

东诚药业(002675.SZ)

24Q3单季度收入降幅收窄，创新核药进展顺利

强烈推荐(维持)

股价:13.35元

主要数据

行业	医药
公司网址	www.dcb-group.com
大股东/持股	烟台东益生物工程有限公司/15.15%
实际控制人	由守谊
总股本(百万股)	825
流通A股(百万股)	743
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	110
流通A股市值(亿元)	99
每股净资产(元)	5.46
资产负债率(%)	36.7

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】东诚药业(002675.SZ)*半年报点评*原料药拖累短期业绩，持续看好核医学中长期发展前景*强烈推荐20240902

【平安证券】东诚药业(002675.SZ)*年报点评*肝素原料药致业绩短期承压，2024年迎来核药管线落地期*强烈推荐20240430

【平安证券】东诚药业(002675.SZ)*年报点评*肝素原料药致业绩短期承压，2024年迎来核药管线落地期*强烈推荐20240428

证券分析师

韩盟盟 投资咨询资格编号
S1060519060002
hanmengmeng005@pingan.com.cn

叶寅 投资咨询资格编号
S1060514100001
BOT335
YEYIN757@pingan.com.cn



事项:

公司公布2024年三季报，实现收入21.62亿元(-16.36%)，归母净利润1.67亿元(-41.62%)，扣非后归母净利润1.50亿元(-40.04%)，公司业绩符合预期。

其中2024Q3单季度实现收入7.42亿元(-7.32%)，归母净利润0.55亿元(-45.74%)，扣非后归母净利润0.45亿元(-42.43%)。

平安观点:

- 24Q3收入端降幅收窄，期间费用率有所增加。**2024年Q1-Q3公司收入增速分别为-23.90%、-17.23%、-7.32%，Q3单季度收入降幅明显收窄。前三季度毛利率45.55%(+1.74 pp)，净利率7.01%(-6.17 pp)，净利率下滑的主要原因是研发费用、管理费用和财务费用均有所增加，前三季度分别为7.12%(+2.29 pp)、9.62%(+2.43 pp)、3.18%(+3.13 pp)。财务费用提升的主要原因是计提融资回购利息及汇兑损失综合所致。
- 肝素原料药业务有望触底反弹，核药业务保持稳健。**前三季度来看，原料药收入9.60亿元(-28.73%)，主要因肝素钠销售价格下降所致；根据海关数据，肝素原料药出口价格从23年9月开始大幅下滑，24年前三季度价格在低位震荡，后续有触底反弹的可能。核药业务中FDG收入3.12亿元(-1.33%)，锝标药物收入8179万元(+4.26%)，云克注射液收入1.85亿元(-3.65%)，核药产品整体保持平稳。
- 创新核药研发进展顺利，维持“强烈推荐”评级。**报告期内，蓝纳成18F-LNC1007获国家药监局批准开展临床，公司创新核药又新增1款临床品种。目前氟[18F]思睿肽处于临床3期，氟[18F]纤抑素完成1期临床，177Lu-LNC1004中国和新加坡处于1期临床，177Lu-LNC1008、177Lu-LNC1010、Lu177-1011中国获批临床，68Ga-LNC1007、18F-LNC1007、177Lu-LNC1011已获得FDA批准临床。我们维持公司24-26

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,583	3,276	2,913	3,277	3,750
YOY(%)	-8.4	-8.6	-11.1	12.5	14.4
净利润(百万元)	307	210	237	313	399
YOY(%)	102.7	-31.7	13.1	32.1	27.3
毛利率(%)	42.9	44.9	46.0	47.0	48.7
净利率(%)	8.6	6.4	8.1	9.6	10.6
ROE(%)	6.5	4.4	4.9	6.2	7.7
EPS(摊薄/元)	0.37	0.25	0.29	0.38	0.48
P/E(倍)	35.8	52.5	46.4	35.1	27.6
P/B(倍)	2.3	2.3	2.3	2.2	2.1

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

年净利润分别为2.37亿、3.13亿、3.99亿元的预测，当前股价对应2024年PE为46倍，维持“强烈推荐”评级。

- **风险提示。**1) 研发风险：公司在研品种较多，存在进度不及预期可能。2) 肝素原料药价格风险：目前肝素原料药价格处于底部，拐点到来时间有低于预期可能。3) 降价风险：公司现有产品存在降价可能。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,478	2,363	3,025	3,784
现金	644	783	1,266	1,805
应收票据及应收账款	794	692	779	891
其他应收款	8	22	25	28
预付账款	19	18	20	23
存货	904	755	833	923
其他流动资产	109	92	102	113
非流动资产	5,605	5,275	4,920	4,558
长期投资	98	65	32	-1
固定资产	1,367	1,262	1,137	992
无形资产	219	211	198	178
其他非流动资产	3,921	3,736	3,553	3,389
资产总计	8,082	7,638	7,945	8,342
流动负债	1,952	1,401	1,547	1,718
短期借款	331	0	0	0
应付票据及应付账款	876	835	921	1,020
其他流动负债	744	566	626	698
非流动负债	735	662	587	511
长期借款	260	187	112	37
其他非流动负债	475	475	475	475
负债合计	2,687	2,063	2,134	2,229
少数股东权益	620	696	795	922
股本	825	825	825	825
资本公积	2,341	2,341	2,341	2,341
留存收益	1,610	1,714	1,851	2,025
归属母公司股东权益	4,775	4,879	5,016	5,191
负债和股东权益	8,082	7,638	7,945	8,342

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	269	680	726	825
净利润	254	313	413	526
折旧摊销	144	295	321	329
财务费用	31	16	4	-2
投资损失	9	21	21	21
营运资金变动	-283	34	-33	-49
其他经营现金流	114	2	1	1
投资活动现金流	-603	12	12	12
资本支出	298	-0	-0	0
长期投资	-94	0	0	0
其他投资现金流	-807	12	12	12
筹资活动现金流	-1	-554	-255	-298
短期借款	-12	-331	0	0
长期借款	20	-73	-75	-76
其他筹资现金流	-8	-149	-180	-223
现金净增加额	-327	138	483	539

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3,276	2,913	3,277	3,750
营业成本	1,806	1,573	1,736	1,922
税金及附加	34	26	29	34
营业费用	508	437	507	580
管理费用	251	233	213	244
研发费用	197	218	246	281
财务费用	31	16	4	-2
资产减值损失	-112	0	0	0
信用减值损失	7	0	0	0
其他收益	26	25	25	25
公允价值变动收益	-19	0	0	0
投资净收益	-9	-21	-21	-21
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	342	414	546	695
营业外收入	0	1	1	1
营业外支出	5	3	3	3
利润总额	337	412	544	692
所得税	83	99	131	167
净利润	254	313	413	526
少数股东损益	44	75	99	127
归属母公司净利润	210	237	313	399
EBITDA	513	723	869	1,020
EPS (元)	0.25	0.29	0.38	0.48

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	-8.6	-11.1	12.5	14.4
营业利润(%)	-23.8	21.3	31.9	27.2
归属于母公司净利润(%)	-31.7	13.1	32.1	27.3
获利能力				
毛利率(%)	44.9	46.0	47.0	48.7
净利率(%)	6.4	8.1	9.6	10.6
ROE(%)	4.4	4.9	6.2	7.7
ROIC(%)	5.9	5.9	8.1	10.9
偿债能力				
资产负债率(%)	33.2	27.0	26.9	26.7
净负债比率(%)	-1.0	-10.7	-19.9	-28.9
流动比率	1.3	1.7	2.0	2.2
速动比率	0.8	1.1	1.4	1.6
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	4.2	4.3	4.3	4.3
应付账款周转率	10.3	9.6	9.6	9.6
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.25	0.29	0.38	0.48
每股经营现金流(最新摊薄)	0.33	0.82	0.88	1.00
每股净资产(最新摊薄)	5.79	5.92	6.08	6.29
估值比率				
P/E	52.5	46.4	35.1	27.6
P/B	2.3	2.3	2.2	2.1
EV/EBITDA	31.0	15.6	12.5	10.2

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层