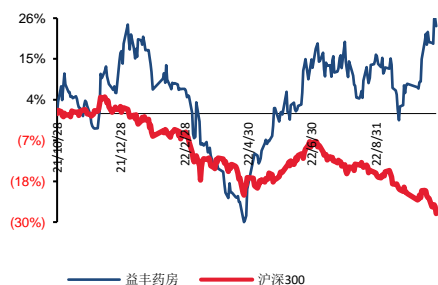


医药生物 医药商业

Q3 业绩快速增长, “区域聚焦” 战略持续推进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	722/719
总市值/流通(百万元)	41,137/40,961
12 个月最高/最低(元)	57.98/32.64

相关研究报告:

益丰药房(603939)《Q3 业绩符合预期, 收入利润增长表现亮眼》

--2022/10/16

益丰药房(603939)《Q2 业绩表现亮眼, “区域聚焦” 战略持续推进》

--2022/08/29

益丰药房(603939)《业绩增长稳健, 门店快速扩张, “区域聚焦” 战略持续推进》

--2022/04/29

证券分析师: 盛丽华

电话: 021-58502206

E-MAIL: shenglh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520070003

助理分析师: 何展聪

电话: 021-58502206

E-MAIL: hezc@tpyzq.com

事件: 10月28日晚, 公司公布2022年三季报, 报告期内公司实现营收133.48亿元(+22.03%), 实现归母净利润8.24亿元(+18.34%), 实现扣非归母净利润7.95亿元(+16.62%)。

其中Q3实现收入45.98亿元(+28.01%), 实现归母净利润2.47亿元(+29.27%), 实现扣非归母净利润2.35亿元(+25.31%)。

分业务看, 零售业务较为稳健, 批发业务实现高增长。报告期内公司零售业务实现收入120.92亿元(+20.46%), 毛利率41.46%(+0.76pct), 批发业务实现收入8.73亿元(+61.81%), 毛利率9.27%(-1.13pct)。中西成药实现收入99.29亿元(+27.18%), 实现毛利率35.54%(+0.11pct), 中药实现收入11.81亿元(+19.22%), 实现毛利率48.45%(+0.08pct), 非药品实现收入18.56亿元(+5.85%), 实现毛利率53.51%(+2.55pct)。

期间费用率控制得当, Q3 盈利能力有所提升。Q1-3 公司实现毛利率40.93%(-0.21pct), 期间费用率31.58%(-0.12pct), 净利率6.87%(-0.16pct)。其中Q3实现毛利率41.05%(-0.71pct), 期间费用率32.88%(-0.88pct), 其中销售费用率下降0.28pct至27.88%, 管理费用率下降0.5pct至4.26%, 实现净利率6%(+0.04pct), 整体费用率控制得当, Q3 盈利能力有所提升。

门店持续扩张, “区域聚焦” 战略持续推进。截止2022年Q3, 公司总门店数9781家, 净增加门店1972家, 其中新开门店817家, 并购478家, 加盟821家, 关闭144家。分区域来看, 中南地区净增加门店1221家, 华东地区净增加门店505家, 华北地区净增加门店245家, 公司深耕现有区域, “区域聚焦” 战略持续推进, 使得公司获得超过行业平均的盈利水平和较高的销售和利润提升。

投资建议: 我们预计2022-2024年净利润分别为11.01/13.59/16.77亿元, 对应当前股价PE分别为37X/30X/25X。公司聚焦区域战略, 精细化管理+区域集中度提升带来业绩稳定增长, 继续给予“买入”评级。

风险提示: 竞争加剧风险; 整合不及预期风险; 政策风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万)	15326	18698	22438	26476
(+/-%)	16.59	22.00	20.00	18.00
净利润(百万元)	888	1101	1359	1677
(+/-%)	18.68	23.62	23.49	23.40
摊薄每股收益	1.25	1.53	1.88	2.32
市盈率(PE)	44.09	37.35	30.27	24.53

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafli@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。