

健民集团 (600976.SH)

业绩增速符合市场预期，创新驱动长期发展

事件: 公司发布 2023 年前一季度报告，2023Q1 公司总营收 10.13 亿元 (同比+10.4%)，归母净利润 1.00 亿元 (同比+12.23%)，扣非归母净利润 0.90 亿元 (同比+13.3%)，实现 EPS0.65 元。

一季度业绩稳健符合预期。 公司一季度收入 10.13 亿元 (同比+10.4%)，环比去年 Q4 收入 8.45 亿元有 19.9% 增长，体现公司在 Q1 春节和宏观环境压力等各方面不利因素下的韧性和稳健，符合市场预期。扣非利润端增速略快于收入增长，体现了公司龙牡壮骨颗粒价值维护的效果。公司对联营企业的投资收益为 0.45 亿 (+12%)，主业利润贡献 0.55 亿 (+13%)。公司整体经营稳健。

公司各项财务指标正常。 2023Q1 公司销售费用率 37.42%，较去年同期 31.81% 提升 5.61pp，主要原因我们认为是品牌推广打造力度加大。管理费用率 4.36%，较去年同期 3.65% 提升 0.71pp。研发费用率 1.76%，较去年同期 1.87% 降低 0.11pp。

兼顾主导产品培育与新产品开发，持续提高市场竞争力。 公司积极推进新产品的开发，以扩大产品线，提高市场竞争力。1) 1.1 类创新药七蕊胃舒胶囊上市，并成功通过谈判纳入 2022 年《国家医保目录》，我们预计今年有望实现较快放量。2) 推动医疗线渠道新品龙牡壮骨颗粒、小儿宣肺止咳颗粒上市工作。3) 加快独家产品拔毒生肌散市场开发，实现新产品快速上市销售。多年的积累使公司已经形成以儿科、妇科为主的中药产品线，拥有药品批文 259 个，其中独家品种 26 个。丰富的产品资源将不断为公司带来丰厚的收入，并进一步提升公司的市场地位和竞争力。

新产品研发与老产品二次开发并举，创新驱动长期发展。 新产品研发方面，2022 年全年公司获得药物临床试验批准通知书 1 个、提交上市许可申请 5 个，新申请专利 7 项，全年开展新药研发项目 26 项。中药 1 类新药通降颗粒取得药物临床试验批准通知书、小儿紫贝止咳糖浆提交 NDA，获得受理通知书，牛黄小儿退热贴 III 期临床研究病例入组即将完成。老产品二次开发方面，围绕质量及工艺技术改进，8 个二次开发项目按计划进展顺利，其中安眠补脑糖浆变更内包材、补肾健骨胶囊工艺变更、小儿益麻颗粒规格变更均通过审评，取得备案证，安眠补脑口服液质量标准修订取得标准颁布件。

坚持深化品牌打造，推进公司长远发展。 公司十分注重“健民”、“龙牡”、“叶开泰”等三大品牌的打造。在 OTC 渠道，与央视合作等方式加强品牌在长、短视频途径的传播。在 Rx 渠道，积极开展专业学术活动提高品牌影响力，加大医院开拓力度。此外，积极开展 KA 连锁精细化运营，增加医疗机构覆盖率。良好的品牌效应有助于推进公司长远发展。

盈利预测: 我们预计 2023-2025 年，公司实现归母净利润 5.02 亿元，6.22，7.62 亿元，同比增长 23.2%，23.9%，22.6%。对应 PE 分别为 20X，16X，13X。维持“买入”评级。

风险提示: 增长过度依赖核心大单品；健民大药药业增速放缓；OTC 市价竞争加剧；原材料价格上涨导致毛利降低。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	3,278	3,641	4,343	5,097	5,821
增长率 yoy (%)	33.5	11.1	19.3	17.4	14.2
归母净利润 (百万元)	325	408	502	622	762
增长率 yoy (%)	119.7	25.5	23.2	23.9	22.6
EPS 最新摊薄 (元/股)	2.12	2.66	3.27	4.05	4.97
净资产收益率 (%)	20.8	21.7	22.6	23.1	23.1
P/E (倍)	31.2	24.8	20.2	16.3	13.3
P/B (倍)	6.5	5.4	4.6	3.8	3.1

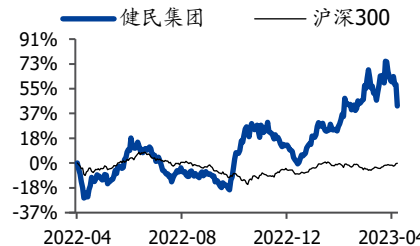
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 4 月 18 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	中药
前次评级	买入
4月18日收盘价(元)	65.97
总市值(百万元)	10,119.71
总股本(百万股)	153.40
其中自由流通股(%)	99.35
30日日均成交量(百万股)	3.95

股价走势



作者

分析师 张金洋

执业证书编号: S0680519010001

邮箱: zhangjy@gsczq.com

分析师 胡佑碧

执业证书编号: S0680519010003

邮箱: huruobi@gsczq.com

相关研究

- 《健民集团 (600976.SH): 医药工业重归正轨, Q3 业绩超市场预期》2022-10-25
- 《健民集团 (600976.SH): 业绩基本符合预期, 多重催化下有望回归正轨》2022-07-20
- 《健民集团 (600976.SH): 2022 新激励出台, 经营动力有望进一步增强》2022-06-01



免责声明

国盛证券有限责任公司（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，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可能会随时调整。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com