

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	21.38
总股本/流通股本(亿股)	1.98 / 1.98
总市值/流通市值(亿元)	42 / 42
52周内最高/最低价	25.35 / 18.60
资产负债率(%)	26.7%
市盈率	24.30
第一大股东	浙江寿仙谷投资管理有 限公司

研究所

分析师: 盛丽华
SAC 登记编号: S1340525060001
Email: shenglihua@cnpsec.com
分析师: 龙永茂
SAC 登记编号: S1340523110002
Email: longyongmao@cnpsec.com

寿仙谷(603896)

业绩承压，新产品新渠道探索打开成长空间

● 受消费环境影响，业绩承压

2024 年营业收入 6.92 亿元 (-11.81%)，归母净利润 1.75 亿元 (-31.34%)，扣非净利润 1.43 亿元 (-36.96%)，经营现金流净额 2.13 亿元 (-32.25%)。2025Q1 营业收入 1.71 亿元 (-22.68%)，归母净利润 0.58 亿元 (-24.32%)，扣非净利润 0.39 亿元 (-42.91%)。收费疲软导致公司业绩承压。

● 探索新渠道，推行经销商改制，拥抱新零售

公司持续巩固和完善“名医、名药、名店”销售模式，稳市场、稳销售、挖潜力。省外市场实行经销改制模式，广东、安徽、湖北等完成经销商改制。推进“百城千店”计划，探索连锁药店+专卖店模式，累计开设 16 家连锁药店；大药房“批零一体”新商业经营模式正式上线。同时，以数字化赋能营销改革，DIMS 第一期内容上线，寿仙谷营销数智化进程进入试运行。

● 新产品丰富产品矩阵，落实大健康产业战略

2024 年寿仙谷牌铁皮石斛菊花胶囊取得国家保健食品注册证书，打开“缓解视觉疲劳”护眼功能新赛道。2025 年 6 月公司公告“寿仙蓝®破壁灵芝孢子粉”及“寿仙红®破壁灵芝孢子粉”2 款产品完成了国产保健食品备案工作。公司不断补充完善公司的产品品类，丰富公司的产品线，提升公司在保健食品领域的竞争力，符合公司布局大健康产业的战略规划，为企业持续发展打下扩容基础。

● 盈利预测及投资建议

预计 2025-2027 年公司营收分别为 7.30、7.90、8.62 亿元，归母净利润分别为 1.91、2.13、2.39 亿元，当前股价对应 PE 分别为 22、20、18 倍，公司产品具备临床价值，未来拓展省外市场成长空间大，维持“买入”评级。

● 风险提示：

居民消费力下降产品需求减少风险，省外渠道推广不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	692	730	790	862
增长率 (%)	-11.81	5.48	8.21	9.14
EBITDA (百万元)	244.63	257.99	289.08	323.40
归属母公司净利润 (百万元)	174.71	191.29	212.80	239.14
增长率 (%)	-31.34	9.49	11.25	12.38
EPS (元/股)	0.88	0.96	1.07	1.21
市盈率 (P/E)	24.26	22.16	19.92	17.72
市净率 (P/B)	1.85	1.75	1.65	1.55
EV/EBITDA	16.10	15.30	13.59	12.01

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	692	730	790	862	营业收入	-11.8%	5.5%	8.2%	9.1%
营业成本	133	140	150	162	营业利润	-31.2%	9.9%	10.9%	12.4%
税金及附加	8	8	9	10	归属于母公司净利润	-31.3%	9.5%	11.2%	12.4%
销售费用	304	317	336	358	获利能力				
管理费用	87	83	92	102	毛利率	80.7%	80.9%	81.0%	81.2%
研发费用	48	46	52	57	净利率	25.3%	26.2%	27.0%	27.8%
财务费用	-19	-20	-19	-21	ROE	7.6%	7.9%	8.3%	8.7%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	4.9%	5.8%	6.1%	6.4%
营业利润	175	193	213	240	偿债能力				
营业外收入	0	1	1	1	资产负债率	26.7%	25.3%	25.6%	25.7%
营业外支出	1	2	2	2	流动比率	3.90	4.03	3.67	3.44
利润总额	175	191	213	239	营运能力				
所得税	0	0	0	0	应收账款周转率	7.80	8.18	8.38	8.46
净利润	175	191	213	239	存货周转率	0.79	0.80	0.84	0.83
归母净利润	175	191	213	239	总资产周转率	0.22	0.23	0.24	0.24
每股收益(元)	0.88	0.96	1.07	1.21	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.88	0.96	1.07	1.21
货币资金	854	846	915	1007	每股净资产	11.57	12.25	12.99	13.83
交易性金融资产	345	345	345	345	估值比率				
应收票据及应收账款	118	117	125	140	PE	24.26	22.16	19.92	17.72
预付款项	9	15	17	16	PB	1.85	1.75	1.65	1.55
存货	180	170	186	206	现金流量表				
流动资产合计	1522	1509	1604	1731	净利润	175	191	213	239
固定资产	343	340	332	320	折旧和摊销	105	86	95	105
在建工程	502	602	702	802	营运资本变动	-70	23	-14	-18
无形资产	353	385	414	440	其他	4	-4	-6	-7
非流动资产合计	1609	1741	1855	1960	经营活动现金流净额	213	297	288	318
资产总计	3131	3249	3459	3691	资本开支	-279	-208	-206	-204
短期借款	187	157	207	257	其他	40	-4	4	4
应付票据及应付账款	137	150	159	171	投资活动现金流净额	-240	-212	-202	-200
其他流动负债	66	67	71	75	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	390	375	437	503	债务融资	-146	-33	50	50
其他	447	447	447	447	其他	-97	-59	-67	-76
非流动负债合计	447	447	447	447	筹资活动现金流净额	-243	-92	-17	-26
负债合计	837	822	884	951	现金及现金等价物净增加额	-270	-8	69	93
股本	198	198	198	198					
资本公积金	805	805	805	805					
未分配利润	1072	1176	1292	1422					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	219	249	281	316					
所有者权益合计	2294	2427	2575	2741					
负债和所有者权益总计	3131	3249	3459	3691					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

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，中邮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。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048