

药师帮 (09885.HK)

现金流持续向好，拟回购注销彰显长期发展信心

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	16972	17904	20327	23375	27120
增长率 yoy (%)	18.9	5.5	13.5	15.0	16.0
归母净利润 (百万元)	-3189.2	30.0	124.0	378.7	720.4
增长率 yoy (%)	-114.2	100.9	313.1	205.4	90.3
ROE (%)	-166.1	1.3	5.1	13.4	20.3
EPS 最新摊薄 (元)	-4.68	0.04	0.18	0.56	1.06
P/E (倍)	-1.4	149.2	36.1	11.8	6.2
P/B (倍)	2.3	1.9	1.8	1.6	1.3

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：2025 年 5 月 7 日，公司发布公告，公司拟使用最多 1 亿港元自有资金回购公司股份并注销；且于 2025 年 5 月 7 日，公司使用约 2,104,410 港元（不包括佣金及其他开支）回购 30 万股，回购股份将适时注销。

经营性净现金流与自由现金流向好，数字化商业模式的可持续性不断验证。

根据公司招股书、2023 年报、2024 年业绩公告，2020-2024 年，公司经营性净现金流分别为 -1.24/-4.87/0.98/4.51/6.56 亿元；2020-2023 年，公司资本支出分别为 0.24/1.20/0.44/0.18 亿元，自由现金流分别为 -1.48/-6.08/0.54/4.34 亿元。公司商业模式优异，沉淀资金创造持续收益，有效补充盈利。根据公司招股书、2024 年业绩公告，2024 年，公司应付账款周转天数约 66.1 天，存货周转天数约 33.4 天，应收账款周转天数约 1.3 天，现金循环周期约 -31.5 天；2020-2024 年，公司沉淀资金收益（由其他收入减去政府补贴所得，主要包括银行利息收入、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的投资收入）达 3,999 万元/4,842 万元/6,575 万元/6,664 万元/7,904 万元，占营收比达 0.66%/0.48%/0.46%/0.39%/0.44%。

高比例分红重视股东回报，拟回购注销彰显长期发展信心。根据公司 2025 年 3 月 17 日公告，公司拟向全体股东派发分红，每股派发现金红利 0.075 元，占每股收益 0.044 元的 170%。根据公司 2024 年报，预计在将来持续盈利的情况下，公司将采取长期稳定的现金分红政策。根据公司 2025 年 5 月 7 日公告，公司拟使用最多 1 亿港元自有资金回购公司股份并注销；且于 2025 年 5 月 7 日，公司使用约 2,104,410 港元（不包括佣金及其他开支）回购 30 万股，平均回购价为 7.0147 港元/股，回购股份将适时注销。

投资建议：公司是国内院外医药产业数字化生态建设的领跑者，公司平台和自营业务稳健增长，随着公司持续拓展业务版图，不断开展医药产业链上下游的业务创新和服务升级，深化与上下游合作伙伴的系统合作，我们预计 2025-2027 年公司实现营业收入 203.27 亿元、233.75 亿元、271.20 亿元，归母净利润 1.24 亿元、3.79 亿元、7.20 亿元，2025 年 5 月 7 日股价对应的 PE 倍数分别为 36X、12X、6X，维持“买入”评级。

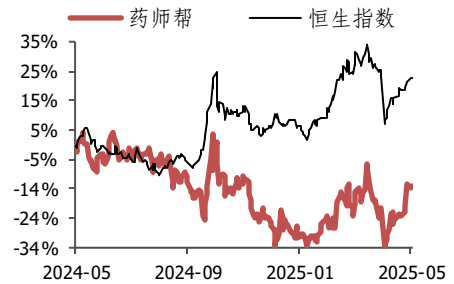
风险提示：行业政策风险，行业监管风险，行业竞争加剧的风险，新业务拓

买入（维持评级）

股票信息

行业	医药
2025 年 5 月 7 日收盘价 (港元)	7.070
总市值 (百万港元)	4,821.39
流通市值 (百万港元)	4,821.39
总股本 (百万股)	681.95
流通股本 (百万股)	681.95
近 3 月日均成交额 (百万港元)	34.35

股价走势



作者

分析师 刘鹏

执业证书编号：S1070520030002

邮箱：liupeng@cgws.com

分析师 蔡航

执业证书编号：S1070522050002

邮箱：caihang@cgws.com

相关研究

- 1、《24 年净利润全面转正，院外医药产业互联网龙头未来可期》2025-03-28

展不及预期，技术迭代及应用不及预期的风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4,863	5,168	5,942	7,135	8,827
现金	1,780	2,144	2,899	3,937	5,386
应收票据及应收账款	39	86	95	106	119
其他应收款	0	0	0	0	0
预付账款	413	494	562	650	758
存货	1,470	1,465	1,546	1,710	1,907
其他流动资产	1,161	979	840	732	658
非流动资产	349	1,327	1,195	1,063	931
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	70	67	56	46	35
无形资产	225	728	607	486	364
其他非流动资产	54	531	531	531	531
资产总计	5,212	6,495	7,137	8,198	9,758
流动负债	3,236	3,873	4,391	5,073	5,913
短期借款	58	21	0	0	0
应付票据及应付账款	2,656	3,159	3,590	4,134	4,800
其他流动负债	523	693	801	940	1,112
非流动负债	92	354	354	354	354
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	92	354	354	354	354
负债合计	3,328	4,226	4,744	5,427	6,266
归属母公司股东权益	1,920	2,319	2,443	2,822	3,542
负债和股东权益	5,212	6,495	7,137	8,198	9,758

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	451	656	608	896	1332
净利润	-3207	15	124	379	720
折旧摊销	134	129	132	132	132
财务费用	10	11	-8	-12	-16
其他经营现金流	3514	501	360	397	496
投资活动现金流	-793	-254	161	130	100
资本支出	28	-238	0	0	0
其他投资现金流	-821	-15	161	130	100
筹资活动现金流	255	-110	-13	12	16
短期借款	58	-36	-21	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	198	-74	8	12	16
现金净增加额	-86	292	756	1038	1449

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	16,972	17,904	20,327	23,375	27,120
营业成本	15,231	16,090	18,199	20,811	24,002
营业税金及附加	0	0	0	0	0
销售费用	1,387	1,461	1,616	1,765	1,939
管理费用	473	448	396	432	475
财务费用	10	11	-8	-12	-16
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
营业利润	-129	-107	124	379	720
其他非经营损益	-3,081	122	0	0	0
利润总额	-3,210	14	124	379	720
所得税	-4	-1	0	0	0
净利润	-3,207	15	124	379	720
少数股东损益	-17	-15	0	0	0
归属母公司净利润	-3,189	30	124	379	720
EBITDA	-3,066	154	248	499	836
EPS (元/股)	-4.68	0.04	0.18	0.56	1.06

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	18.9	5.5	13.5	15.0	16.0
营业利润 (%)	-113.8	100.5	722.1	205.4	90.3
获利能力					
毛利率 (%)	10.3	10.1	10.5	11.0	11.5
净利率 (%)	-18.9	0.1	0.6	1.6	2.7
ROE (%)	-166.1	1.3	5.1	13.4	20.3
ROIC (%)	2.3	-15.4	13.1	62.7	235.3
偿债能力					
资产负债率 (%)	63.9	65.1	66.5	66.2	64.2
净负债比率 (%)	-91.4	-93.6	-121.2	-142.1	-154.2
流动比率	1.5	1.3	1.4	1.4	1.5
速动比率	1.0	0.9	0.9	1.0	1.1
营运能力					
总资产周转率	3.3	2.8	2.8	2.9	2.8
应收账款周转率	434.4	207.5	214.7	221.2	228.1
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	-4.7	0.0	0.2	0.6	1.1
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.7	1.0	0.9	1.3	2.0
每股净资产 (最新摊薄)	2.8	3.4	3.6	4.1	5.2
估值比率					
P/E	-1.4	149.2	36.1	11.8	6.2
P/B	2.3	1.9	1.8	1.6	1.3
EV/EBITDA	0.4	-9.3	-7.5	-5.1	-4.3

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
 邮编：100044
 传真：86-10-88366686