

推荐（维持）

风险评级：中风险

2022 年 8 月 30 日

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119462

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

主要数据

2022 年 8 月 29 日

收盘价(元)	32.14
总市值(亿元)	187.17
总股本(亿股)	5.82
流通股本(亿股)	5.82
ROE(TTM)	11.47%
12 月最高价(元)	39.83
12 月最低价(元)	21.25

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

收入增速同比环比均有所回升

老百姓（603883）2022 年中报点评

投资要点：

事件：公司发布了2022年中报。上半年，公司实现营业总收入89.91亿元，同比增长20.51%；实现归母净利润4.57亿元，同比增长12.48%；实现扣非净利润4.2亿元，同比增长15.59%。业绩符合预期。

点评：

■ **业绩增速有所回升。**2022Q2，公司实现营业收入和归母净利润分别为48.5亿元和2.15亿元，分别同比增长26.89%和20.4%，收入增速同比环比均有所回升，主要得益于原有可比门店内生增长，新开、收购等新增门店增长所致。核心区域保持较快增长，上半年，公司华中区域、华东区域、西北区域、华北区域、华南区域分别实现营收38.01亿元、22.91亿元、13.93亿元、9.86亿元和5.19亿元，分别同比增长29.94%、14.6%、18.39%、11.31%和9.76%。

■ **门店保持扩张。**上半年，公司全国新增门店1,814家，其中直营门店1,205家，加盟门店609家；关闭门店157家。截至上半年末，公司门店总数达到10,009家，其中直营门店7,254家、加盟门店2,755家，覆盖了全国20个省级市场、180多个地级以上城市。分区域来看，上半年，公司华中区域、华南区域、华北区域、华东区域和西北区域直营门店分别净增加869家、10家、40家、136家、70家。公司进一步明确拓展战略，重点聚焦16个省份，即“9+7”的拓展战略。其中，9个省份策略为自建、并购、加盟、联盟门店共同密集布点，7个省份策略为已有门店加强线上销售，轻资产模式加盟、联盟密集布点。

■ **强化新零售业务。**公域方面，多个平台全国排名已进入前列；私域方面，公司基于用户找药场景，打造“一键搜购”小程序功能，利用全国门店网络布局，力求全时全域全品满足用户需求。同时，公司积极寻求跨界合作，与微信支付、支付宝小程序、字节跳动健康等进行业务探索，增加多渠道运营。2022年上半年，公司线上渠道实现销售额5.6亿元，同比增长70%。截至上半年末，公司O2O外卖服务门店达到7,700家，24小时门店增至490家。

■ **投资建议：**公司巩固在华中地区的竞争优势，不断向全国扩张。预计公司2022-2023年的每股收益分别为1.39元、1.71元，当前股价对应PE分别为23倍、19倍，维持对公司“推荐”评级。

■ **风险提示：**疫情反复、门店扩张低于预期、处方外流低于预期、竞争加剧等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	15,696	18678	22,787	27344
营业总成本	14,872	17525	21,370	25616
营业成本	10,653	12,608	15,358	18,375
营业税金及附加	44	52	64	77
销售费用	3267	3810	4671	5633
管理费用	723	878	1071	1285
财务费用	185	177	205	246
研发费用	0	0	0	0
公允价值变动净收益	10	0	0	0
资产减值损失	(7)	(37)	(46)	(55)
营业利润	956	1156	1420	1720
加：营业外收入	18	20	20	20
减：营业外支出	13	15	15	15
利润总额	962	1161	1425	1725
减：所得税	175	209	257	310
净利润	787	952	1169	1414
减：少数股东损益	117	142	175	212
归母公司所有者的净利润	669	810	993	1202
摊薄每股收益(元)	1.15	1.39	1.71	2.06
PE（倍）	27.97	23.12	18.84	15.57

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn