

2023 年 01 月 17 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

抗疫品种需求度增加，扣非归母净利润增长超预期

—特一药业（002728.SZ）公司事件点评报告 买入(维持) 事件

分析师：胡博新 S1050522120002

hubx@cfsc.com.cn

联系人：俞家宁 S1050122040006

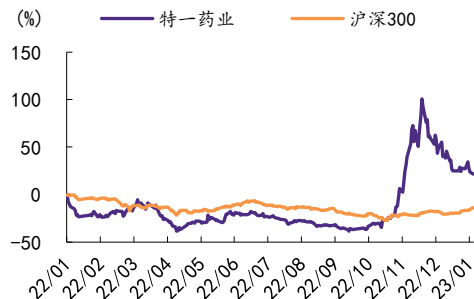
yujn@cfsc.com.cn

基本数据

2023-01-16

当前股价（元）	21.93
总市值（亿元）	50
总股本（百万股）	229
流通股本（百万股）	160
52 周价格范围（元）	11.09-36.17
日均成交额（百万元）	277.43

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《华鑫证券*公司报告*特一药业 (002728): 专注特色中药品种，拓展探索医美领域*20220616*傅鸿浩》
2022-06-17

特一药业发布 2022 年度业绩预告：报告期内公司实现归属于上市公司股东的净利润为 173-183 百万元，同比增长 36.31%-44.19%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 166-176 百万元，同比增长 46.79%-55.64%，基本每股收益 0.78-0.82 元。

投资要点

■ 奥密克戎毒株感染后遗症刺激止咳宝片需求率提升

2022 年 12 月 7 日，国务院联防联控机制综合组提出“新十条”进一步优化落实疫情防控的措施，各地相继放开，感染新冠病毒的患者数量激增，感染奥密克戎毒株后，部分患者久咳不愈。公司独家产品止咳宝片具有宣肺祛痰、止咳平喘之功效，在临床上用于寒性咳嗽、痰湿咳嗽，对虚寒型和痰湿型咳嗽治疗总有效率达到 100%和 95%，疗效确切。2022 年 12 月 22 日，广东省药监局制定了《广东省新冠病毒感染者重点用药监管目录》，止咳宝片纳入目录，需求端针对止咳宝片的需求激增，止咳宝片销量的提升助力公司 2022 年 Q4 利润修复。

■ 抗疫药品供不应求

根据国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组于 2022 年 12 月 8 日发布的《新冠病毒感染者居家治疗指南》，公司的对乙酰氨基酚片和布洛芬片产品入选为《新冠病毒感染者居家治疗常用药参考表》发热症状常用药物。根据湖南省发布的《新冠肺炎中医药防治方案（2022 年第二版）》，公司的蒲地蓝消炎片可作为防治轻症的参考中成药。国内各地放开后，相继达到感染高峰，相关抗疫药品销售量激增。参考美国等海外感染趋势，随着新冠毒株的持续变异，在经历第一轮感染高峰后感染仍持续发生，抗疫药品需求度将持续存在，未来随二次感染的发生，抗疫品种药物的销量仍将有进一步的提升。

■ 生殖后遗症改善需求不容小觑

自 2019 年 12 月，首次发现新冠病毒以来，病毒的危险性延缓了民众生育计划，2020 年和 2021 年的人口出生率仅为

8.52‰和 7.52‰，显著低于 2019 年的人口出生率 10.41‰。放开政策实施后，延后的生育计划纷纷提上日程，但相关研究证实，感染 COVID-19 后，男性生殖可能面临巨大的挑战，生殖后遗症可持续 74 天之久。公司金匱肾气片产品，温补肾阳，可改善肾虚水肿，感染新冠后的恢复期，公司金匱肾气片的需求量将有所提升。

■ 盈利预测

我们预测公司 2022E-2024E 年收入分别为 10.09、11.84、13.27 亿元，EPS 分别为 0.80、1.00、1.17 元，当前股价对应 PE 分别为 60.5、54.5、49.4 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

疫情发展的不确定性，中成药销售不及预期等风险。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	758	1,009	1,184	1,327
增长率（%）	19.8%	33.0%	17.3%	12.1%
归母净利润（百万元）	127	178	223	259
增长率（%）	189.7%	40.5%	24.9%	16.5%
摊薄每股收益（元）	0.57	0.80	1.00	1.17
ROE（%）	10.1%	16.2%	24.7%	38.9%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	758	1,009	1,184	1,327
现金及现金等价物	372	226	109	20	营业成本	356	452	515	574
应收款	128	170	199	223	营业税金及附加	9	13	15	17
存货	195	255	291	324	销售费用	119	157	187	210
其他流动资产	17	22	26	29	管理费用	57	76	89	97
流动资产合计	712	673	625	597	财务费用	24	19	17	21
非流动资产：					研发费用	38	55	65	73
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	238	308	358	400
固定资产	403	495	510	486	资产减值损失	-2	-10	-10	-10
在建工程	198	79	32	32	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	157	149	141	134	投资收益	6	0	0	1
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	141	206	265	306
其他非流动资产	596	596	596	596	加：营业外收入	8	0	0	0
非流动资产合计	1,354	1,320	1,279	1,247	减：营业外支出	1	1	1	1
资产总计	2,066	1,992	1,903	1,844	利润总额	147	205	264	305
流动负债：					所得税费用	20	27	42	46
短期借款	377	389	401	456	净利润	127	178	223	259
应付账款、票据	52	68	78	87	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	36	36	36	36	归母净利润	127	178	223	259
流动负债合计	496	493	515	579					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	285	375	465	575	成长性				
其他非流动负债	23	23	23	23	营业收入增长率	28.1%	10.5%	10.5%	10.8%
非流动负债合计	308	398	488	598	归母净利润增长率	-165.1%	31.0%	10.9%	10.3%
负债合计	805	891	1,003	1,178	盈利能力				
所有者权益					毛利率	66.8%	66.4%	65.3%	64.8%
股本	222	222	222	222	四项费用/营收	52.3%	51.4%	50.0%	49.6%
股东权益	1,262	1,101	900	666	净利率	11.3%	13.4%	13.5%	13.4%
负债和所有者权益	2,066	1,992	1,903	1,844	ROE	7.8%	9.4%	9.6%	9.7%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	27.8%	27.4%	26.1%	24.8%
净利润	275	360	399	441	营运能力				
少数股东权益	-3	-4	-4	-4	总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5
折旧摊销	94	80	79	76	应收账款周转率	3.1	6.3	6.3	6.3
公允价值变动	-67	0	0	0	存货周转率	1.8	2.2	2.2	2.2
营运资金变动	324	430	-101	-107	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	623	866	373	405	EPS	0.34	0.45	0.50	0.55
投资活动现金净流量	-685	41	48	46	P/E	79.2	60.5	54.5	49.4
筹资活动现金净流量	950	59	-36	-41	P/S	9.0	8.2	7.4	6.7
现金流量净额	888	966	385	410	P/B	6.3	5.8	5.3	4.8

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 医药组介绍

胡博新：药学专业，10 年证券行业医药研究经验，曾在医药新财富团队担任核心成员。对原料药、医疗器械、血液制品行业有长期跟踪经验。

俞家宁：康奈尔大学硕士，2022 年 4 月加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。