

日期: 2017-04-25

石四藥集團（2005）為內地最大的軟袋輸液產品生產商之一，其主要從事研製及向醫院和分銷商銷售廣泛類別藥物產品，包括為靜脈輸液的成藥、原料藥和醫用材料，產品主要銷往內地，尤其於京、津、冀等華北地區擁有顯著銷售優勢。



石四藥集團為內地最大的軟袋輸液產品生產商之一。

集團公布的首季業績顯示，營業額按年增加 22.6%至 6.31 億元。其中，靜脈輸液銷售額（包括加工產品）按年增加 25.6%至 5.67 億元，當中非 PVC（聚氯乙烯）軟袋及直立式軟袋輸液銷售額按年增長 32%至 3.94 億元，佔靜脈輸液銷售的 69.4%。PP（聚丙烯）塑瓶輸液銷售額按年增 7.3%至 1.23 億元，佔比 21.6%。由於第一季為淡季，故以首季的數據做參考，相信全年業績比較樂觀。

期內毛利率為 53.5%，按年上升 5.7 個百分點，按季幾乎持平，主要受惠於非 PVC 軟袋及直立式軟袋輸液毛利率較高，同時石四藥透過提高自產共擠膜的使用，產品成本降低。預期內地對高質素靜脈輸液產品的需求增加，非 PVC 軟袋及直立式軟袋輸液等高利潤率產品銷售額比重提高，將有助集團的毛利率繼續擴闊。



注射輸液是內地的重要治療方式，預計市場規模將不斷擴大。國家局新的飛檢制度及集中掛網採購模式將推動行業集中度提高，有利龍頭企業的發展，相信石四藥的靜脈輸液產品產能將可繼續擴大，支持在國內大中醫院的銷售上升，市場滲透率可進一步強化。集團去年完成大輸液銷售 11.18 億袋/瓶，其中直立軟袋 1.4 億袋。2017 年目標銷售 13 億袋，其中直立軟袋銷量 2.26 億袋。石四藥股價短期若能企穩 10 天線（約 2.88 元）水平，不妨上望 3.5 元。

免責聲明及風險披露：

- 本研究報告（“報告”）由中達證券投資有限公司（“中達證券”）發行，所載之資料和意見乃根據中達證券認為可靠之資料來源，以高度誠信來編製，惟中達證券不擔保、保證表述內容之準確性、完整性或正確性，而報告內容均可在不作另行通知之下作出更改。
- 本研究報告純粹為提供資訊，並非及不應被解作為提供明示的買入或沽出任何產品的要約，任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接的損失，中達證券或任何附屬成員、分支機構、分析員、高級人員、僱員在法律上均不負責。報告只供指定人使用，未經中達證券許可，不得翻印、分發或作任何用途。
- 中達證券、其董事、高級人員、分析員或僱員可能持有所述公司的股票、認股證、期權或第三者所發行與所述公司有關的衍生金融工具等。
- 所有投資均有風險，證券交易的虧蝕風險可以極大，投資者參閱報告後，請先評估風險再作投資。