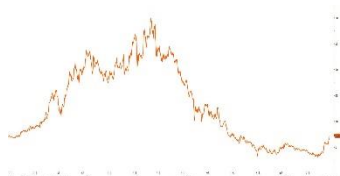


阿里健康(241.HK)

處方藥線上銷售政策落實，利好股價表現



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	7.25
市值 (億港元)	980.2
52周高位	7.84
52周低位	3.00

*截至 12 月 2 日

1H23 財務資料摘要

人民幣(億元)	
營業額	115.0
按年變動(%)	22.9
毛利	23.0
按年變動(%)	23.0
經調整利潤	3.5
按年變動(%)	虧轉盈

股東數據

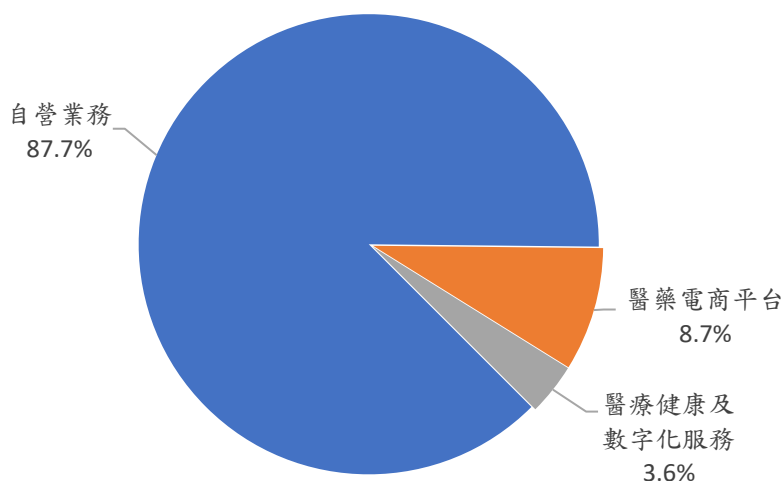
持股	
阿里巴巴	63.6%
陳曉穎	5.8%

來源: 彭博

公司簡介

- 阿里健康(241)是阿里巴巴集團在大健康領域的旗艦平台。憑藉阿里巴巴集團在電子商務、互聯網金融、物流、大資料和雲計算等領域的優勢，阿里健康以用戶為核心，全管道推進醫藥電商及新零售業務，並為大健康行業提供線上線下一體化的全面解決方案，以期對現有社會醫藥健康資源實現跨區域的共用配置，同時在保障專業安全的基礎上，大幅提高患者就醫購藥的便捷性，滿足消費者對健康生活方式的追求。公司業務分為三大部分，分別是醫藥自營業務、醫藥電商平台業務、醫藥健康以及數字化服務業務。

1H23 收入分佈

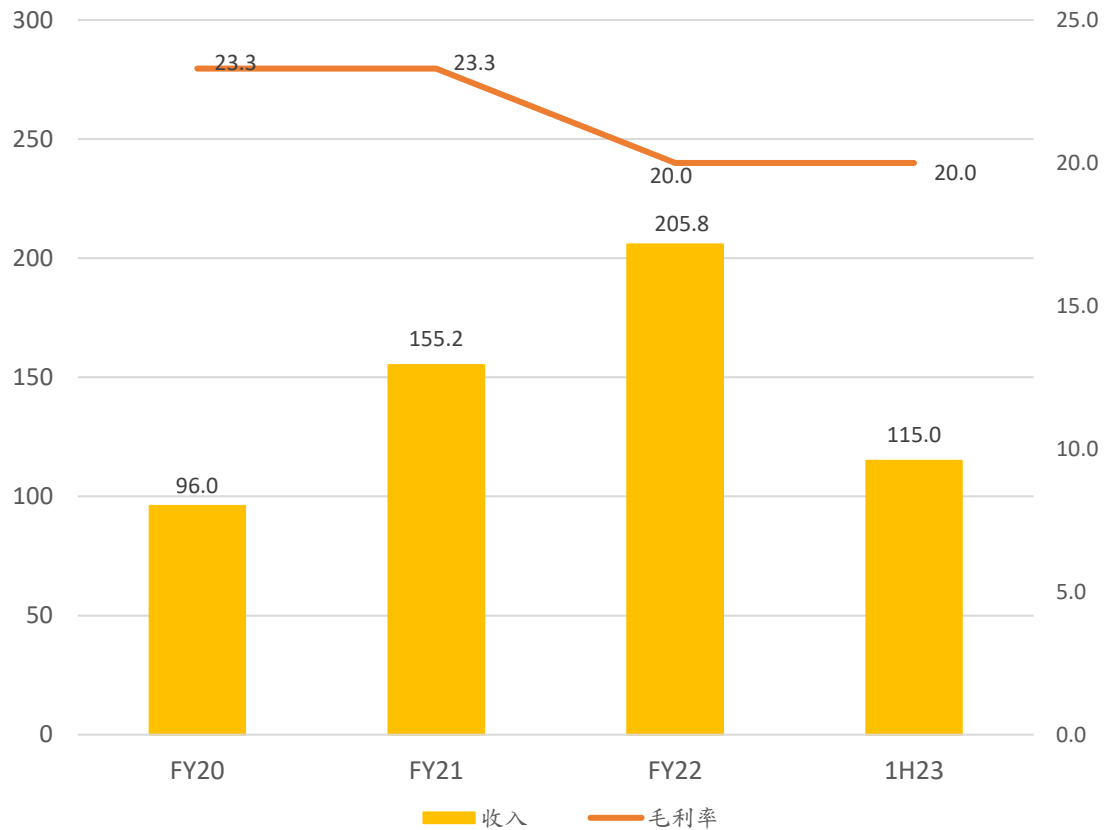


來源: 公司資料

經營業績及近期發展

- 阿里健康(241)公布截至 2022 年 9 月底止之中期業績，收入按年升 22.9%至 115.0 億人民幣；經調整溢利錄得虧轉盈 3.5 億人民幣，佔市場預估全年利潤 91.4%，2022 年上半財年之經調整虧損為 2.8 億人民幣。整體毛利率按年持平於 20.2%。

(億人民幣)



來源: 公司年報, 經千里碩證券整理

- 核心醫藥自營業務收入按年上升 24.2%至 100.8 億人民幣，其中處方藥業務收入錄得 46.2%增長。增長動力來自於阿里健康積極深化與藥企之合作，B2C 零售商品類目和 SKUs 趨向多元化，並且通過提升信息安全和提供專業諮詢服務等措施，加強用戶體驗，復購率明顯提高。截至 9 月底止，線上自營店年度活躍消費者按年增加 3,000 萬人至 1.2 億。
- 收入增長最快分部為醫療健康及數字化服務業務，按年上升 74.9%至 4.2 億人民幣。公司為終端用戶提供中醫、體檢、問診、掛號等的線上線下一體化醫療健康服務。至於醫藥電商平台業務，收入為接近 10.0 億人民幣，同比持平。

業務前景

- 國家市場監督管理總局於9月初出台《藥品網絡銷售監督管理辦法》，於12月1日正式實施。《辦法》提到藥品網絡銷售主體、處方藥網絡銷售、藥品網絡銷售平台及監督檢本四方面之管理要求，其中重點於處方藥銷售需要實名制以及第三方平台應當設立藥品質量安全管理機構，並且與藥企簽訂協議，明確藥品質量安全責任。
- 預期《辦法》落地後，線上銷售處方藥市場潛力大增，同時銷售傾向規範化，有利龍頭企業搶佔市場份額。根據弗若斯特沙利文報告預測，國內數字零售藥戶市場規模於2025年將超過6,923億人民幣，2021至2025年之複合年增長率將達到27.4%。

估值

	2023E	2024E
市盈率	473.2	828.2
市帳率	6.31	6.23
股息率	-	-

來源: 彭博

風險因素

- 政策風險
- 線上醫藥平台與傳統藥房競爭趨向激烈

投資建議

- 綜合而言，阿里健康第三季業績亮麗，預期在處方藥線上銷售規範化，有利增加消費者從線上平台購置藥物信心，為業務發展提供更多增長動力。近期一眾線上醫療股借政策落地消息，獲市場資金追捧，成交量大增，短期目標價於9.5元。

同業比較

公司	編號	市值 (億港元)	股價年初至 今變化(%)	預測市盈率 (X)	預測市帳率 (X)	預測 股息率(%)
阿里健康	241.HK	980.2	10.0	473.2	6.31	-
平安好醫生	1833.HK	256.8	-19.1	-	1.89	-
京東健康	6618.HK	2273.6	16.4	95.9	4.84	-
叮嚀健康	9886.HK	163.1	1.3*	-	7.62	-

來源: 彭博

*上市至今股價表現

免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩以及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環幹諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk