

2024年04月01日
华兰生物(002007.SZ)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

生物医药 III

血制品及疫苗业务业绩双升，发布未来三年股东回报规划

事件：华兰生物发布 2023 年年报。2023 年全年，公司实现营业收入 53.42 亿元，同比增长 18.26%；归母净利润 14.82 亿元，同比增长 37.66%；扣非归母净利润 12.67 亿元，同比增长 41.77%。Q4 单季度，公司实现营业收入 14.29 亿元，同比增长 56.23%；归母净利润 4.14 亿元，同比增长 135.85%；扣非归母净利润 3.61 亿元，同比增长 166.97%。

血制品业务：业绩稳健增长，浆站建设与新品研发有序推进。2023 年公司血液制品业务实现营业收入 29.31 亿元，同比增长 8.92%；实现净利润 9.02 亿元，同比增长 23.87%。在采浆方面，公司积极推进 2022 年获批的 7 家单采血浆站的建设工作，其中伊川、潢川及商水浆站于 2023 年 5 月取得采浆许可证，夏邑浆站与邓州浆站分别于 2023 年 8 月及 2024 年 2 月取得采浆许可证，襄城县、杞县浆站正按计划推进建设工作，预计今年上半年建成并通过验收。2023 年在新浆站开源与原浆站的持续挖潜下，公司采浆量达 1342.32 吨，同比增长 19.59%，为血液制品业务的稳健增长奠定了坚实基础。在研发方面，公司的高浓度静丙、Exendin-4-FC 融合蛋白临床研究进展顺利，人凝血因子 IX 已于 2023 年 11 月取得临床批件，有望在未来贡献利润增长点。

疫苗业务：流感疫苗保持国内领先地位，疫苗品种进一步丰富。2023 年，公司根据国内流感流行趋势和流感市场供求状况，利用产能等优势合理安排生产和批签发工作，在流感疫苗接种季前顺利完成了流感疫苗的生产 and 批签发工作并及时供应市场。2023 年，公司共取得流感疫苗批签发 94 批次（三价 6 批次、四价 88 批次），批签发批次数量继续保持国内首位；疫苗业务共实现营业收入 24.10 亿元（其中流感疫苗实现营业收入 24.03 亿元），同比增长 32.03%；实现净利润 8.60 亿元，同比增长 65.49%。此外，2023 年 2 月公司先后取得冻干人用狂犬病疫苗（Vero 细胞）及吸附破伤风疫苗的《药品注册证书》，产品管线进一步丰富，两款产品正在开展生产及销售工作，后续有望对公司业绩产生积极影响。

公司历年高度重视股东回报，发布未来三年股东回报规划。公司自上市以来，先后派现 18 次，累计派现总额 44.25 亿元，其中 2020 年度-2022 年度，公司共分红 14.59 亿元，2020 年度-2022 年度三年现金分红总额占近三年归属于上市公司股东净利润总额的 36.59%。2023 年度，公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 3 元（含税），共计约 5.49 亿元，占归母净利润的 37.03%。此外，公司于 3 月底发

投资评级

买入-A
维持评级

6 个月目标价

24.02 元

股价 (2024-03-29)

20.17 元

交易数据

总市值(百万元)

36,886.51

流通市值(百万元)

31,739.25

总股本(百万股)

1,828.78

流通股本(百万股)

1,573.59

12 个月价格区间

17.6/24.7 元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	1.6	-12.0	5.1
绝对收益	2.2	-8.9	-6.6

马帅

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518120001

mashuai@essence.com.cn

胡雨晴

联系人

SAC 执业证书编号：S1450122080070

huyq4@essence.com.cn

相关报告

2023H1 流感疫苗产销节奏变化短期影响业绩，血制品业务实现稳健增长	2023-08-24
下属三家浆站取得单采血浆许可证，血浆供应能力将进一步提升	2023-06-01
Q1 血制品业务保持稳定增长，流感疫苗销量同比明显提升	2023-04-11

布《未来三年（2024-2026 年）股东回报规划》，计划在公司盈利且无重大投资项目、现金能够满足公司持续经营和长期发展、符合现金分红条件的前提下，2024 至 2026 年每年现金分红额不低于当年实现净利润的 30%或三年现金分红总额不低于三年净利润总额的 30%。

投资建议：买入-A 投资评级，6 个月目标价 24.02 元。我们预计公司 2024 年-2026 年的收入增速分别为 19.1%、11.2%、10.6%，净利润的增速分别为 18.6%、13.2%、13.1%；维持买入-A 的投资评级，6 个月目标价为 24.02 元，相当于 2024 年 25 倍的动态市盈率。

风险提示：浆站建设进度不及预期、流感疫情的不确定性、产品市场推广及销售不及预期、新产品研发进度不及预期。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	4,517.0	5,341.9	6,363.9	7,079.5	7,826.8
净利润	1,076.3	1,481.6	1,756.8	1,989.6	2,250.2
每股收益(元)	0.59	0.81	0.96	1.09	1.23
每股净资产(元)	5.69	6.21	6.91	7.67	8.53

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	34.3	24.9	21.0	18.5	16.4
市净率(倍)	3.5	3.2	2.9	2.6	2.4
净利润率	23.8%	27.7%	27.6%	28.1%	28.7%
净资产收益率	10.4%	13.0%	13.9%	14.2%	14.4%
股息收益率	1.0%	1.5%	1.4%	1.6%	1.8%
ROIC	26.7%	31.6%	31.7%	32.9%	34.2%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

血制品业务有望重回增长轨道，四价流感疫苗疫后恢复可期

2023-04-04

华兰生物：Q3 业绩受流感疫苗销售提前影响短期承压，长期增长趋势未变

2022-11-06

目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034