

华润三九医药股份有限公司 (000999)

个股分析报告

行业：医药制造（中药 OTC 与大众健康）

报告日期：2026 年 9 月 13 日

截至 2026 年 9 月 11 日收盘；2026 年 9 月 12 日至 13 日为周末休市。

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

一、核心摘要

华润三九 2026 年上半年呈现“收入低增长、利润承压、业务结构切换”的特征：实现营业收入 150.14 亿元，同比增长 1.37%；归母净利润 16.71 亿元，同比下降 7.96%；其中 CHC 自我诊疗业务收入约 61.32 亿元，同比下降 23.29%，处方药业务收入约 68.76 亿元，同比增长 42.14%。公司当前增长主要依赖处方药及天士力并表，传统 CHC 业务恢复情况将成为后续业绩弹性的关键。

2025 年公司营业收入 316.03 亿元，同比增长 14.43%，但归母净利润仅增长 1.58%至 34.21 亿元，扣非归母净利润增长 0.52%，反映天士力并表、并购整合、研发及市场推广投入对利润释放形成约束。公司业务仍以高毛利的品牌 OTC 和处方药为核心，2025 年医药制造业务收入占比 86.08%、毛利率 60.40%，同时具备中药材质量控制、全国零售及医院渠道、配方颗粒和传统国药等综合能力。

公司研发及平台化布局仍在推进，2026 年上半年研发投入 7.31 亿元，拥有 55 项在研创新药和改良型新药，其中 7 项处于 NDA/Pre-NDA 阶段、21 项处于临床 II、III 期阶段；“一体两翼”布局及天士力、昆药协同有望支撑中长期产品结构升级，但相关研发和整合信息目前尚未转化为新增订单或明确业绩承诺。

截至 2026 年 9 月 11 日，公司股价为 23.89 元，动态市盈率约 12.13 倍、市净率约 1.74 倍，估值处于相对偏低水平，但技术面仍偏弱：股价低于 MA5、MA10 和 MA20，短期均线压力约为 24.45—24.55 元，布林下轨附近 23.65—23.70 元构成支撑观察区；当日下跌伴随成交额放大和超大单净流出，市场对利润承压及业务调整仍较谨慎。

二、公司概况

2.1 基本信息

项目	内容
股票代码	000999
股票简称	华润三九
核心定位	大众医药健康产品提供商
报告口径	主要采用华润三九 2025 年年度报告数据；报告期截至 2025 年 12 月 31 日，年度报告披露日期为 2026 年 3 月 21 日
2025 年营业收入	316.03 亿元，同比增长 14.43%
2025 年医药制造业务	收入 272.05 亿元，占营业收入 86.08%，毛利率 60.40%
2025 年医药行业生产、销售及库存	生产额约 241.79 亿元、销售额约 272.05 亿元、年末库存约 30.25 亿元；均为金额口径，不是实物产能
集团统一总产能	2025 年年报未披露，部分基地及项目产能不能直接加总为集团有效产能
资源与产业链能力	拥有中药材种源、规范种植、产地加工、仓储和质量追溯等产业链协同能力；不宜表述为拥有类似资源企业的固定资源储量

2.2 主营业务与产品布局

自我诊疗及CHC健康消费品：2025年收入151.11亿元，占营业收入47.82%，毛利率61.67%；主要覆盖感冒呼吸、胃肠、皮肤、骨科、儿科、妇科、肝胆、心脑血管及健康消费品等，代表品牌和产品包括999感冒灵、三九胃泰、顺峰、天和骨通、澳诺钙等。

- 处方药业务：2025年收入120.94亿元，占营业收入38.27%，毛利率58.81%；覆盖心血管及代谢、肿瘤、呼吸、神经精神、消化、骨科、抗感染等领域，代表产品包括复方丹参滴丸、血塞通三七系列、养血清脑颗粒、参附注射液、华蟾素、注射用重组人尿激酶原、头孢比罗酯钠等。
- 昆药集团及传统国药业务：主要贡献三七类产品、精品国药和传统中药品牌，重点发展三七产品和银发健康产业。
- 中药配方颗粒与中药饮片：通过999中药配方颗粒和“三九本草悟”精致饮片布局相关市场，强调地道药材、基原鉴定、质量评价和全过程追溯。
- 药品、器械批发与零售：2025年收入38.97亿元，占营业收入12.33%，毛利率14.29%，盈利模式更偏向规模和周转。
- 包装印刷：2025年收入5.01亿元，占营业收入1.59%。
- 2025年业务口径说明：公司将天士力纳入控股范围，并对分产品统计口径进行了调整；2025年与2024年分产品增速不能完全简单理解为原有业务的自然增长。

2.3 产业链上下游地位与成本利润结构

华润三九位于中药及大众医药健康产业链中游偏强位置，并向上游中药材资源控制和下游品牌、零售及医院渠道延伸。公司的核心能力不是单纯低成本制造，而是品牌、渠道、研发、质量控制与规模化制造的综合体系。

- 主要采购中药材及中药饮片原料、中药配方颗粒相关原料、化学药原料药、药用辅料、糖浆、淀粉、包装材料，以及注射剂、滴丸、片剂等产品所需的专用材料；同时存在部分产成品采购和委托生产服务。
- 2025年医药行业营业成本中，原材料成本74.24亿元，占医药行业营业成本68.91%；人工工资占7.92%，制造费用占16.85%，原材料价格、药材质量和生产工艺是成本端核心变量。
- 公司通过集中采购、战略储备、供应商审计、药材基地建设及产地加工降低中药材价格和质量波动影响；但普通中药材具有季节性、产地差异和价格波动，公司整体上仍不是完全意义上的价格制定者。
- 2025年前五名供应商采购金额13.19亿元，占年度采购总额4.93%；第一大供应商占比1.46%。该数据为2025年披露口径，显示供应商结构较为分散、对单一供应商依赖度不高，但不能据此推导公司对全部原材料供应商均具有较强议价能力。
- 公司推动地道药材种源、规范化种植、产地加工、仓储和质量追溯，公开信息显示有24个道地品种通过GAP延伸检查；其主要作用是保障质量稳定、降低供应中断风险并增强采购和工艺控制力，而非形成矿产式资源储量。
- CHC业务主要通过经销商、连锁药店、电商平台和O2O渠道销售；三九商道体系覆盖全国超过60万家药店，并与京东大药房、阿里健康大药房、平安好医生等平台合作。
- 处方药业务主要面向等级医院、基层医疗机构及其他医疗终端，依靠临床证据、学术推广和医院准入销售。
- 2025年前五大客户销售金额41.34亿元，占年度销售总额13.08%，低于2024年的18.26%；第一大客户占比5.13%。前五大客户包括广州医药股份有限公司、云南省医药有限公司、九州通医药集团、华润湖南医药和山东九州通。该数据为2025年年报披露口径，来源主要为年报公告转载信息，未在纪要中提供其他独立来源交叉核实，具体以最新年报为准。
- 华润湖南医药为关联方，2025年关联方销售额占年度销售总额1.79%。前五大客户占比总体不高，但该指标不能代表所有下游终端客户的集中度。

- 强品牌 OTC 产品具有一定消费者和零售终端品牌拉力；医院端处方药受到医保控费、带量采购、DRG/DIP 支付方式改革等价格压力；连锁药店和大型医药商业公司可能带来促销、市场推广、渠道费用和账期压力。
- 医药流通业务毛利率仅 14.29%，更接近规模和周转驱动型业务，议价能力明显弱于品牌药品业务。
- 截至 2025 年 12 月 31 日，应收账款账面价值 81.64 亿元，约占 2025 年营业收入 25.8%；其中一年以内约 76.72 亿元，占应收账款账面余额约 88.3%；应付账款约 24.93 亿元，约占营业收入 7.9%；合同负债约 17.83 亿元，约占营业收入 5.6%；2025 年应收账款坏账损失约 3653 万元。应收账款规模较大，反映医药商业、医院及终端结算对营运资金的占用；合同负债则对现金流形成一定支持。上述数据来自 2025 年年报审计报告及财务附注。应收账款在并入昆药、天士力后受到合并范围变化影响，历史比较需保持合并口径一致。
- 2025 年供应商前五名采购占比 4.93%、第一大供应商占比 1.46%；客户前五大销售占比 13.08%、第一大客户占比 5.13%。供应商和客户集中度均不高，但这些数据仅覆盖 2025 年披露口径，且不能直接推导出公司对全部供应商或下游终端的整体议价能力。

年度	毛利率	净利率	简要说明
2021 年	约 59.72%	约 13.58%	CHC 业务规模扩大、品牌产品占比较高，毛利率维持较高水平；中药材和原材料成本仍对利润率形成压力。
2022 年	约 54.02%	约 13.81%	并购昆药集团后业务结构变化，传统国药及处方药业务占比提升，部分低毛利或商业属性更强的业务并入，拉低整体毛利率，但利润率相对稳定。
2023 年	约 53.24%	约 12.83%	医药行业政策、医院端控费和处方药业务结构变化影响利润率；业务整合及销售费用投入对净利率形成压力。
2024 年	51.86%	13.68%	CHC 业务毛利率约 60.86%，处方药业务毛利率约 47.51%并受到集采等因素影响，整体毛利率下降；费用控制及非主营收益改善使净利率回升。
2025 年	约 54.03%	约 13.18%	天士力并表及处方药业务占比提升，带动医药业务收入和毛利额增加；但 CHC 收入同比下降，并购整合、研发及市场推广费用较高，归母净利润增速仅 1.58%，低于营业收入增速。

华润三九处于“中药材资源控制—现代制药—品牌 OTC 和医院渠道”产业链中游偏强位置，兼具上游资源协同和下游品牌渠道能力。公司不是单纯的资源企业，也不是单纯的流通企业；利润改善主要取决于 CHC 业务恢复增长、处方药产品结构升级、天士力与昆药协同、配方颗粒和精品饮片放量，以及采购和智能制造带来的成本控制。

三、财务数据与估值分析

3.1 近期经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
2026 年上半年	150.14 亿元	同比增长 1.37%	归母净利润 16.71 亿元	同比下降 7.96%
2026 年第二季度	约 68.84 亿元	同比下降 13.48%	归母净利润约 5.95 亿元	同比增长 9.12%
2025 年度	316.03 亿元	同比增长 14.43%	归母净利润 34.21 亿元	同比增长 1.58%

2026 年上半年数据来自正式半年度报告，归母净利润为 16.71 亿元，同比下降 7.96%；此前业绩快报披露为 16.72 亿元、同比下降 7.90%，正式半年报应作为最终依据。2026 年上半年扣非归母净利润为 15.97 亿元，同比下降 5.93%；基本每股收益 1.00 元，同比下降 8.26%；经营活动产生的现金流量净额 24.23 亿元，同比下降 15.29%；毛利率 56.79%，净利率约 13.33%，加权平均净资产收益率 7.43%，期末归母每股净资产约 13.72 元，期末资产负债率约 29.92%。2025 年度扣非归母净利润 31.34 亿元，同比增长 0.52%；基本每股收益 2.06 元；经营活动产生的现金流量净额 55.13 亿元，同比增长 25.23%；加权平均净资产收益率 16.07%。

2026 年上半年呈现收入低增长、利润承压、处方药业务较快增长的特征。第二季度归母净利润同比恢复增长，利润端出现修复迹象，但单季收入仍同比下降。上半年 CHC 自我诊疗业务收入约 61.32 亿元，同比下降 23.29%，处方药业务收入约 68.76 亿元，同比增长 42.14%；CHC 业务毛利率约 61.25%，处方药业务毛利率约 64.62%。收入增长主要依赖处方药及天士力并表，传统 CHC 业务明显承压。2025 年收入增长主要受天士力并表影响，但归母净利润增速明显低于收入增速，反映并购整合、费用投入及盈利结构变化的影响。

3.2 盈利预测

以上为同花顺 F10 截至 2026 年 9 月 10 日左右、近 6 个月约 16 家机构的盈利预测汇总。汇总页面的机构数量与详细展示数量并不完全一致，因此应视为卖方机构预测汇总，而非严格统一口径的全市场正式一致预期。2026 年归母净利润预测区间约为 31.90 亿至 40.20 亿元，EPS 预测区间约为 1.92 至 2.42 元；2027 年归母净利润预测区间约为 36.88 亿至 45.31 亿元；2028 年归母净利润预测区间约为 39.98 亿至 54.79 亿元。

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	机构预测平均约 337.07 亿元	归母净利润平均约 36.50 亿元	同比增长约 6.68%	平均约 2.19 元
2027 年	机构预测平均约 364.49 亿元	归母净利润平均约 40.58 亿元	研究纪要未提供统一平均增速	平均约 2.44 元
2028 年	机构预测平均约 392.16 亿元	归母净利润平均约 44.63 亿元	研究纪要未提供统一平均增速	平均约 2.68 元

3.3 估值水平与机构评级

机构	评级	日期	备注
东方证券	买入	2026 年 9 月 3 日	预测 2026/2027/2028 年 EPS 分别为 2.26 元、2.48 元、2.76 元，归母净利润约 37.54 亿元、41.23 亿元、45.86 亿元；给予 2027 年 15 倍 PE，对应目标价 37.20 元。

机构	评级	日期	备注
国金证券	买入	2026 年 8 月 22 日	预测 2026/2027/2028 年营业收入分别为 316.5 亿元、345.6 亿元、375.1 亿元，归母净利润分别为 34.36 亿元、38.40 亿元、42.86 亿元，EPS 分别为 2.06 元、2.31 元、2.58 元；报告中给出的现价对应 PE 约为 12 倍、10 倍、9 倍。
华泰证券	增持	2026 年 8 月 25 日	预测 2026/2027/2028 年归母净利润约 37.61 亿元、41.32 亿元、45.29 亿元，EPS 分别为 2.26 元、2.48 元、2.72 元；目标价约 33.92 元。
中金公司	买入/跑赢行业	2026 年 8 月 24 日	目标价约 35.60 元，2026 年 EPS 预测约 2.25 元。
华创证券	买入/推荐	2026 年 5 月 15 日	目标价约 34.10 元，2026 年 EPS 预测约 2.27 元。
华兴证券	买入	2026 年 4 月 14 日	DCF 目标价 53.13 元；报告使用的 2026 年利润预测为 40.20 亿元，发布时间较早，不能简单视为当前市场一致目标价。
近 180 天机构评级汇总	买入 13 份、增持 2 份	截至 2026 年 9 月 11 日的近 180 天统计口径	公开汇总页面显示约 13 家机构、15 份研报；无中性、减持或卖出评级。10 份研报给出目标价，目标价中位数约 36.40 元，区间约 33.00 至 53.13 元。

截至 2026 年 9 月 11 日收盘，股价约 23.89 元，总市值约 397.6 亿元，市净率约 1.74 倍。根据 2025 年年报和 2026 年半年报推算，TTM 归母净利润约 32.77 亿元，计算为 2025 年全年归母净利润 34.21 亿元减去 2025 年上半年归母净利润 18.15 亿元，再加上 2026 年上半年归母净利润 16.71 亿元；据此估算 TTM PE 约 12.1 倍。该 PE 为基于公开财报数据的推算，不是行情终端直接披露值。作为交叉核对，大波浪数据显示截至 2026 年 9 月 4 日股价 24.90 元时，TTM PE 约 12.65 倍、PB 约 1.81 倍。按市场预测 EPS 计算，当前股价对应 2026/2027/2028 年预测 PE 约 10.9 倍、9.8 倍、8.9 倍；按国金证券预测约为 12 倍、10 倍、9 倍，按东方证券预测约为 10.6 倍、9.6 倍、8.7 倍。综合来看，公司当前估值处于相对偏低水平，但低估值部分反映了市场对 2026 年利润承压、并购整合、昆药业务调整及传统 CHC 业务恢复速度的疑虑。机构评级整体偏正面，近期较集中目标价约在 33 元至 37 元附近，53.13 元属于较早期、较乐观的 DCF 估值。估值支撑主要来自处方药业务增长、天士力整合及品牌渠道优势；主要风险包括 CHC 业务下滑、昆药调整、并购整合不及预期、费用率上升及医药政策变化。

四、近期消息与公告

4.1 控股股东提名邢健补选董事，临时股东会高票通过

2026年9月2日，公司披露控股股东华润医药控股有限公司提名邢健为第九届董事会董事候选人的相关公告。原董事、副总裁、总法律顾问、首席合规官周辉因退休离任，董事席位出现空缺。华润医药控股于2026年8月31日提出临时提案，截至公告披露日持有华润三九1,052,142,679股，占公司总股本63.22%。2026年9月10日召开的2026年第二次临时股东大会通过补选邢健为董事的议案，同意1,081,269,228股，占99.4914%；反对5,130,662股，占0.4721%；弃权396,769股，占0.0365%；中小股东同意比例为84.0497%。该事项属于公司治理和管理层调整，未涉及控制权变化。

4.2 昆药集团获准注册 10 亿元中期票据

2026年9月2日，公司披露昆药集团收到中国银行间市场交易商协会《接受注册通知书》。昆药集团获准注册发行金额为10亿元人民币的中期票据，注册额度自通知书落款之日起两年内有效，由兴业银行、招商银行和中国银行担任联席主承销。昆药集团可在注册有效期内分期发行，具体发行时间、期限及利率尚需根据资金需求和市场情况确定。该事项此前已于2026年6月8日、6月26日经华润三九董事会和股东会审议通过。本次公告仅表明融资注册程序取得进展，不代表10亿元已全部发行或募集完成；实际发行金额、发行利率、发行期限及具体资金用途尚未披露。

4.3 2026 年半年度业绩说明会披露研发及业务进展

公司于2026年8月28日公告，计划于2026年9月4日举行2026年半年度业绩说明会，并联合昆药集团、天士力医药集团进行交流。2026年9月4日投资者关系活动记录显示，公司2026年1—6月研发投入7.31亿元；拥有在研创新药和改良型新药55项，其中处于NDA/Pre-NDA阶段7项、处于临床II、III期阶段21项；联合开发的HiCM-188项目已进入确证性临床试验阶段；合作研发的BGM0504注射液减重适应症上市申请已获国家药品审评中心受理，2型糖尿病适应症国内III期临床试验正在推进。公司提出“十五五”期间继续围绕消费健康、医疗健康和银发健康三大核心业务，依托华润三九、昆药集团、天士力构建“一体两翼”业务布局。上述内容属于经营信息和战略沟通，不构成新增订单或业绩承诺。

4.4 2026 年半年度分红预案获股东会通过

公司于2026年8月22日披露2026年半年度权益分派预案，拟每10股派发现金红利4.15元（含税），不送红股、不以公积金转增股本。以2026年6月30日总股本1,664,217,858股计算，预计派发现金股利690,650,411.07元，约占2026年上半年归属于上市公司股东净利润的41.34%。该预案已于2026年9月10日召开的临时股东大会审议通过，获得99.9373%的股份同意。截至2026年9月11日，公司尚未披露具体股权登记日、除权除息日及实际实施安排，最终派发金额可能因权益登记日前享有利润分配权的股份数量变化而调整。

4.5 公司及子公司获批不超过 100 亿元银行理财额度

2026年8月22日，公司披露拟使用合计不超过100亿元自有资金购买银行及银行理财子公司理财产品，其中华润三九及公司其他子公司合计额度不超过100亿元，昆药集团额度不超过20亿元，天士力医药集团额度不超过40亿元，不包括广东华润银行理财产品。该事项已于2026年9月10日经临时股东大会审议通过，相关议案获得98.7438%的股份同意。该额度属于闲置自有资金管理安排，不代表实际投资金额或收益规模；实际理财余额、产品期限和收益率尚未披露。

4.6 昆药集团开展无追索权应收账款保理关联交易

2026年8月22日，公司披露昆药集团及其下属子公司拟与华润商业保理开展无追索权应收账款保理业务。该事项旨在优化应收账款结构、降低相关风险、加快资金周转并提高资金使用效率。关联董事白晓松、于舒天、梁柱强回避表决，议案以7票同意、0票反对、0票弃权通过，并已获得独立董事专门会议同意。交易规模、定价及融资或保理费用等具体信息在研究纪要中未明确披露。该事项目前未显示构成重大资产重组或控制权变更。

4.7 股东及控制权动态

截至 2026 年 9 月 2 日公告披露日，控股股东华润医药控股持有华润三九 63.22%股份，并提名邢健补选董事；该补选事项已于 2026 年 9 月 10 日获得股东会通过。截至 2026 年 9 月 11 日，未发现公司控股股东或实际控制人发生变化，也未发现控制权转让安排。东方财富个股日历显示，截至 2026 年 8 月 10 日，公司股东户数为 96,875 户，较上一期减少 603 户；截至 2026 年 7 月 10 日，股东户数为 102,032 户，较上一期增加 537 户。最新可核实股东户数日期为 2026 年 8 月 10 日，并非 2026 年 9 月 11 日实时数据。

4.8 截至 2026 年 9 月 11 日未发现新的回购、增持或重要股东减持公告

截至 2026 年 9 月 11 日，基于公开公告检索，未发现华润三九在 2026 年 9 月发布新的股份回购、控股股东增持或重要股东减持公告。公司 2026 年半年度报告显示，报告期内未见正在实施的集中竞价减持回购股份安排。上述结论基于截至 2026 年 9 月 11 日的公开信息检索，不代表未来不会新增公告，也不排除部分市场数据平台存在更新延迟。

4.9 暂未检索到 2026 年前三季度业绩预告及重大并购安排

截至 2026 年 9 月 11 日，未检索到华润三九针对 2026 年前三季度发布的正式业绩预告或业绩预警公告。公司已披露的 2026 年半年度报告显示，2026 年上半年营业收入约 150.13 亿元，归属于上市公司股东的净利润约 16.72 亿元，同比下降约 7.90%，但该数据属于半年度报告，不是三季度业绩预告。截至同日，未发现公司在 2026 年 9 月发布新的重大并购、资产重组、发行股份购买资产或控制权交易公告。

4.10 “葛根汤颗粒”获澳门批准上市

2026 年 7 月 27 日，公司研发、三九健康天地（澳门）有限公司持有的“葛根汤颗粒”获澳门药物监督管理局批准上市，并按非处方药管理。该事项属于产品注册及境外市场拓展，不属于重大并购，对公司经典名方及中医药产品海外推广具有一定积极意义。

五、股价走势与技术面分析

5.1 价格概况

指标	数值
股票代码/简称	000999/华润三九
最新收盘价	23.89 元
较前一交易日涨跌	-0.51 元，-2.09%
当日开盘/最高/最低	24.25 元/24.38 元/23.88 元
成交量	约 99,473 手
成交额	23,856.67 万元，约 2.39 亿元
换手率	0.60%
总市值/流通市值	397.58 亿元/397.19 亿元
动态市盈率/市净率	约 12.13 倍/约 1.74 倍
52 周高点/低点	30.65 元/21.60 元；具体发生日期未能交叉确认

5.2 技术指标

指标	数值	简要解读
近期价格趋势	2026 年 6 月 29 日 23.25 元，7 月 16 日升至 25.84 元；随后震荡回落，2026 年 9 月 11 日收于 23.89 元	6 月下旬至 7 月中旬曾出现快速反弹，之后进入震荡回落阶段，短线重新回到 24 元附近
MA5/MA10/MA20	MA5 约 24.50 元，MA10 约 24.53 元，MA20 约 24.46 元	收盘价低于 5 日、10 日和 20 日均线，24.45~24.55 元形成较明显的短线均线压力区；均线数值为未复权收盘价简单算术平均测算
MACD	2026 年 9 月 11 日未披露完整 DIF、DEA 及柱值；公开筛选页面显示 MACD 下穿 0 轴且均线偏弱。2026 年 8 月 26 日英为财经曾披露 MACD(12,26)约为-0.01	方向性上处于零轴下方或弱势区域，尚无经过多来源确认的明确金叉反转信号；精确数值存在日期差异，不作强行估计
RSI	基于截至 2026 年 9 月 11 日收盘价按简单涨跌幅平均法近似测算约 47；2026 年 8 月 26 日英为财经披露 RSI(14)为 55.022	大致处于中性偏弱区域，未进入超卖区，也未表现出明显强势动能；近似值不等于交易软件采用 Wilder 平滑法计算的正式 RSI(14)
布林带	中轨/MA20 约 24.46 元；20 日标准差约 0.40 元；上轨约 25.25~25.30 元；下轨约 23.65~23.70 元	股价处于布林中轨下方及布林带下半区，23.65~23.70 元附近构成第一层技术支撑；布林带为基于未复权收盘价的近似测算
近期成交与量价	9 月 11 日成交额约 2.39 亿元，高于 9 月 10 日约 1.28 亿元和 9 月 9 日约 1.25 亿元；9 月 3 日成交额约 3.58 亿元	9 月 11 日下跌伴随一定放量，但尚未达到 7 月中旬及 9 月 3 日的明显放量水平；下跌日放量需关注短线抛压
资金流向	9 月 11 日超大单净流入-900.59 万元、大单+196.52 万元、中单+1,555.84 万元、小单-851.77 万元	超大单明显净流出，大单小幅净流入不足以抵消其影响；近几个交易日资金流向反复，尚未形成连续多日大额净流入。该数据为成交单大小和主动成交方向的估算，不等于真实机构持仓变化
股东集中度	截至 2026 年 6 月 30 日，前十大股东合计持股约 68.6%~68.7%，控股股东华润医药控股有限公司持股 63.22%	集中度较高，主要由控股股东持股造成；前十大股东中同时有香港中央结算、ETF、公募基金及保险资金。该数据存在季度或阶段性滞后，不能直接等同于 2026 年 9 月 11 日实时持仓结构
股东人数变化	截至 2026 年 6 月 30 日 101,495 户；截至 2026 年	7 月 31 日至 8 月 10 日减少 603 户，环比下降约 0.62%，显示短期筹码略有集

指标	数值	简要解读
	7月31日 97,478 户；截至 2026 年 8 月 10 日 96,875 户	中；8 月 10 日之后是否继续集中，现有公开资料无法确认

截至 2026 年 9 月 11 日，华润三九收于 23.89 元，低于 MA5、MA10 和 MA20，短线技术趋势偏弱；MACD 方向性信息显示处于零轴下方或弱势区域，RSI 近似值约 47，尚未进入超卖区。股价接近布林下轨 23.65~23.70 元，23.65~23.90 元为近期第一层支撑观察区，24.45~24.55 元为均线密集压力区。9 月 11 日下跌伴随成交额放大至约 2.39 亿元，且超大单净流出约 900.59 万元，短线资金面偏谨慎。股价位于 52 周区间偏低位置，但距离 52 周低点 21.60 元仍有一定空间。

5.3 短线走势展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠️ 风险提示：以下内容仅为基于截至 2026 年 9 月 11 日收盘数据及历史价格、技术指标的主观情景推演，不构成投资建议，也不是单点目标价预测。

① 关键技术位置

位置	区间	说明
短期压力	24.45~24.60 元	依据 MA5、MA10、MA20 集中区域及近期成交密集区。若有效收复该区域，短线可进一步观察 24.80~25.05 元；若无法收复，反弹仍偏弱势修复
第一支撑	23.65~23.90 元	依据 9 月 11 日最低价 23.88 元及布林下轨约 23.65~23.70 元。若在该区域缩量止跌，可能出现技术性反弹；若失守并放量，需关注下方支撑
强支撑	23.20~23.45 元	依据 7 月初至 7 月上旬多次交易价格区域及近期阶段性低点附近。若放量跌破 23.20 元，可能向 22.60~22.90 元甚至 52 周低点 21.60 元方向寻找支撑

② 未来一周情景（主权重，非统计概率）

- 震荡整理（相对权重较高，约六成左右；属于基于当前技术形态和资金流向的主观启发式判断，不是统计概率）：价格区间为 23.65~24.60 元。触发条件包括：23.65~23.90 元附近获得承接，成交额维持约 1.2 亿~2.5 亿元，未出现连续两日放量跌破 23.60 元，且医药、中药板块未出现明显系统性下跌。该情景下股价可能围绕 24 元附近反复波动，24.45~24.60 元为主要压力
- 偏弱下行（权重中等；属于基于当前技术形态和资金流向的主观启发式判断，不是统计概率）：价格区间为 23.20~23.65 元。触发条件包括：收盘价有效跌破 23.65 元附近的布林下轨区域，单日成交额明显放大至 2.5 亿~3 亿元以上且主力资金继续净流出，医药板块整体走弱，或 23.60 元附近失守后未能快速收回。若 23.20 元也被放量跌破，需继续观察 22.60~22.90 元区域
- 反弹走强（权重偏低至中等；属于基于当前技术形态和资金流向的主观启发式判断，不是统计概率）：价格区间为 24.60~25.05 元。触发条件包括：重新站上 24.45~24.60 元均线压力区，单日成交额放大至约 3 亿元以上且为放量上涨而非放量冲高回落，超大单和大单资金连续净流入，中药及医药板块同步走强。若有效收复 24.60 元，可进一步观察 24.80~25.05 元；若无法放量并重新跌回 24.40 元以下，反弹确认度不足

③ 资金与流动性背景

截至 2026 年 9 月 11 日，换手率为 0.60%，成交额约 2.39 亿元；近期几个交易日成交额大致在 1.25 亿~2.39 亿元之间，最近披露的换手率约为 0.30%、0.31%、0.40%、0.53%、0.45%及 0.60%，9 月 3 日成交额曾放大至约 3.58 亿元、换手率约 0.87%。该股属于大市值、低换手股票，日常交易换手率多数低于 1%，因此短线趋势确认通常需要成交额明显放大。股东结构方面，截至 2026 年 6 月 30 日，前十大股东合计持股约 68.6%，控股股东持股 63.22%，同时有公募 ETF、保险资金和香港中央结算等机构股东；但该数据存在季度或阶段性滞后，不能据此判断 2026 年 9 月 11 日的实时机构持仓变化。高集中度与低换手意味着自由流通筹码相对有限，边际资金变化可能对价格产生较明显影响；上述股东数据不代表实时筹码结构。

若后续连续两个交易日成交额达到约 2.8 亿~3 亿元以上，同时收盘价站上 24.60 元，可作为短线资金参与度明显提升的观察信号；若放量主要发生在下跌过程中，则应优先理解为抛压释放，而非单纯的资金介入。

④ 关注要点（仅为观察思路，非操作指令）

- 观察 23.65~23.90 元区域是否出现缩量止跌；观察思路，非操作指令。
- 观察 24.45~24.60 元能否被收复并站稳，该区域为短期均线密集压力区；观察思路，非操作指令。
- 若跌破 23.20~23.45 元并同步放量，关注向 22.60~22.90 元区域回落的风险；观察思路，非操作指令。
- 若单日成交额连续放大至约 2.8 亿~3 亿元以上，并伴随股价站上 24.60 元，可作为短线量价关系改善的确认信号；观察思路，非操作指令。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 11 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

六、行业格局与竞争对手分析

6.1 行业现状

华润三九处于中国中药及 OTC 药品行业，业务横跨品牌 OTC、自我诊疗产品、处方药、中药配方颗粒、中药饮片、医药流通和健康消费品。行业竞争壁垒主要来自品牌、渠道、批文、药材资源、质量体系和研发平台；行业整体仍较分散，但竞争资源向头部企业集中。

6.2 竞争格局

- 中成药和 OTC 市场产品数量较多、部分品类同质化程度较高，消费者在感冒、胃肠、皮肤、骨科等常见疾病领域具有品牌偏好，品牌和渠道是重要竞争壁垒。
- 医院端药品受到医保目录、国家及地方集采、DRG/DIP 支付方式和合理用药政策影响，仿制药和部分传统处方药面临价格压力；品牌 OTC 在零售端具有一定自主定价和品牌溢价，但受药店客流、线上电商及消费者购买习惯变化影响。
- 中药配方颗粒和饮片竞争壁垒来自药材来源、质量标准、生产工艺、溯源体系、品种备案和终端覆盖能力，具备药材基地、质量控制体系、生产规模和医院渠道的企业更具优势。
- 行业增长由粗放扩张转向结构性增长，潜在增长方向包括老龄化和慢病管理、心脑血管及呼吸等长期用药需求、品牌 OTC 消费升级、配方颗粒和精品饮片、经典名方、创新中药及天然药物、线上零售和 O2O、中药国际化及海外注册。
- 公开行业研究通常将云南白药、白云山、华润三九、同仁堂、太极集团、步长制药等列为中药行业主要企业，但不同机构对市场份额和排名的统计口径不完全一致，不宜直接横向等同。

6.3 主要竞争对手

公司	定位	说明
云南白药（000538）	中药大健康和 OTC 龙头	拥有云南白药品牌、口腔护理、止痛消炎、创伤护理、医药商业和健康消费品；与华润三九均拥有强势中药 OTC 品牌和全国性渠道，但云南白药在大健康、日化和口腔护理布局更深。
广州白云山（600332）	综合性医药企业	覆盖中成药、化学药、医药流通及大健康，拥有王老吉等品牌；与华润三九均具备中药品牌、药品制造和商业流通业务，但白云山业务更加多元，华润三九品牌 OTC 和自我诊疗业务集中度更高。
北京同仁堂（600085）	传统中药老字号和高端国药代表	优势在品牌历史、经典名方、高端中成药和安宫牛黄丸等；同仁堂更偏传统名贵中药和经典国药，华润三九更偏现代 OTC、家庭常备药和大众健康消费场景。
太极集团（600129）	综合性中成药和西药企业	代表产品包括藿香正气口服液、急支糖浆和通天口服液；与华润三九均参与感冒呼吸、胃肠等常见疾病用药市场，但华润三九品牌矩阵、渠道管理和经营稳定性更强。
江中药业（600750）	胃肠类 OTC 和健康消费品企业	优势在江中健胃消食片、乳酸菌素片等胃肠领域品牌；与华润三九均以 OTC、品牌和药店渠道为主要竞争维度，但江中药业更集中于胃肠细分领域，华润三九品类更广。

华润三九相较可比公司，核心差异在于“999”等大众 OTC 品牌、全国零售及医院渠道、较宽的家庭常备药产品矩阵，以及中药材质量控制、配方颗粒和规模化智能制造能力。云南白药更偏大健康和日化，白云山业务更综合多元，同仁堂偏传统高端国药，太极集团产品结构和盈利波动相对明显，江中药业聚焦胃肠细分领域。上述行业排名和竞争对手划分存在统计口径差异，不能将单一机构市场份额或排名视为确定事实。

七、风险提示

- CHC 业务下滑风险：2026 年上半年 CHC 自我诊疗业务收入约 61.32 亿元，同比下降 23.29%，该业务占公司 2025 年营业收入 47.82%，若传统 OTC 和自我诊疗产品恢复不及预期，将直接拖累收入规模、品牌投入效率及整体利润增长。
- 并购整合风险：2025 年天士力纳入控股范围后，公司收入增长明显，但 2025 年归母净利润增速仅 1.58%，且 2026 年上半年利润同比下降 7.96%；若天士力、昆药在业务、渠道、研发及管理协同方面不及预期，可能持续压制利润率和资本回报。
- 处方药政策与价格风险：公司处方药收入占 2025 年营业收入 38.27%，相关产品面向医院和基层医疗终端，可能受到医保控费、国家及地方集采、DRG/DIP 支付方式和合理用药政策影响，价格下降或准入变化可能削弱产品盈利能力。

- 原材料及中药材成本风险：2025 年医药行业营业成本中原材料成本占 68.91%，中药材存在季节性、产地差异和价格波动；尽管公司具备种植、产地加工、战略储备和质量追溯能力，仍不是完全意义上的价格制定者，原材料涨价或质量波动可能压缩毛利率。
- 应收账款与营运资金风险：截至 2025 年末应收账款账面价值 81.64 亿元，约占 2025 年营业收入 25.8%，主要受医药商业、医院及终端结算影响；若客户回款周期延长或坏账风险上升，可能增加资金占用并影响经营现金流。
- 研发投入及商业化不确定性：公司 2026 年上半年研发投入 7.31 亿元，拥有 55 项在研创新药和改良型新药，但研发项目仍处于不同临床及申报阶段，BGM0504 等项目尚未形成已确认的新增业绩，存在研发失败、审批进度变化及商业化不及预期的风险。
- 流通业务低毛利风险：药品、器械批发与零售业务 2025 年收入 38.97 亿元、毛利率仅 14.29%，盈利更依赖规模、周转和资金管理；若渠道费用、促销投入、账期或资金成本上升，可能拖累公司整体盈利质量。
- 技术面与市场流动性风险：截至 2026 年 9 月 11 日股价低于短期均线，MACD 处于零轴下方或弱势区域，且当日超大单净流出约 900.59 万元；若 23.65 元附近支撑失守并伴随放量，股价可能进一步考验 23.20—23.45 元乃至更低区间，但技术指标存在滞后性，不能代表基本面变化。

八、结论与展望

公司的中长期增长逻辑主要来自品牌 OTC 和大众健康产品的渠道基础、处方药业务扩容、天士力与昆药的协同，以及配方颗粒、精品饮片、银发健康和创新药研发等结构性机会。机构预测平均数据显示，2026—2028 年归母净利润约为 36.50 亿元、40.58 亿元和 44.63 亿元，但该预测属于卖方机构汇总，且区间差异较大，实际兑现仍取决于 CHC 业务修复、处方药增长质量和并购整合效率。

短期业绩仍处于调整阶段。2026 年上半年处方药增长尚未完全抵消 CHC 下滑，经营活动现金流净额同比下降 15.29%，同时应收账款规模较大，医药商业、医院及终端结算对营运资金形成占用。昆药融资安排、关联保理及理财额度有助于资金管理，但也需要持续关注资金使用效率、融资成本、关联交易透明度和整合后的盈利质量。

综合来看，公司具备品牌、渠道、制造和中药产业链协同优势，估值也反映了一部分对利润承压和整合不确定性的担忧。后续应重点观察 CHC 收入能否止跌、处方药增长能否转化为稳定利润、天士力与昆药协同是否改善整体回报，以及股价能否重新站上 24.45—24.60 元压力区或出现放量跌破 23.65 元支撑区；上述观察不构成买卖建议。

数据来源

<https://www.999.com.cn/annualReport/2026-03-23/48711d30-5d19-4e0d-a66b-895add7a12b8.pdf> —

<https://www.999.com.cn/annualReport/2026-03-23/48711d30-5d19-4e0d-a66b-895add7a12b8.pdf>

华润三九(000999)_公司公告_华润三九：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12009266&stockid=000999

配方颗粒-华润三九欢迎您 — https://www.999.com.cn/dispensingGranules/?utm_source=openai

华润三九(000999)_公司公告_华润三九：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12009266&stockid=000999&utm_source=openai

[id=12009266&stockid=000999&utm_source=openai](https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12009266&stockid=000999&utm_source=openai)

华润三九 2024 可视化年报|上海证券报·中国证券网 — [https://visualfin.cnstock.com/h5/202412/000999.html?](https://visualfin.cnstock.com/h5/202412/000999.html?utm_source=openai)

[utm_source=openai](https://visualfin.cnstock.com/h5/202412/000999.html?utm_source=openai)

华润三九医药股份有限公司 2025 年年度报告全文 — [https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-03-](https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-03-21/1225023101.PDF?utm_source=openai)

[21/1225023101.PDF?utm_source=openai](https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-03-21/1225023101.PDF?utm_source=openai)

华润三九医药股份有限公司 2026 年半年度报告全文 —

https://disc.static.szse.cn/disc/disk03/finalpage/2026-08-22/df3b29d4-3292-4bc2-8352-e73f6ab03e1b.PDF?utm_source=openai

华润三九(000999) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/000999/worth.html>

华润三九(000999) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/000999/worth.html?utm_source=openai

华润三九(000999)股票信息 - 数据平台 — https://data.agoer.com/cms/Index/detail?id=000999&utm_source=openai

华润三九(000999)_公司公告_华润三九：2026 年半年度报告摘要新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12519111&stockid=000999

华润三九(000999)市盈率/估值/基本面 - 理杏仁 —

<https://www.lixinger.com/equity/company/detail/sz/000999/999/fundamental/valuation/pe-ttm>

集友银行 — https://content5.etninfo.com/content/cyuwebV2/asharecontent/sc/ashare_quote.php?code=000999&utm_source=openai

华润三九 (000999) - 历史交易数据 | 打板客网 — <https://dabanke.com/hangqing-000999.html>

https://www.kuaikuaixuan.com/gupiao/buy/buy1.php?id=38&utm_source=openai —

https://www.kuaikuaixuan.com/gupiao/buy/buy1.php?id=38&utm_source=openai

华润三九(000999)股票行情走势技术分析_未来预测_买卖操作建议_英为财经 Investing.com —

<https://cn.investing.com/equities/cr-sanjiu-a-technical>

华润三九(000999)_资金流向_证券之星 — https://stock.quote.stockstar.com/capital_000999.shtml?utm_source=openai

华润三九(000999)_股票行情_证券之星 — <https://stock.quote.stockstar.com/000999.shtml>

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至截至 2026 年 9 月 11 日收盘；2026 年 9 月 12 日至 13 日为周末休市。，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。