

## 第二周晚课-产业链中的“卖水人”策略

### 第一环节：课前提问

1、下游的需求大幅增加，但产业链中某个环节的产能跟不上需求增长的速度，从而造成产品短缺。这种现象，常见于什么样的行业？

答案：新兴行业。

一般来说，一个新兴行业的崛起，就意味着一种新需求的爆发。但是产业链各个环节提升产能所需的时间是不一样的，这就会导致某些环节可能会出现供应量的增长速度跟不上需求量增长速度的情况，进而造成产品短缺的情况。这时如果要进行投资，就可以优先关注这些产品短缺的环节。

2、一般来说，CR4 小于多少的行业，属于集中度过低、马太效应不明显的行业？

答案：20%。

如果 CR4 小于 20%，说明行业处于完全竞争阶段。在这阶段中行业内各家公司的优势都不明显，谁都有机会做大，但谁都有可能随时被赶超，这就导致马太效应可能并不明显，行业竞争格局的不确定性相对较高。

类型	集中度情况
完全垄断	$70\% \leq CR4$
寡头垄断	$40\% \leq CR4 < 70\%$
垄断竞争	$20\% \leq CR4 < 40\%$
完全竞争	$CR4 < 20\%$

3、当行业处于成长期初期时，整个行业的市场规模会高速增长。如果当时的“龙头公司”的营业收入增长速度没能跟上行业的增长速度，那么马太效应可能会？

答案：失效。

在成长期初期，如果当时的“龙头公司”没能跟上行业增长的步伐，那么多出来的市场份额就会被同行的竞争者瓜分，很可能会出现后来者迅速崛起、昔日的领跑者被超越的情况。比如集成灶行业就是一个典型的例子。

同学们回答得非常好，下面我们来进入下一个环节。

**第二环节：什么是产业链中的“卖水人”**

在本周的视频课中，我们主要学习了行业产业链和行业竞争格局的分析方法。

其中的行业竞争格局分析方法，相信同学们都已经非常熟悉了。

而行业产业链的分析方法，视频课中主要讲解了如下3种：

思路	目的	备注
从供应层面	找出产品短缺的环节	资源自身具有稀缺性：维持博弈优势的时间会较长
		仅因短期产能跟不上需求增长的产品短缺：维持博弈优势的时间会较短（常见于新兴行业崛起之初）
从技术层面	找出技术壁垒高的环节	需要多看研究报告才能了解各个环节的技术壁垒
从品牌层面	找出具有品牌影响力的环节	站在消费者的角度看行业的品牌主要集中在哪个环节

这三种方法可以说是比较常见的分析方法了，如果有的同学觉得自己还没掌握，可以在课后复习一下第二周的视频内容，这里就不再赘述了。

产业链的分析和竞争格局的分析可以说是相辅相成的，在实际投资中，我们可以先找到产业链中的优势环节，然后根据该环节的竞争格局情况找到其中的优秀公司。

当然，找出产业链中的优势环节只是其中一种投资策略，这节课我们就来给大家拓展一下另一种投资策略——找到产业链中的“卖水人”。

什么是产业链中的“卖水人”呢？

如果是预习完第六周视频课的同学，相信对这个词并不陌生，其源于一个非常有趣的故事。

曾经，美国西部发现了金矿，吸引了无数淘金者的到来。但最终只有极少数人淘到了金子，而大部分人都是空手而归。

不过，有一部分人另辟蹊径，他们不直接参与淘金，而是给淘金者卖铲子、卖水，最终稳稳赚了一笔。

而这种做法，后来被不少行业模仿。

像这种不直接参与某个环节的激烈竞争，而是为该环节提供相应的产品或服务，进而赚取稳定利润的环节，就是产业链中的“卖水人”。

比如汽车玻璃行业就是典型的汽车产业链中的“卖水人”。无论传统燃油汽车与新能源汽车之间如何演变，新旧车企之间的竞争有多激烈，都不影响车企在生产汽车时需要用到汽车玻璃这一刚性需求。

只要汽车行业还在发展，汽车玻璃行业就能享受到行业发展带来的红利，同时还能规避一些因竞争激烈造成的风险。这就导致汽车玻璃行业内的公司可能并不是汽车产业链中最赚钱的，但长期盈利的确定性却是相对较高的。

当然，“卖水人”的角色并不仅存在于汽车产业链中，下面我们就以医药行业中的“药”为例，给大家讲解一下其发展历程以及相关环节，在讲解完后大家来判断一下谁是制药产业链中的“卖水人”。

### **第三环节：谁是制药产业链中的“卖水人”**

在开始讲解之前，我们首先要对药品的分类以及相关的专业名词有个初步的了解。

目前我们接触到的药物，主要可以分为三类：中药、化学制药和生物制药。

其中，中药可以说是比较独立的门类，其简单理解就是源自于天然的药材及其加工品，比如大家经常听到的何首乌、金银花、鹿茸、蛇胆等，就属于天然的中药药材；而片仔癀、云南白药等就属于加工而成的中药。

而化学制药简单理解就是通过化学手段合成的药物，我们常说的“西药”，通常就是指化学制药。

化学制药在申万行业的分类中，又分为原料药和化学制剂。



图片来源：I 问财

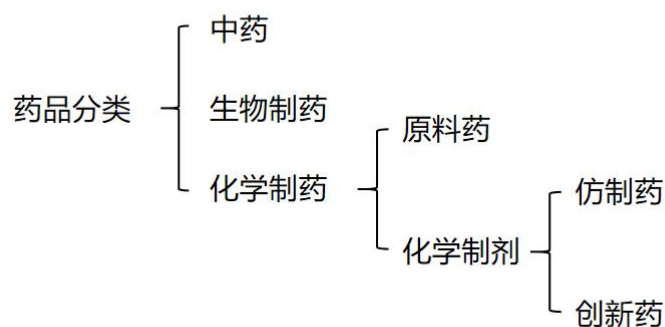
原料药可以简单理解成制作化学制剂的原料，比如大家经常听到的维生素、氨基酸等。

而化学制剂就是我们常见的药物，比如用于镇痛解热的阿司匹林、用于治疗呼吸道感染的阿莫西林等，都是化学制剂。

其中，化学制剂又可以分为创新药和仿制药，创新药指的是自主研发的、还在专利保护期内的药物，而仿制药则是指仿照过了专利保护期的创新药制作而成的药物。

比如在《我不是药神》的电影中，从瑞士进口，用于治疗慢粒白血病的天价抗癌药物“格列卫”就是创新药；而在印度仿制的，只卖 200 多元一盒的山寨版格列卫就可以理解成仿制药。当然，当时格列卫的专利保护期还没过，所以印度的仿制药其实是不合法的。

最后是发展历程并不长的生物制药，其简单理解就是依靠细胞生物来合成的药品，比如用于治疗糖尿病的胰岛素、疫情期间接种的疫苗等，都属于生物制药。



同学们猜猜，目前哪种药物占据着我国药品市场的主导地位？

答案是化学制药，更准确来说是以仿制药为主的化学制剂。

据米内网的数据显示，2021 年仿制药市场规模约占整体医药市场规模的 69%。

从仿创产品结构来看，以仿制药为主的化学药品制剂仍占据我国药品市场容量的主导地位。  
根据米内网信息，我国仿制药市场规模约占整体医药市场规模的 69%。随着国家带量采购的持续推进，仿制药价格大幅降低，重复、低端仿制药将逐步被市场淘汰或被优质产品替代，首仿、难仿及改良型新药将成为仿制药市场未来的增长点。

图片来源：恒瑞医药 2021 年年报

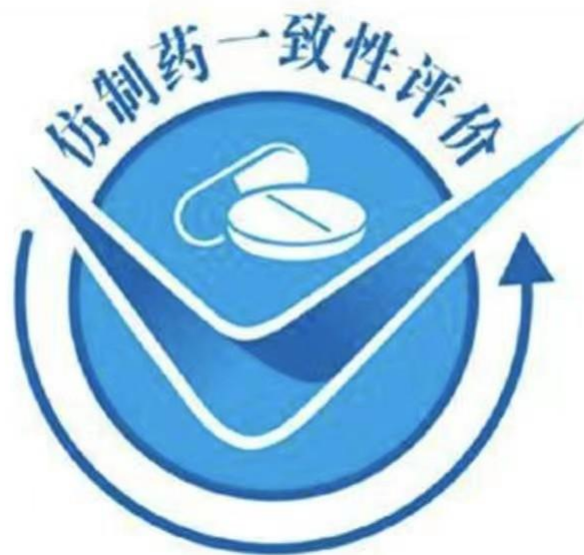
但占据着市场主导地位并不代表行业内的公司容易盈利，特别是 2016 年以来出台的一系列相关政策，使得仿制药这一细分行业的竞争变得异常激烈。

在 2016 年以前，由于当时的药品审查不严格、药品临床数据造假成本较低等原因，导致当时市场上大部分的仿制药只能保证安全，但不能保证疗效，整体药品的质量相对较差。

为了解决这个问题，2016 年 3 月，国务院办公厅印发了《关于开展仿制药质量和疗效一致性评价的意见》，正式启动“仿制药一致性评价”。

这个政策简单理解就是仿制药想要在市场上进行销售，就必须要和所模仿药物的质量和疗效一致，否则退市下架。

同学们下次在买药时，可以留意一下药的包装盒上有没有下面的图标。如果有，就证明这是一盒通过了一致性评价的仿制药。



“仿制药一致性评价”政策的实施，对于消费者来说无疑是利好的，因为大家都能用上质量有保证的药物了。

但如果站在药企的角度来看就不同了，在过去造假盛行的年代，药企们可能花10万-20万就可以做出一份合格评价报告。而现在则是需要做一轮真刀真枪的临床实验，其中光是要找到愿意配合做实验的患者，可能就需要花费大量的时间和资金，企业的经营成本迅速提高。

而这点反映在年报中，就是多家药企都提及受到“仿制药一致性评价”政策的影响，企业的研发投入大幅提高。

近三年公司研发投入金额及占营业收入的比例

	2017 年	2016 年	2015 年
研发人员数量（人）	115	81	57
研发人员数量占比	27.38%	23.96%	17.81%
研发投入金额（元）	63,304,196.17	25,209,039.44	21,106,501.67
研发投入占营业收入比例	19.49%	10.16%	10.41%
研发支出资本化的金额（元）	-1,043,989.88	2,119,886.74	0.00
资本化研发支出占研发投入的比例	-1.31%	8.41%	0.00%
资本化研发支出占当期净利润的比重	-1.06%	3.04%	0.00%

研发投入总额占营业收入的比重较上年发生显著变化的原因

√ 适用 □ 不适用

由于仿制药一致性评价研究和开发，研发投入大副增加

证，辅助设施、其他公用设施改造以及其他建设内容大部分已建设完成，近年来国家食品药品监督管理总局相继颁布药品研发临床实验自查新政、药品医疗器械审批改革意见、化药注册分类改革制度、一致性评价制度等行业新政策，随着这些政策出台和落实，加大了成本投入和风险，同时将延长公司产品研发周期，公司在研产品的获批时间及结果的不确定性加大，而且可能使先期投入的生产设施、研发费用由于没有取得药品批文而无法产生效益，因此公司根据市场变化情况和行业政策以及自身实际情况，为了使募集资金得到合理运用，对上述项目做出必要的调整。因此，公司将该

图片来源：相应公司年报

当然，只是保证了药物的疗效和质量还不行，“看病难、看病贵”依然是困扰着老百姓的重大问题。

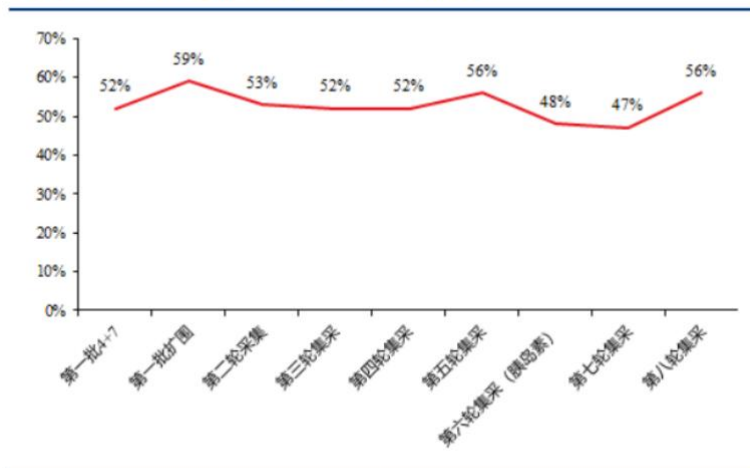
于是在 2018 年，“集采”开始在全国范围内开展，并逐渐变得常态化。

所谓的“集采”，简单理解就是国家组织的药品集中采购，通过以量换价的方式，迫使药物降价。

而“集采”的成效也非常显著，根据华创证券统计的数据显示，前几轮集采导致仿制药的平均降价幅度基本都在 50%左右，老百姓看病的成本显著下降。



图表 16 历次集采仿制药降价幅度



资料来源：上海阳光医药采购网，华创证券

图片来源：行行查

不过，站在药企的角度来看“集采”就不一样了。

首先是“仿制药一致性评价”，导致企业的经营成本大幅提升，然后就是“医药集采”，导致药品的售价大幅下降，药企们的利润空间被进一步压缩。

与此同时，在“集采”全面推行之前，药品的市场是高度分散的，各家药企只要各自守住一小块市场，就能够活得不错。

但在“集采”推广后，原本高度分散的市场被医保局团成了一大块，并放在台面上进行公开谈判。

这就导致仿制药行业内的竞争越发激烈，并逐渐演变成“赢家通吃”的局面，也就是只有少数生产成本低且药品质量好的药企能在“集采”中标后抢占一大块的市场份额，而大部分没能中标的药企不仅前期的投入打了水漂，而且以往的市场份额也被中标的药企抢走了。

在这种局面下，生产仿制药的药企通常有两个选择：

1、优化仿制药的生产工艺，争取在后续的集采中中标。



由于“集采”是分批次、分品类逐个推进的，比如第一批集采是采购调血脂、抗肿瘤之类的药物，而第五批则是采购抗过敏、治疗消化道之类的药物。

所以在自己生产的仿制药被纳入集采名单之前，药企们可以加大研发投入，提升仿制药的药品质量以及降低生产成本，争取在未来的竞争中胜出，成为那少数在集采中中标的公司。

但这个选择对于药企来说是有一定的风险的，一旦在后续的集采中没有中标，那将对公司的盈利能力造成严重的冲击。

比如“泰嘉”是一种抗血栓的国产仿制药，也是上市公司信立泰的支柱产品之一。

但在2020年，“泰嘉”未能在集采中中标，导致公司当年的净利润大幅下降。

2021.03 信立泰  
30 2020年年度报告

进一步下降；受到联盟地区未中标影响，泰嘉收入同比下降，利润贡献大幅度降低。

图片来源：信立泰 2020 年年报

信立泰	2019年	2020年
营业收入	44.7亿	27.39亿
净利润	6.82亿	0.50亿

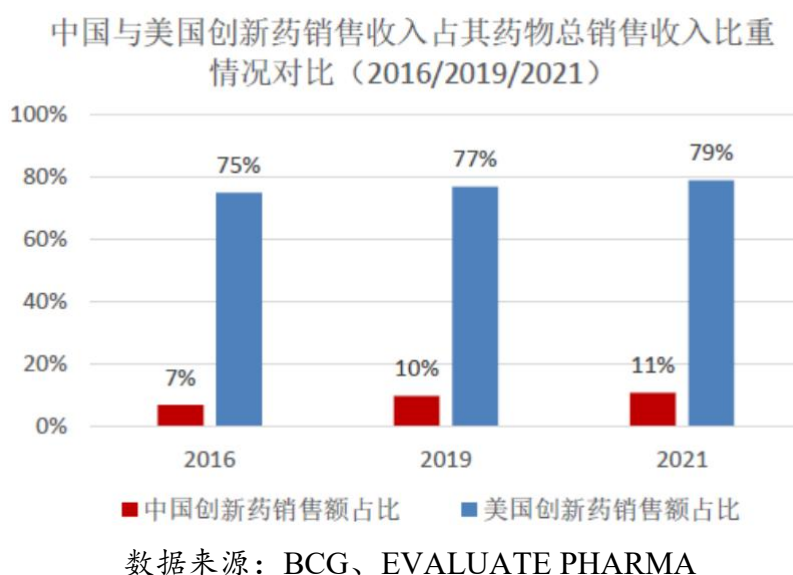
数据来源：公司年报

2、退出红海竞争，也就是放弃大部分药企都能生产的仿制药，而转为生产具有一定技术门槛的差异化药品。

而最为彻底的差异化，就是去研发和生产有自主知识产权的创新药。比如恒瑞医药、复星医药等，就是选择这条路线。

但同学们觉得做创新药是一件简单的事吗？

虽然近年来我国相应的政策都在倒逼着药企们进行产业升级,创新药的销售占比也在持续提高。



但受到行业特性的影响，选择做创新药也不是一件容易的事。

老师在此说几个点让同学们感受一下：

#### ①研发失败率高。

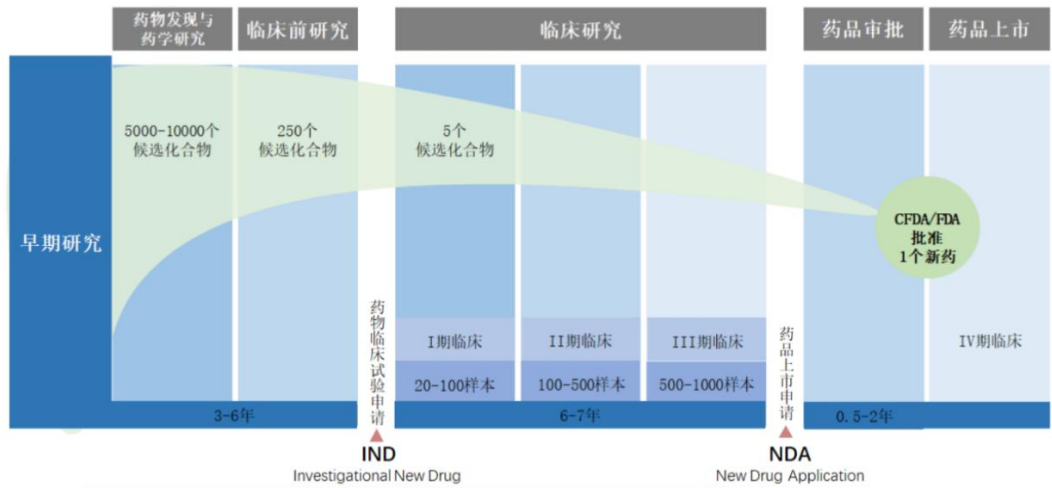
创新药的研发，就像是体育竞赛一样，虽然参赛者有很多，但最终的冠军只有一个，失败的概率非常高，需要反复试错。

首先，研发者需要对几万个化合物进行筛选，在筛选出几百个化合物后，需要再进一步的测试，选出部分活性高、毒性低的候选药物；然后再进行临床前研究，比如进行动物实验，目的是在这些候选药物中筛选出有疗效且安全的几个药物。

随后就到了最为关键的临床试验，也就是对人体进行药物试验。而临床试验又分为Ⅰ期、Ⅱ期、Ⅲ期，Ⅰ期临床试验主要测试新药在人体中的安全性和耐受性，Ⅱ期临床试验主要评估新药的疗效和安全性，Ⅲ期临床试验则是对新药进行大规模的试验，以进一步确认其疗效和安全性。经过层层筛选后，可能最终只会会有一个药物在临床试验中表现良好。

而这款表现良好的药物，可以向药品监管机构提交新药申请（NDA）。如果通过了审批，这款药物才可以上市销售，这时才算真正的研发成功。

当然，上市后还需要进行IV期临床试验，以监测这个药物在实际使用中的疗效和安全性。



图片来源：行行查

同学们在看完创新药研发的流程后，有没有一种“一将功成万骨枯”的感觉？

## ② 新药盈利时间短。

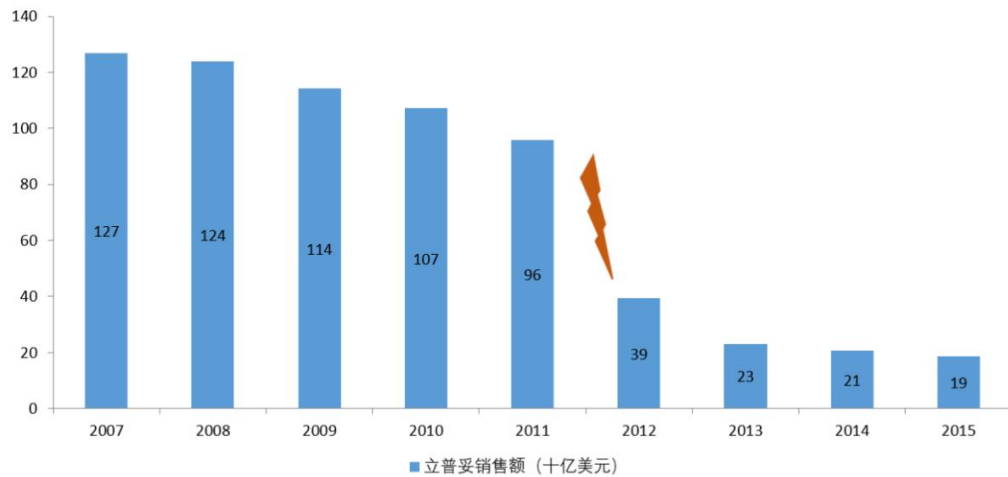
当一款创新药研发成功，药企是不是就可以高枕无忧了呢？

当然不是，我们在前面提及到，创新药是受到专利保护的药物。但如果过了专利保护期，就会有大量仿制药出现，药物的价格也会大幅下降，进而严重影响公司的盈利能力，这就是医药行业中常见的“专利悬崖”。

比如美国制药巨头-辉瑞公司有一款名为“立普妥”的降脂药，曾是连续十年全球销量第一的药品。

但在专利保护期到期后，这款药物的销售额出现断崖式的下降，这就是“专利悬崖”：

图 8：立普妥遭遇“专利悬崖”



图片来源：行行查

因此，药企在研发出新药后，不仅需要在专利保护期内收回成本，还要尽可能赚取更多的利润。

但通常留给药企赚取利润的时间非常短，这是由于新药的专利通常是在药物发现阶段就开始申报的，并且保护期通常只有 20 年。

而从药物发现到最终通过药品监管机构的审批，通常就需要经历 10 到 15 年的时间。



图片来源：行行查

也就是说一款创新药能在专利保护期内销售的时间通常只有 5 到 10 年，维持较高利润的时间非常短。

③Fast-Follow 的研发模式加剧了竞争。

同学们想一下，当一款创新药还在专利保护期内，它就没有竞争对手了吗？

答案是不一定，这里就不得不提到创新药研发的两种模式。

目前创新药的研发模式主要分为两种：第一种叫 first-in-class，简单理解就是绝对的首创；第二种叫 fast-follow，简单理解就是跟随式的创新。

这里举个例子帮助大家理解，比如曾经的手机都是键盘机，而苹果推出了触屏手机 iPhone，这就相当于 first-in-class。

随后其他厂家迅速模仿，也推出了各式各样的触屏手机，你不能说它抄袭，但肯定受到了前者的启发，这就相当于 fast-follow。

而创新药中的 fast-follow 研发模式，大致的做法就是如果发现某一种药物的研发能够进展到临床 I 期或 II 期，那就证明这种药物的研发方向大致是正确的。

这时药企们就可以去寻找与这种药物分子结构相似的化合物进行研究，毕竟有成功的案例在前，研发的成功率将大大提高。

与此同时，对于医生和患者来说，谁开发得早、谁先研发成功其实都不重要，重要的是谁的药物效果好、副作用小，这就给研发落后的药企提供了“弯道超车”的机会。

只要把自己的药物做成同类型药物中效果最好的，那么依然能抢占其他药企的市场份额。

比如控制胆固醇的药物中，美伐他汀是第一个成功的药物，但销量最好的却是其 fast-follow 的药物-阿托伐他汀，只因阿托伐他汀的疗效要比美伐他汀更好。

而正是由于 fast-follow 研发模式的存在，使得创新药即便是在专利保护期内也不一定安安稳稳盈利，同时还加剧了行业内的竞争。

看到这里，相信同学们能发现，药企无论是选择做仿制药，亦或是选择做创新药，都需要面临激烈的竞争，并且长期盈利都具有很大的不确定性。

但同学们有没有发现一点，无论是做仿制药还是做创新药，药企们都必须进行研究。比如仿制药需要通过研发来提高药物的质量和疗效、创新药需要通过研发来推出更多新的药物。

而这时就不得不提到制药产业链中，一个专门为制药公司提供研发服务的细分环节——CRO。

CRO（Contract Research Organization），中文简称为医药研发外包，大家可以将其理解成一个专门为制药公司搭建的医药研发共享平台。

只要药企有相应的研发需求，就可以找到 CRO 行业内的公司进行研究。

可能有同学会问，为什么药企不自己进行研究，而是要找 CRO 企业呢？

这是由于 CRO 企业能有效帮助药企提高研发效率，同时还能降低研发成本。

首先，药企借助 CRO 企业进行药物研发，可以有效降低资本开支。

药企如果要自己进行研究，就需要先做好前期的准备工作，比如自建实验室、购置实验设备、组建研发团队等。

但我们都知道药企之间的竞争非常激烈，药企们为了避免出现“无药可卖”的窘境，通常会多个药物同时进行研发，以增加自己的药物突出重围的概率。

而多个药物同时进行研发，药企就需要配套好相应的基础设施，其中光是建设实验室所产生的资本开支可能就是一大笔费用。

但如果药企找到 CRO 企业进行研发，不仅不需要自建实验室，甚至还不需要自建研发团队，CRO 企业能把做实验的项目经理和研究员团队都给准备好，大大降低了药企在研发前期的资金成本和时间成本。

其次，在临床试验阶段，CRO 企业能够更高效地匹配和招募特定的患者。

前面我们提及到，无论是仿制药想要通过“一致性评价”，亦或是创新药的研发，都需要进行临床试验。

而临床试验就是对人体进行的药物试验，通常需要上百甚至上千名患者的配合。

相比于药企，CRO 企业由于长期与临床试验机构进行合作，有一定的信任和合作基础，可以减少不必要的沟通和延误，同时其对临床试验的招募标准和流程有深入的了解，因此在招募和匹配相关患者方面更具优势，所需的时间一般也更短。而节省了时间，也就相当于节省了药企的研发成本。

再有，与 CRO 企业合作能提高研发的效率。

根据 Tufts 药物研发中心的数据显示，有 CRO 参与的药品研发环节通常能够缩短 25-40%的研发周期，这是由于 CRO 研发团队参与的研发项目较多，具有较为丰富的研究、试验、统计、申报经验，能加快研发进度、有效提高研发效率。

看到这里，同学们试想一下，假如你们是一家制药公司背后的大老板，当公司想要进行药物研发时，你们是会选择是自己研发呢，还是找 CRO 企业合作呢？

而这也是近年来国际大型药企持续削减研发人员的主要原因，不是药企不愿意或者没有实力进行研发，而是与 CRO 企业合作更有优势。

时间	企业	裁员规模
2013	默沙东	裁员8500人，其中一半是研发部门
2013	阿斯利康	计划3年研发部门裁员1600人
2013	默克	计划2年全球裁员8500人，占20%
2012	罗氏	关闭新泽西州研发周旋，裁员1000人
2012	阿斯利康	研发部门计划裁员2200人
2011	安进	研发部门裁员380人
2011	诺华	研发部门计划裁员2000人
2011	辉瑞	关闭英国研发中心，裁员2400人，计划两年内再裁员2000人
2010	武田	全球研发中心裁员20%
2010	罗氏	针对研发部门裁员或转岗4000人，关闭三个研究中心
2009	辉瑞	合并惠氏后裁员研发人员约20000人
2008	GSK	美国、英国研发中心裁员850人

图片来源：行行查

不过，同学们有没有这样的疑问，既然找 CRO 企业进行研发更有优势，那么研发失败所造成的风险是由谁来承担呢？



这就不得不提到 CRO 企业目前主流的 4 种合作模式：

第一种是传统模式，简单理解就是 CRO 企业只按照合同收取研发服务费用，不承担研发失败的风险。而这种模式又可以分为 FTE 模式和 FFS 模式，FTE 模式简单理解就是把研发人员租借给药企，然后按工作天数进行收费；FFS 模式则是按照服务项目收费，比如按照实验次数、分析报告的份数等进行收费。

第二种是里程碑模式，简单理解就是把药物研发的过程分成多个阶段，每完成一个阶段，药企就需要向 CRO 企业支付相应的费用。

第三种是结果导向模式，简单理解就是药企只要一个最终的结果，CRO 企业完成的越早，获得的收益就越多，反之亦然。在这种模式下 CRO 企业需要承担一定的研发风险，但取得的收益也相对较高。

第四种是风险共担模式，简单理解就是 CRO 企业与药企共担风险、共享收益。

CRO与药企的合作模式	
传统模式	CRO企业按合同收费，不承担研发的风险。
里程碑模式	药企按照合同进度，给CRO企业支付相应比例的金额。
结果导向模式	双方设定一个期限，CRO企业越早完成项目，获得的收入会越多，反之则会越少。
风险共担模式	CRO企业与药企共担风险、共享收益。

而目前我国国内的 CRO 企业基本是以“传统模式”为主，另外三种模式的占比较小。也就是说，对于国内的 CRO 企业而言，无论最终药物的研发成功与否，其都能获得一定的收入。

本公司的结算模式主要有两种：按服务收费模式（FFS）和按全职等量模式（FTE）。在两种结算模式下，本公司通常与客户签订总服务协议，并按照总服务协议的预先约定付款时间表收取款项。根据 FFS 模式，本公司按照有关合同或工作订单列明的付款时间表收取款项。根据 FTE 模式，本公司为项目指定员工，按每名 FTE 员工每段时间固定费率收取费用。

本集团的结算模式主要有两种：全职等效员工结算模式(FTE)和按服务成果结算模式(FFS)。在 FTE 模式下，本集团根据客户要求提供一定数量的技术人才，根据客户的要求完成研发任务，并按照相关技术人员数量和工作天数收费；在 FFS 模式下，客户则按照合同要求，提出研发需求，按照约定的服务价格与本集团结算。

图片来源：相应公司年报

看到这里，同学们来判断一下，制药公司和 CRO 企业，谁是“淘金者”，谁是“卖水人”？

如果把成功的药物比作成“金子”，那么制药公司更像是“淘金者”，至于最后谁能淘到金子并不确定；而 CRO 企业更像是为制药公司提供相应服务的“卖水人”，只要有药企在进行“淘金”，就会有相应的需求，谁长期盈利的确定性更高可想而知。

看到这里，相信同学们不仅对“药”这个领域有了更清晰的认知，同时还对产业链中的“卖水人”有了更深刻的理解。

那么我们在实际投资时，通常在什么情况下可以优先去找产业链中的“卖水人”呢？

下面我们来继续学习。

#### 第四环节：产业链中的“卖水人”策略

一般来说，当我们发现某个行业的发展前景较好，但受到相应政策、大量外来竞争者的进入、亦或是产品的品类过于庞杂且差异化较大等因素的影响，导致行业内的竞争变得十分激烈，我们很难判断出哪家公司能在竞争中胜出时，就可以剖析该行业的产业链结构，找出其中的“卖水人”。

这就好比如我们知道某个地区有金矿，但是进来淘金的人太多，我们无法辨别出谁能淘到金子时，就可以先关注卖水卖铲子的人。因为只要还有人在淘金，卖水卖铲子的人就能获得稳定的收入。

当然，大部分行业的产业链结构并不像“淘金”那样的简单，通常会涉及到多个环节。

那这时我们该怎么找出其中的“卖水人”呢？

这里提供两种思路供大家参考：

第一种思路是从生产有形产品的环节着手，找出生产的产品具备通用性较高且刚需等特征的环节。比如汽车生产中需要用到的汽车玻璃、芯片制造中需要用到的光刻机等就属于这种类型的“卖水人”。

第二种思路是从提供无形服务的环节入手，找到具有附加值的服务环节，比如能帮助其他企业提高效率、降低成本的，亦或是能提供某种授权服务的环节。比如前面提及到的能帮药企提高研发效率、降低研发成本的 CRO，以及给通讯领域提供授权业务的电信运营商等就属于这种类型的“卖水人”。

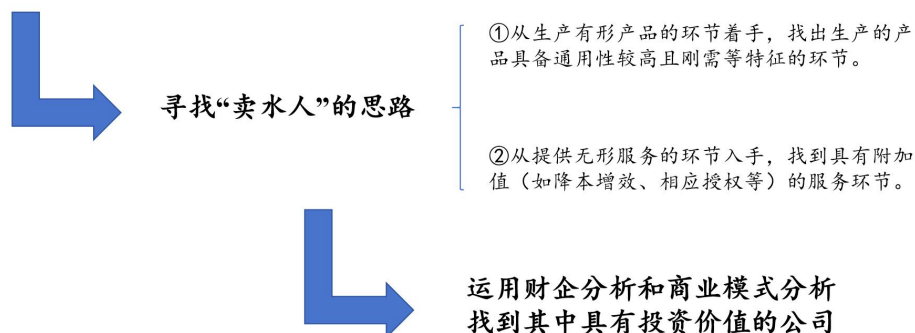
当我们找出产业链中的“卖水人”后，就可以运用财企分析和商业模式分析，找出处于该环节中具有投资价值的公司了。

下面给大家总结一下步骤：

## “卖水人”策略使用步骤：

### ★ 使用前提：

发现某个行业具有【较好的发展前景】，但受到相应政策、大量外来竞争者的进入、亦或是产品的品类过于庞杂且差异化较大等因素的影响行业内的【竞争比较激烈】，我们很难判断出哪家公司能在竞争中胜出



同学们在课后可以思考一下，还有哪些行业可以采用“卖水人”策略，其中的哪些环节符合“卖水人”的特征呢？

以上就是本节课的全部内容，而课程的最后老师再叮嘱一句：任何行业的发展都是一段不断变化的过程，如果你关注的只是其中的案例，那么你的收获如同“过眼云烟”，很快便消散；但如果你深入思考案例背后所蕴含的原理，并做到举一反三，才能收获真正属于自己的技能。

好了，这节课就到这里，同学们学习辛苦了！

### 重要声明：

1、以上关于企业分析的内容及出现具体企业，仅作为教学案例，帮助大家掌握投资技能，不作为投资建议。投资有风险，入市需谨慎！

2、教学活动中使用的任何网站、平台、工具等，都只作为教学演示使用，微淼与这些机构没有任何合作关系，在使用过程中，如果出现广告、开户、链接、收费、工作人员加好友、加微信群等情况，请务必小心，严防被骗！