

买入（维持）

工业微生物板块业绩保持较快增长

华东医药（000963）2024年三季度报点评

2024年10月25日

投资要点：

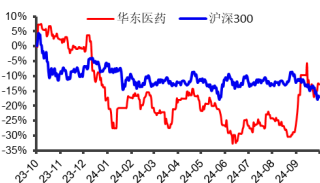
分析师：谢雄雄
SAC 执业证书编号：
S0340523110002
电话：0769-22110925
邮箱：
xiexiongxiong@dgzq.com.cn

主要数据

2024年10月24日

收盘价(元)	33.78
总市值(亿元)	592.59
总股本(亿股)	17.54
流通股本(亿股)	17.51
ROE(TTM)	14.25%
12月最高价(元)	42.98
12月最低价(元)	25.96

股价走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

事件：公司发布2024年三季度报告。2024年前三季度，公司实现营业收入314.78亿元，同比增长3.56%；实现归属于上市公司股东的净利润25.62亿元，同比增长17.05%；实现扣非归母净利润24.82亿元，同比增长14.90%，业绩增长基本符合预期。

点评：

■ **公司 Q3 归母净利润增速环比提升。**分季度来看，公司 2024 年 Q3 实现营收 105.13 亿元，同比增长 5.03%，环比下滑 0.39%，实现归母净利润 8.66 亿元，同比增长 14.71%，环比增长 3.92%，实现扣非归母净利润 8.57 亿元，同比增长 16.93%，环比增长 8.86%，Q3 归母净利润增速环比提升，归母净利润继续保持稳定增长。

■ **公司工业微生物板块保持较快增长。**2024年前三季度，公司医药工业板块整体经营继续保持稳健向好趋势，实现营业收入99.41亿元（含CSO业务），同比增长10.53%，实现归母净利润21.40亿元，同比增长14.49%；其中第三季度实现营业收入32.43亿元（含CSO业务），同比增长10.32%，实现归母净利润7.55亿元，同比增长20.44%；公司医药商业整体经营呈现企稳回升势头，前三季度合计实现营业收入205.71亿元，同比增长1.38%，累计实现净利润3.23亿元，同比增长2.09%；公司医美板块整体保持稳健增长，前三季度合计实现营业收入19.09亿元（剔除内部抵消因素），同比增长1.90%；公司工业微生物板块国际市场拓展不断取得积极进展，整体销售趋势持续向好，前三季度合计实现销售收入4.43亿元，同比增长30.17%，随着后续海外市场的持续拓展及合作客户数量的不断增多，工业微生物板块整体有望继续保持较快增长。公司四大业务板块经营指标继续保持稳健增长，经营质量及增长动能持续稳步提升。

■ **公司持续推进研发创新进度。**公司秉承“以科研为基础、以患者为中心”的企业理念，深耕内分泌、自身免疫及肿瘤等治疗领域，前三季度，公司医药工业研发投入（不含股权投资）16.07亿元，同比增长0.60%，其中直接研发支出11.49亿元，同比增长12.41%，直接研发支出占医药工业营收比例为11.69%，公司持续加大研发投入，不断丰富创新药研发管线布局，强化创新研发生态圈和技术平台建设，积极推进临床试验工作进度，取得了多项重大阶段性成果。

■ **维持公司“买入”评级。**预计公司2024-2025年EPS分别为1.79元和1.99元，公司业务覆盖医药全产业链，拥有医药工业、医药商业、医美、工业微生物四大业务板块，已发展成为集医药研发、生产、经销为一体的大型综合性医药上市公司。维持对公司“买入”评级。

■ **风险提示。**产品研发进度不及预期风险和产品销售不及预期风险等。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

图 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	40,624	42070	46,100	50660
营业总成本	37,082	37999	41,591	45708
营业成本	27,462	28,233	30,933	33,972
营业税金及附加	233	237	262	286
销售费用	6645	6723	7302	8060
管理费用	1420	1432	1590	1736
财务费用	51	70	67	79
研发费用	1271	1304	1436	1574
公允价值变动净收益	(14)	(19)	(16)	(17)
资产减值损失	(7)	(6)	(7)	(7)
营业利润	3453	3822	4250	4689
加：营业外收入	51	29	40	34
减：营业外支出	37	38	38	38
利润总额	3466	3813	4252	4685
减：所得税	620	644	739	803
净利润	2846	3169	3513	3883
减：少数股东损益	8	20	14	17
归母公司所有者的净利润	2839	3148	3499	3865
摊薄每股收益(元)	1.62	1.79	1.99	2.20
PE（倍）	20.87	18.82	16.94	15.33

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn