

买入（维持）

## 门店持续扩张 物流配送能力持续提升

一心堂（002727）事件点评

2023年5月16日

### 投资要点：

分析师：魏红梅  
SAC 执业证书编号：  
S0340513040002  
电话：0769-22119410  
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

**事件：**公司发布了向不特定对象发行可转换公司债券预案。

**点评：**

### 主要数据 2023年5月15日

收盘价(元)	31.11
总市值(亿元)	347.47
总股本(百万股)	11.17
流通股本(百万股)	8.81
ROE(TTM)	-2.21%
12月最高价(元)	46.26
12月最低价(元)	26.96

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

■ **募资主要拟投向新建连锁药店项目。**公司拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过15亿元，拟投向新建连锁药店项目、一心堂（四川）大健康智慧医药基地一期物流中心项目和补充流动资金，项目投资额分别为16.07亿元、3.68亿元和4.5亿元，分别拟投入募集资金7.2亿元、3.3亿元和4.5亿元。

■ **持续扩建门店规模，提高综合竞争力。**公司长期以来坚持核心区域门店高密度布局的扩张模式，形成了以城市为级别的立体化店群经营。截至2023年一季度末，公司拥有直营连锁门店总数9344家，较2022年底净增加138家，其中新开业门店数量215家，关闭门店数量27家。新建连锁药店是公司“少区域高密度网点”战略的进一步推进，有利于保持公司区域市场的领先地位。门店保持扩张，有助于公司进一步提升销售规模，提高议价能力，增强综合竞争力。

■ **持续提高物流仓储配送能力。**现有川渝地区物流中心已跟不上公司业务规模的扩张速度，公司亟需提高该地区的物流配送能力，满足未来发展需求。公司拟在成都建设大健康智慧医药基地一期物流中心，助力公司在川渝地区建立高效、稳定的物流配送体系和服务网络，大幅提升公司的仓储容量、物流配送能力和仓储物流的管理效率，为公司在川渝地区的全渠道业务进一步扩张奠定坚实的物流配送能力基础。

■ **投资建议：**公司持续推进门店扩张和物流仓储配送体系建设，综合竞争实力有望不断增强，长期发展可期。预计公司2023-2024年的每股收益分别为2.03元、2.40元，当前股价对应PE分别为14倍、12倍，维持对公司的“买入”评级。

■ **风险提示：**门店扩张不及预期，行业竞争加剧，政策风险等。

表 1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	17,432	20311	23,825	27814
营业总成本	15,977	18645	21,855	25497
营业成本	11,322	13,202	15,415	17,968
营业税金及附加	36	51	62	75
销售费用	4072	4773	5623	6536
管理费用	440	508	619	751
财务费用	98	102	124	153
研发费用	9	10	12	14
公允价值变动净收益	(6)	0	0	0
资产减值损失	(176)	(203)	(238)	(278)
营业利润	1243	1462	1732	2039
加：营业外收入	9	0	0	0
减：营业外支出	16	0	0	0
利润总额	1235	1462	1732	2039
减：所得税	222	249	294	347
净利润	1013	1214	1438	1692
减：少数股东损益	3	4	4	5
归母公司所有者的净利润	1010	1210	1433	1687
摊薄每股收益(元)	1.69	2.03	2.40	2.83
PE (倍)	16.45	13.73	11.59	9.85

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

**证券研究报告风险等级及适当性匹配关系**

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国综合性证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn