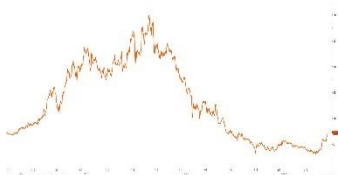


阿里健康(241.HK)

处方药在线销售政策落实，利好股价表现



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	7.25
市值 (亿港元)	980.2
52周高位	7.84
52周低位	3.00

\*截至12月2日

1H23 财务资料摘要

人民币(亿元)	
营业额	115.0
按年变动(%)	22.9
毛利	23.0
按年变动(%)	23.0
经调整利润	3.5
按年变动(%)	亏转盈

股东数据

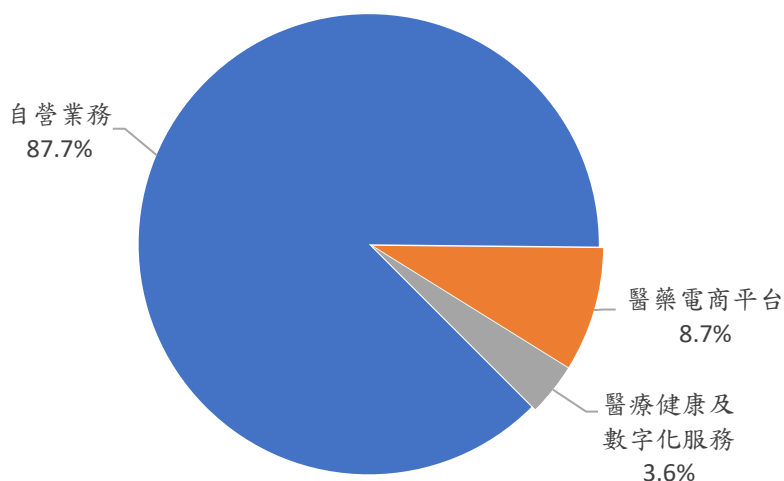
持股	
阿里巴巴	63.6%
陈晓颖	5.8%

来源: 彭博

公司简介

- 阿里健康(241)是阿里巴巴集团在大健康领域的旗舰平台。凭借阿里巴巴集团在电子商务、互联网金融、物流、大数据和云计算等领域的优势，阿里健康以用户为核心，全管道推进医药电商及新零售业务，并为大健康行业提供在线线下一体化的全面解决方案，以期对现有社会医药健康资源实现跨区域的共享配置，同时在保障专业安全的基础上，大幅提高患者就医购药的便捷性，满足消费者对健康生活方式的追求。公司业务分为三大部分，分别是医药自营业务、医药电商平台业务、医药健康以及数字化服务业务。

1H23 收入分布

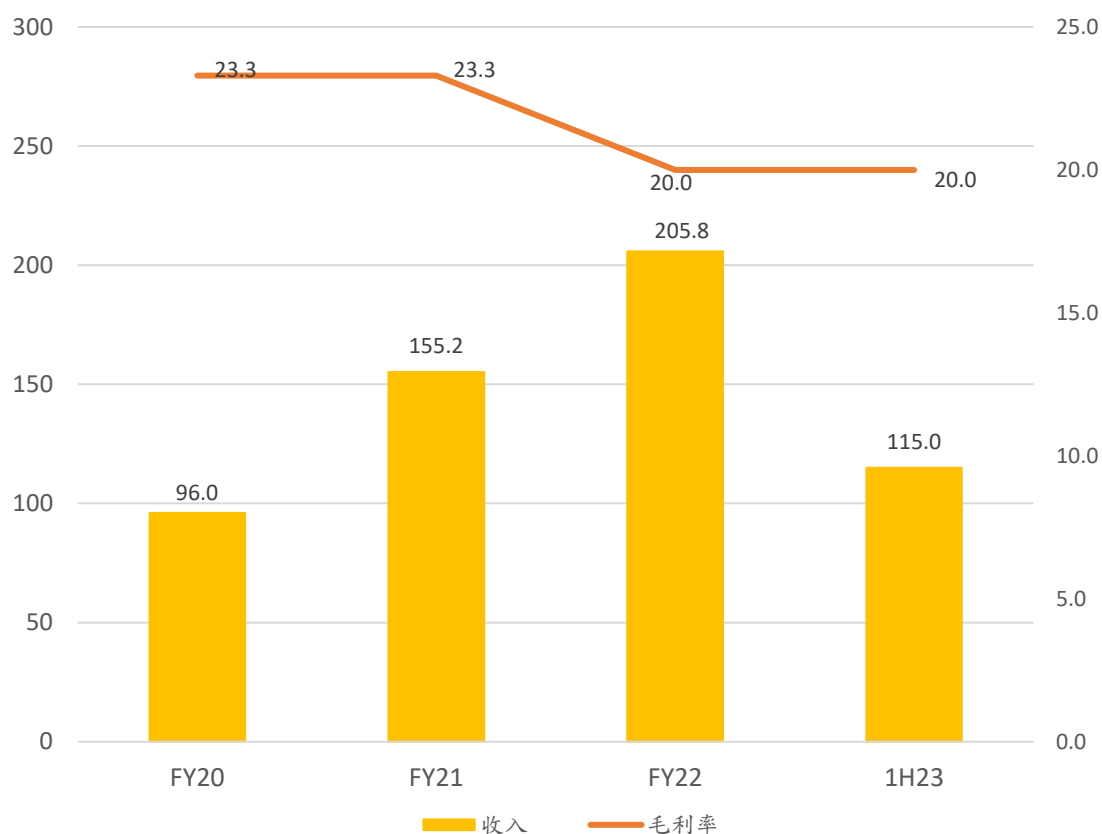


来源: 公司资料

## 经营业绩及近期发展

- 阿里健康(241)公布截至 2022 年 9 月底止之中期业绩，收入按年升 22.9%至 115.0 亿人民币；经调整溢利录得亏转盈 3.5 亿人民币，占市场预估全年利润 91.4%，2022 年上半财年之经调整亏损为 2.8 亿人民币。整体毛利率按年持平于 20.2%。

(億人民幣)



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 核心医药自营业务收入按年上升 24.2%至 100.8 亿人民币，其中处方药业务收入录得 46.2%增长。增长动力来自于阿里健康积极深化与药企之合作，B2C 零售商品类目和 SKUs 趋向多元化，并且通过提升信息安全和提供专业咨询服务等措施，加强用户体验，复购率明显提高。截至 9 月底止，在线自营店年度活跃消费者按年增加 3,000 万人至 1.2 亿。
- 收入增长最快分部为医疗健康及数字化服务业务，按年上升 74.9%至 4.2 亿人民币。公司为终端用户提供中医、体检、问诊、挂号等的在线线下一体化医疗健康服务。至于医药电商平台业务，收入为接近 10.0 亿人民币，同比持平。

## 业务前景

- 国家市场监督管理总局于9月初出台《药品网络销售监督管理办法》，于12月1日正式实施。《办法》提到药品网络销售主体、处方药网络销售、药品网络销售平台及监督检查本四方面之管理要求，其中重点于处方药销售需要实名制以及第三方平台应当设立药品质量安全管理机构，并且与药企签订协议，明确药品质量安全责任。
- 预期《办法》落地后，在线销售处方药市场潜力大增，同时销售倾向规范化，有利龙头企业抢占市场份额。根据弗若斯特沙利文报告预测，国内数字零售药户市场规模于2025年将超过6,923亿人民币，2021至2025年之复合年增长率将达到27.4%。

## 估值

	2023E	2024E
市盈率	473.2	828.2
市帐率	6.31	6.23
股息率	-	-

来源:彭博

## 风险因素

- 政策风险
- 在线医药平台与传统药房竞争趋向激烈

## 投资建议

- 综合而言，阿里健康第三季业绩亮丽，预期在处方药在线销售规范化，有利增加消费者从在线平台购置药物信心，为业务发展提供更多增长动力。近期一众在线医疗股借政策落地消息，获市场资金追捧，成交量大增，短期目标价于9.5元。

## 同业比较

公司	编号	市值 (亿港元)	股价年初至 今变化(%)	预测市盈率 (X)	预测市帐率 (X)	预测 股息率(%)
阿里健康	241.HK	980.2	10.0	473.2	6.31	-
平安好医生	1833.HK	256.8	-19.1	-	1.89	-
京东健康	6618.HK	2273.6	16.4	95.9	4.84	-
叮当健康	9886.HK	163.1	1.3*	-	7.62	-

来源:彭博

\*上市至今股价表现

## 免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发，内容基于其认为可靠的来源，但就其是否公平、准确、完整或正确，千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改，恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览，并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下，千里硕以及其员工和亲属或联系人，可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸，以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意，投资的价值和证券的价格可以上升或下跌，过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见，千里硕在任何情况下，就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失，概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可，任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点，由证监会持牌分析师拟备，并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露，否则于本报告刊发日期，就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券，本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk