

非金融公司|公司点评|一心堂 (002727)

短期业绩承压，新零售业务快速发展



| 报告要点

公司发布 2024 年半年报，2024 年上半年实现收入 93.05 亿元，同比增长 7.26%；归母净利润 2.82 亿元，同比下滑 44.13%；扣非后归母净利润 2.98 亿元，同比下滑 40.98%。2024 年上半年公司中西成药合计销售 69.97 亿元，同比增长 8.29%，收入占比达 75.20%；中药销售 8.93 亿元，同比增长 34.42%；医疗器械及计生、消毒用品销售 5.91 亿元，同比下滑 13.40%。

| 分析师及联系人



郑薇

SAC: S0590521070002

一心堂(002727)

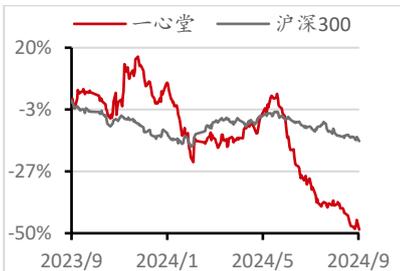
短期业绩承压，新零售业务快速发展

行业：医药生物/医药商业
 投资评级：
 当前价格：11.33 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 596.01/407.71
 流通A股市值(百万元) 4,619.40
 每股净资产(元) 13.08
 资产负债率(%) 54.50
 一年内最高/最低(元) 26.45/11.28

股价相对走势



相关报告

1、《一心堂(002727): 门店数量快速增加, 线下线上业务齐发展》2024.04.30



扫码查看更多

事件

公司发布2024年半年报, 2024年上半年实现收入93.05亿元, 同比增长7.26%; 归母净利润2.82亿元, 同比下滑44.13%; 扣非后归母净利润2.98亿元, 同比下滑40.98%。

➤ 以中西成药为核心, 打造大健康销售平台

公司坚定服务顾客健康需求, 积极承接处方外流带来的长期增量需求, 2024年上半年公司中西成药合计销售69.97亿元, 同比增长8.29%, 收入占比达75.20%; 中药销售8.93亿元, 同比增长34.42%; 医疗器械及计生、消毒用品销售5.91亿元, 同比下滑13.40%。公司积极布局新业务, 搭建以健康美妆、健康个护、健康日化、健康食品、健康奶粉为主的泛健康品类, 2024年上半年实现销售1.96亿元, 同比增长19.80%。

➤ 新零售业务快速发展

公司着眼于核心市场的持续打造, 在立稳云南市场的同时, 重点发展川渝地区门店, 以快速形成规模优势, 提升公司各市场的持续经营能力。截至2024年6月底, 公司拥有直营连锁门店11,291家, 较2023年底增加1,036家, 其中云南省内门店达5,546家, 川渝地区门店达2,471家。同时, 公司积极建设全渠道销售、沟通和服务网络, 结合专业药学服务能力, 新零售板块进一步加速业务在线化, 2024年上半年实现新零售业务销售6.4亿元, 同比增长69.31%, 其中O2O渠道销售占比77.5%。

➤ 盈利预测、估值与评级

考虑到当前行业景气度承压, 我们预计公司2024-2026年收入分别为189.76/216.00/251.79亿元, 对应增速分别为9.18%/13.83%/16.57%; 归母净利润分别为5.53/6.49/7.91亿元, 对应增速分别为0.56%/17.51%/21.77%, EPS分别为0.93/1.09/1.33元/股, 3年CAGR为12.89%, 建议保持关注。

风险提示: 处方外流不及预期; 政策变动风险; 市场竞争加剧; 盈利能力下滑; 门店扩张不及预期。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	17432	17380	18976	21600	25179
增长率(%)	19.50%	-0.29%	9.18%	13.83%	16.57%
EBITDA(百万元)	2487	2099	1952	2190	2162
归母净利润(百万元)	1010	549	553	649	791
增长率(%)	9.59%	-45.60%	0.56%	17.51%	21.77%
EPS(元/股)	1.69	0.92	0.93	1.09	1.33
市盈率(P/E)	7.2	13.2	13.1	11.1	9.2
市净率(P/B)	1.0	0.9	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	7.7	6.7	3.3	2.5	2.1

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年09月02日收盘价

风险提示

处方外流不及预期：若处方从院内流向院外的速度不及预期，或将影响公司未来的成长空间、增长速度以及市场预期。

政策变动风险：零售药店行业处于产业链下游，受到较多政策影响，若上下游出现一些对产业链影响较大的政策，可能冲击公司经营。

市场竞争加剧：零售药店行业目前仍较为分散，如果持续有新的资本进入，或将加剧行业竞争，影响公司市场份额。

盈利能力下滑：受医保控费和药品集采政策的影响，药品销售价格可能持续下降，导致零售药店整体毛利率下滑，从而影响公司盈利能力。

门店扩张不及预期：连锁药店需要通过自建、并购或加盟的方式进行扩张，若门店扩张不及预期，则可能会对公司经营产生一定影响。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联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。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼