

相关报告

研究部

姓名：林兴秋

SFC: BLM040

电话：0755-21519193

Email: linxq@gyzq.com.hk

事件：

公司公告 2023 年业绩，营业收入为人民币 45.17 亿元，同比上升 14.3%，归母净利润为 9.70 亿元，同比上升 34.1%。

点评观点：

➤ 业绩快速增长，注重股东回报

2023 年营业收入为人民币 45.17 亿元，同比上升 14.3%，归母净利润为 9.70 亿元，同比上升 34.1%。每股盈利为人民币 128 分；业绩快速增长由于呼吸系统用药和多个独家口服产品销售量持续增长，中药配方颗粒销售量亦再创新高。毛利率从去年提升 0.7 个百分点至 75.1%。净利润率从去年 18.3% 上升至 21.5%，ROE 由 22 年的 11.32% 上升到 23 年的 13.78%。2023 财政年度利润相关的股息共计增至每股人民币 54 分，全年派息率为 42.2%。目前股息率达到 6.1%。

➤ 中药配方颗粒有望持续快速增长：

中药配方颗粒占公司二零二三年总销售额 26.6%。按销售额计算，公司位列全国中药配方颗粒上市公司前五强。在 23 年进行的十五省联盟中药配方颗粒集采中全部中标，价格维持良好，有利于产品的快速拓展。公司产能可达产值 50 亿元。

➤ 口服药品占比提升，经营更加稳健：

公司近几年一直专注于口服药品的培育，占总营收从 2019 年的 54.7%，提升到目前的 60.5%，独家产品如滑膜炎颗粒和芪黄通秘软胶囊等于年内亦持续增长。注射液的占比为 39.5%，公司的经营稳健性进一步提升。进入国家基本药物目录的药品销售额共上升了 32.8% 达到 17.44 亿元，占集团整体销售额的 38.6%，口服药及基本药物占比提升，公司未来经营更加稳健。

➤ 中药创新药推进顺利：

公司在中药创新研究成果显著，多项研究及临床项目进展顺利，由公司全面负责技术研究的 3.1 类中药新药古代经典名方一贯煎颗粒获批上市，塞络通胶囊、Q-B-Q-F 浓缩丸、JC 胶囊等 3 种创新药正在 III 期临床试验阶段。塞络通胶囊是以现代创新技术研制而成的组分中药，是一种针对血管性痴呆的创新中药，有望今年完成 III 期临床试验，血管性痴呆是继阿尔茨海默病之后导致痴呆的第二大常见原因。目前尚无有效的治疗药物。市场空间广阔，将是重磅品种。

➤ 我们的观点：

公司业绩快速增长，产品管线丰富，口服药占比提升到目前的 60.5%，中药配方颗粒有望快速拓展，创新药推进顺利，目前静态 PE 为 8 倍，股息率达到 6.1%。价值低估，建议积极关注。

免責條款

一般聲明

本報告由國元證券經紀（香港）有限公司（簡稱“國元證券經紀（香港）”）制作，國元證券經紀（香港）為國元國際控股有限公司的全資子公司。本報告中的信息均來源於我們認為可靠的已公開資料，但國元證券經紀（香港）及其關聯機構對這些信息的準確性及完整性不作任何保證。本報告中的信息、意見等均僅供投資者參考之用，不構成對買賣任何證券或其他金融工具的出價或征價或提供任何投資決策建議的服務。該等信息、意見並未考慮到獲取本報告人員的具體投資目的、財務狀況以及特定需求，在任何時候均不構成對任何人的個人推薦或投資操作性建議。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，自主審慎做出決策並自行承擔風險。投資者在依據本報告涉及的內容進行任何決策前，應同時考慮各自的投資目的、財務狀況和特定需求，並就相關決策諮詢專業顧問的意見對依據或者使用本報告所造成的一切後果，國元證券經紀（香港）及/或其關聯人員均不承擔任何責任。

本報告署名分析師與本報告中提及公司無財務權益關係。本報告所載的意見、評估及預測僅為本報告出具日的觀點和判斷。該等意見、評估及預測無需通知即可隨時更改。在不同時期，國元證券經紀（香港）可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究报告。

本報告署名分析師可能會不時與國元證券經紀（香港）的客戶、銷售交易人員、其他業務人員或在本報告中針對可能對本報告所涉及的標的證券或其他金融工具的市场價格產生短期影響的催化劑或事件進行交易策略的討論。這種短期影響的分析可能與分析師已發布的關於相關證券或其他金融工具的目标價、評級、估值、預測等觀點相反或不一致，相關的交易策略不同於且也不影響分析師關於其所研究標的證券或其他金融工具的基本面評級或評分。

國元證券經紀（香港）的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口頭或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。國元證券經紀（香港）沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。國元國際控股有限公司的資產管理部門、自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見不一致的投資決策。

除非另行說明，本報告中所引用的關於業績的數據代表過往表現。過往的業績表現亦不應作為日後回報的預示。我們不承諾也不保證，任何所預示的回報會得以實現。

分析中所做的預測可能是基於相應的假設。任何假設的變化可能會顯著地影響所預測的回報。

本報告提供給某接收人是基於該接收人被認為有能力獨立評估投資風險並就投資決策能行使獨立判斷。投資的獨立判斷是指，投資決策是投資者自身基於對潛在投資的目标、需求、機會、風險、市場因素及其他投資考慮而獨立做出的。

特別聲明

在法律許可的情況下，國元證券經紀（香港）可能與本報告中提及公司正在建立或爭取建立業務關係或服務關係。因此，投資者應當考慮到國元證券經紀（香港）及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。

本報告的版權僅為國元證券經紀（香港）所有，未經書面許可任何機構和個人不得以任何形式轉發、翻版、複製、刊登、發表或引用。

分析員聲明

本人具備香港證監會授予的第四類牌照——就證券提供意見。本人以勤勉的職業態度，獨立、客觀地出具本報告。本報告清晰準確地反映了本人的研究觀點。本人不曾因，不因，也將不會因本報告中的具體推薦意見或觀點而直接或間接收受到任何形式的補償。