



大致估算一下：从2009年到2017年，公司归母净利润合计约为1.68亿元，但扣非后合计亏损约6.25亿元。

从对比中可知，非经常性损益扛起了让海虹控股实现归母净利润保持盈利的大旗。尤其是最近这两年，出售子公司支撑了公司盈利的重任。

海虹控股从2016年开始持续剥离原有的医药电子商务及电子交易部分业务。2016年公司陆续处置了北京药通、重庆卫虹、金萃科技等9家子公司，2017年继续出售及处置了广东海虹、海南卫虹交易中心等3家子公司。而不断的“卖卖卖”也对公司维持净利润为正数起到了重要作用。

以2016年为例，海虹控股在2016年前三季度已亏损8514万。2016年12月5日，海虹控股公告称拟将旗下北京药通、重庆卫虹、金萃科技三家子公司100%的股权进行转让，最终这笔总金额超过1.4亿元的交易“恰好”赶在了2016年年底之前完成，海虹控股因此收获超过1亿元的投资收益，净利润也因此扭亏为盈。

纵观海虹控股多年财务数据，在业绩遇险时，公司都恰好能通过变卖股权、处置交易性金融资产等措施化险为夷。即便扣非净利润持续为负，公司在历史上还从没有被ST过。

股市老司机，熟谙游戏规则，在合法的框架内，综合运用各种财务技巧，保持归母净利润为正的肉身，不得不让人叹服。那些刚上市财务报表就错漏百出，被监管部

点名拆穿的菜鸟级上市公司，真应该多读读人家的财报，取取经。

研发费用资本化增利润：一半收入用于研发？

即使是在这种营收水平下，公司依然“心系研发”。假如只看研发费用占比，不看绝对金额，真可算是一家“高科技”公司了。

财报显示，海虹控股从2013年开始出现研发支出。2013-2017年公司的研发支出金额、占营收比例及资本化比例如下：

公司简称	研发支出总额（万元）	研发支出资本化比例	研发支出占营收比例
海虹控股	10,578.31	82.76%	57.49%

海虹控股的研发支出资本化水平明显高于同业。以公司所处的一级行业——医药生物来看，粗略计算，2017年度整个医药生物行业的研发支出资本化比率平均约为28.5%（以发布2017年报的上市公司为基准计算）。海虹控股的研发支出资本化比例仍然远高于行业平均值。

做一个假设测算：若海虹控股以行业平均值的比率对研发支出进行资本化，则公司2017年度的净利润将由当前的盈利1667.49万元变为亏损。

当然，这种假设是不能当真的，做这种测算只是为了说明原理。既然会计师在审计报告上签了字，想必海虹控股的财务处理已经得到了认可。

大股东减持套现6亿，会有新故事吗？

海虹控股最近在资本市场上的动作颇多。

公司第一大股东为中海恒实业发展有限公司。2017年5月，海虹控股停牌筹划重大资产重组，2017年12月4日公司复牌。

公开数据显示：此次复牌后，中海恒在不到半个月的时间里5次减持公司股票，累计减持近1800万股，合计减持金额超过6亿元。上述减持均通过大宗交易完成，而公司在关于控股股东大宗交易减持公司股份的相关公告中，披露的买方除了厦门信托鑫金二号信托计划，还有李金航、杜少龙、庄大杰及李娜四位境内自然人。目前四人的合计持股比例为1.34%。

2017年12月28日，海虹控股公告实控人变更，变更原因系中海恒的控股股东变更

为国风投基金，国风投基金因而成为公司的间接控股股东。公司的实际控制人变更为国风投基金的实际控制人中国国新。此次实控人变更后，海虹控股被编入“国家队”，不知海虹控股喊了8年的PBM业务能否借此真正起航？

财技深如海。2亿营收能撑360多亿的市值，司机还是老的强。（GCH/CBB）

本文作者：面包财经

免责声明：本文仅供信息分享，不构成对任何人的任何投资建议。