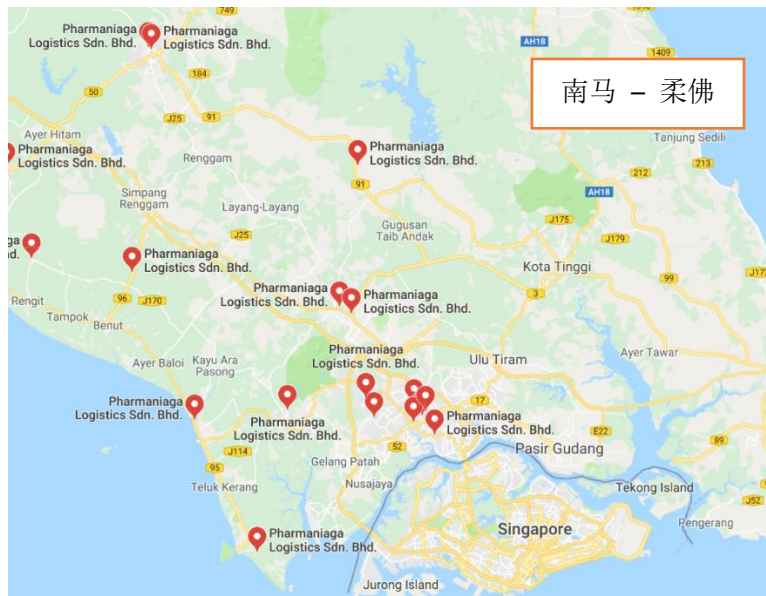
SHARIX – 价值为主，技术为辅，心态至上！



以下的几组地图显示了 PHARMANIAGA 物流系统触角延伸触及的区域







东马 - 砂沙



PHARMANIAGA 的合约即将会在 2019 年 11 月到期，我的看法是，在现有的设施以及技术下，PHARMANIAGA 极有大可能会得以延续合约。去年股价下跌，主要是因为市场担忧政府会不会干扰 PHARMANIAGA 的垄断行为，但是事实上，卫生部长 DrDzulkefly 已经提及，PHARMANIAGA 只是负责供应政府医疗设施药物其中的 33% 而已，事实上，PHARMANIAGA 的业务独特性，需要很大的资本开销来建立，不容易复制，而且这套生意模式吃力不讨好，且盈利率少，应该难有竞争对手。

虽然管理层并不是特别特出，但是毕竟去年的下跌主要就是因为媒体提及合约可能被终止而造成市场抛售而下跌的，相信在不久的几个月里，政府一定会宣布药物供应合约是否得以延续。

以目前的价位，配合业务特质，加上“慷慨”的派息记录，虽然盈利不怎么样，但在这个“金毛祸世”的时间轴里，或许是个不错的选择，估值在合约得以延续后有望得到修复。

SHARIX – 价值为主，技术为辅，心态至上！



希望大家可以从此篇文章里有所斩获，进而更了解我国的医药领域。

下期再见。

如果您觉得此文章不错，欢迎转发，如有疑问，欢迎联络 [本群组](#)。



<https://www.facebook.com/groups/sharixinvestment/>



+60165503566



harryteopm



<http://harryteo.com/>

笔随意走 敬启