

千金药业 (600479.SH)

24年半年报点评: H1业绩稳健, 有望收购实现资源整合

投资要点:

➤ H1业绩整体稳健, Q2轻微承压。

24年H1: 公司实现营业收入19.24亿元, 同比增长0.6%; 实现归母净利润1.18亿元, 同比增长0.87%; 实现扣非归母净利润1.11亿元, 同比下降0.49%。

24年Q2: 公司实现营业收入9.24亿, 同比下降3.05%; 实现归母净利润0.72亿元, 同比下降1.76%, 实现扣非归母净利润0.67亿元, 同比下降10.85%。

分板块: 24年H1, 中药板块实现收入4.84亿元, 同比增长1.46%; 化药板块实现收入4.51亿元, 同比增长8.37%。

➤ 千金药业拟收购千金湘江及千金协力股权, 实现资源整合。

公司工业领域布局千金药业、千金湘江、千金协力三家公司。8.27日公告, 千金药业正在筹划通过发行股份及支付现金的方式购买千金湘江药业和千金协力药业等资产的少数股东权益, 此次整合有利于聚焦优势领域, 协同发展。目前公司分别持股千金湘江51%和千金协力32%。2024年H1, 千金湘江药业收入同比增长12.4%, 千金协力药业收入同比增长1.7%。

➤ 战略规划纲要出台, 打造女性健康领域最具品牌影响力的标杆企业。

2024年5月20日, 公司发布2024年-2031年战略规划概要, 提出制药工业迈入全国百强(主线)、医药商业实现高质量发展(辅线)、卫生用品成为区域市场强势品牌(辅线)的公司发展战略方向, 其核心主线为充分发挥“千金”驰名商标的品牌影响力, 结合公司的营销和机制优势, 做大做强千金药业/千金湘江/千金协力3家工业企业。战略目标明确: 聚焦主业、聚焦优势, 通过内生增长和外延扩张实现高质量发展, 力争2031年末营业收入达到80亿元, 其中医药工业营业收入达到50亿元, 净利润率不低于医药行业平均水平。从湖南省医药领先企业迈入全国医药工业百强, 成为国内女性健康领域最具品牌影响力的标杆企业。

➤ 盈利预测与投资建议

我们预测2024/2025/2026年公司营收分别为40.69/43.68/47.00亿元, 增速为7%/7%/8%。2024/2025/2026年公司净利润分别为3.4/3.6/3.86亿元, 增速为6%/6%/7%, 维持不变。我们看好千金药业以制药工业迈入全国百强为主线, 医药商业和卫生用品两条辅线并行发展的战略规划, 持续深耕女性健康领域, 维持“买入”评级。

➤ 风险提示:

产品销售和推广不及预期风险, 行业竞争加剧风险, 行业政策风险。

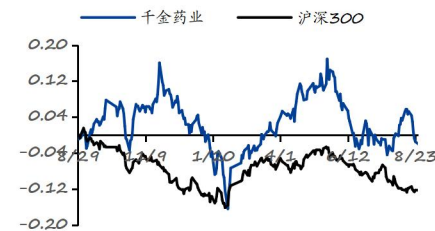
买入 (维持评级)

当前价格: 9.97元

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	424.00/418.51
流通A股市值(百万元)	4,172.52
每股净资产(元)	5.57
资产负债率(%)	33.27
一年内最高/最低价(元)	12.50/8.59

一年内股价相对走势



团队成员

分析师: 陈铁林(S0210524080007)
ctl30598@hfzq.com.cn
分析师: 盛丽华(S0210523020001)
SLH30021@hfzq.com.cn
分析师: 张俊(S0210524040002)
zj30486@hfzq.com.cn
联系人: 万喆瑞(S0210123050066)
wzr30132@hfzq.com.cn

相关报告

1、千金药业首次覆盖: 战略规划纲要出台, 打造女性健康领域标杆企业——2024.05.25

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4,026	3,798	4,069	4,368	4,700
增长率	10%	-6%	7%	7%	8%
净利润(百万元)	304	320	340	360	386
增长率	1%	6%	6%	6%	7%
EPS(元/股)	0.72	0.76	0.80	0.85	0.91
市盈率(P/E)	13.9	13.2	12.4	11.8	11.0
市净率(P/B)	1.9	1.8	1.6	1.5	1.4

数据来源: 公司公告、华福证券研究所



图表 1: 财务预测摘要

资产负债表

单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,998	2,284	2,309	2,648
应收票据及账款	554	281	301	322
预付账款	26	28	30	32
存货	534	567	801	707
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	402	524	556	603
流动资产合计	3,514	3,684	3,997	4,312
长期股权投资	131	131	131	131
固定资产	528	660	755	818
在建工程	6	6	16	36
无形资产	212	201	194	192
商誉	14	14	14	14
其他非流动资产	272	281	279	281
非流动资产合计	1,162	1,293	1,389	1,472
资产合计	4,677	4,977	5,387	5,784
短期借款	57	57	57	57
应付票据及账款	647	675	761	798
预收款项	0	0	0	0
合同负债	124	122	134	148
其他应付款	364	364	364	364
其他流动负债	350	356	375	396
流动负债合计	1,542	1,574	1,690	1,762
长期借款	7	7	7	7
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	101	101	101	101
非流动负债合计	108	108	108	108
负债合计	1,650	1,682	1,799	1,870
归属母公司所有者权益	2,390	2,578	2,788	3,024
少数股东权益	637	716	800	890
所有者权益合计	3,027	3,295	3,588	3,913
负债和股东权益	4,677	4,977	5,387	5,784

现金流量表

单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	443	638	360	670
现金收益	449	510	550	593
存货影响	65	-33	-235	94
经营性应收影响	79	271	-22	-24
经营性应付影响	-155	28	86	36
其他影响	4	-138	-20	-30
投资活动现金流	585	-210	-194	-192
资本支出	-87	-219	-214	-208
股权投资	-8	0	0	0
其他长期资产变化	680	9	20	16
融资活动现金流	-202	-142	-141	-140
借款增加	-6	0	0	0
股利及利息支付	-180	-188	-188	-188
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-16	46	47	48

利润表

单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3,798	4,069	4,368	4,700
营业成本	2,047	2,194	2,354	2,526
税金及附加	38	39	42	46
销售费用	904	968	1,042	1,123
管理费用	264	264	284	305
研发费用	149	163	179	197
财务费用	-45	-8	-9	-10
信用减值损失	-18	0	0	0
资产减值损失	-3	0	0	0
公允价值变动收益	-2	-2	-2	-2
投资收益	17	20	19	19
其他收益	25	25	25	26
营业利润	462	491	518	556
营业外收入	1	1	2	1
营业外支出	3	3	3	3
利润总额	460	489	517	554
所得税	65	69	73	79
净利润	395	420	444	475
少数股东损益	75	79	84	90
归属母公司净利润	320	340	360	386
EPS (按最新股本摊薄)	0.76	0.80	0.85	0.91

主要财务比率

	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入增长率	-5.7%	7.1%	7.3%	7.6%
EBIT 增长率	-6.2%	15.9%	5.6%	7.2%
归母公司净利润增长率	5.5%	6.2%	5.7%	7.2%
获利能力				
毛利率	46.1%	46.1%	46.1%	46.3%
净利率	10.4%	10.3%	10.2%	10.1%
ROE	10.6%	10.3%	10.0%	9.9%
ROIC	14.6%	15.5%	15.0%	14.6%
偿债能力				
资产负债率	35.3%	33.8%	33.4%	32.3%
流动比率	2.3	2.3	2.4	2.4
速动比率	1.9	2.0	1.9	2.0
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.8
应收账款周转天数	24	24	24	24
存货周转天数	100	90	105	108
每股指标 (元)				
每股收益	0.76	0.80	0.85	0.91
每股经营现金流	1.04	1.50	0.85	1.58
每股净资产	5.64	6.08	6.58	7.13
估值比率				
P/E	13	12	12	11
P/B	2	2	2	1
EV/EBITDA	6	5	5	5

数据来源: 公司报告、华福证券研究所

分析师声明

本人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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn