

人福医药 (600079.SH) 业绩符合预期，薪酬改革有望 促进公司进一步发展

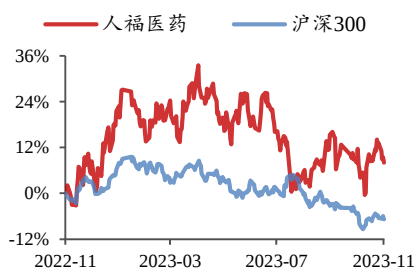
——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

2023 年 11 月 16 日

日期	2023/11/16
当前股价(元)	23.19
一年最高最低(元)	28.92/20.40
总市值(亿元)	378.54
流通市值(亿元)	356.27
总股本(亿股)	16.32
流通股本(亿股)	15.36
近 3 个月换手率(%)	65.25

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩符合预期，新疆维药、葛店人福等子公司快速增长——公司信息更新报告》-2023.8.25

《业绩符合预期，资产负债率进一步下降——公司信息更新报告》-2023.4.29

《业绩符合预期，“归核聚焦”效果显著——公司信息更新报告》-2023.3.24

● 业绩符合预期，维持“买入”评级

2023 年 10 月 26 日，公司发布 2023 年第三季度报告，2023 年前三季度营业收入 181.12 亿元，同比增长 11.42%；归母净利润 17.69 亿元，同比下降 20.50%；扣非归母净利润 15.03 亿元，同比增长 18.79%。我们维持 2023-2025 年收入预测为 249.77/275.84/292.39 亿元；维持 2023-2025 年的归母净利润预测，预计 2023-2025 年公司归母净利润为 22.34/27.83/31.69 亿元，2023-2025 年的 EPS 为 1.37/1.70/1.94 元，当前股价对应 PE 分别为 17.1/13.8/12.1 倍，维持“买入”评级。

● 实行新的薪酬管理办法，有望促进公司进一步发展

报告期内，为推动公司战略规划实施，有效提升经营管理效能，建立健全人才激励体系，调动全员工作积极性和创造性，实现公司的可持续发展，公司颁布了新的薪酬管理办法。基本原则有三点，①接轨市场，多元激励。充分调研行业和市场薪酬水平，确保公司薪酬具有一定的外部竞争力；②依责定薪，效益导向。坚持薪酬与个人能力、岗位责任、业绩贡献相统一，确保薪酬内部公平性；③挂钩考核，动态调整。根据绩效考核结果，对薪酬进行动态调整，能上能下，激励员工持续提升个人能力和绩效表现。我们认为新的薪酬管理办法改革，有利于提高公司的运营效率和市场竞争力，有望促进公司进一步发展。

● 立足优势细分领域，多个产品进展迅速

公司研发管线丰富，报告期内，下属各子公司先后获批地奈德乳膏、咪达唑仑注射液(增补规格)、非布司他片、琥珀酸美托洛尔缓释片、度他雄胺软胶囊、乙磺酸尼达尼布软胶囊、阿奇霉素干混悬剂新产品；一类化药 HW021199 片进入 II 期临床试验，一类化药 LL-50 注射液、一类化药 HW060015 胶囊、一类化药 HWH486 胶囊获批开展临床试验；随着上市产品及在研产品的不断增加，我们预计公司在麻醉、精神神经等细分领域的竞争力将进一步加强。

● **风险提示：**产品降价；竞争加剧；新品上市不及预期；产品销售不及预期等风险。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	20,549	22,338	24,977	27,584	29,239
YOY(%)	-0.6	8.7	11.8	10.4	6.0
归母净利润(百万元)	1,317	2,484	2,234	2,783	3,169
YOY(%)	31.0	88.6	-10.1	24.6	13.9
毛利率(%)	42.7	43.5	43.0	44.8	44.7
净利率(%)	6.4	11.1	8.9	10.1	10.8
ROE(%)	11.6	17.1	14.3	15.2	14.9
EPS(摊薄/元)	0.81	1.52	1.37	1.70	1.94
P/E(倍)	29.1	15.4	17.1	13.8	12.1
P/B(倍)	3.0	2.5	2.3	2.0	1.7

数据来源：聚源、开源证券研究所