

信达证券股份有限公司周平近期对片仔癀进行研究并发布了研究报告《2022上半年业绩符合预期，片仔癀系列维持稳健增长》，本报告对片仔癀给出买入评级，当前股价为318.7元。

片仔癀(600436)

事件：近日，公司发布2022年上半年业绩快报，2022年上半年公司实现营收44.23亿元，同比增长14.91%，归母净利润13.14亿元，同比增长17.83%，扣非归母净利润为13.17亿元，同比增长18.09%。

点评：

2022年上半年稳健增长，业绩符合预期。2022Q2公司实现收入20.75亿元，同比增长12.34%，归母净利润6.25亿元，同比增长13.64%，扣非归母净利润6.41亿元，同比增长15.5%。我们预计上半年片仔癀系列维持20%以上增速，体验馆收入维持较快增长，线上受疫情影响，发货有所放缓。凭借原有渠道的延伸，我们预计心血管产品维持快速增长。

盈利能力较强。2022Q1公司综合毛利率为49.05%，同比提升0.78pct，片仔癀系列毛利率为80.23%，安宫牛黄丸毛利率为47.47%，流通板块毛利率为10.57%，日化板块毛利率为69.09%。公司销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为7.03%、6.9%、-0.59%，同比下降2.02pct、-1.96pct、0.03pct。公司净利率为30.01%，同比提升0.5pct。2022年3月底，货币资金规模较2021年底有所上升，达到近75亿元，占净资产比例近70%。2022Q1底，公司存货规模达到近25亿元，与2021年底持平。

盈利预测与投资评级：预计2022-2024年公司营业收入分别为92.84/110.18/131.59亿元，同比增长15.7%/18.7%/19.4%，归母净利润分别为27.86/33.20/39.71亿元，同比增长14.6%/19.2%/19.6%，EPS分别为4.62/5.5/6.58元，对应2022-2024年市盈率为69.02/57.92/48.42倍，考虑公司的产品力及稀缺性，维持对公司的“买入”评级。

风险因素：疫情防控导致业绩不及预期、产品销售不及预期。

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，国盛证券张金洋研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值高达91.27%，其预测2022年度归属净利润为盈利29.85亿，根据现价换算的预测PE为64.38。

最新盈利预测明细如下：