

股票投资评级

买入|维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	15.15
总股本/流通股本(亿股)	18.29 / 15.74
总市值/流通市值(亿元)	277 / 238
52周内最高/最低价	24.44 / 14.96
资产负债率(%)	16.7%
市盈率	18.66
第一大股东	安康

研究所

分析师: 蔡明子
SAC 登记编号: S1340523110001
Email: caimingzi@cnpsec.com
分析师: 陈成
SAC 登记编号: S1340524020001
Email: chencheng@cnpsec.com

华兰生物(002007)

公司发布增持计划，血制品业务稳健发展

● 事件：

7月8日，华兰生物发布关于董事长，实际控制人，部分董事增持公司股份暨董事长，实际控制人，部分董事，高级管理人员后续增持计划的公告。

● 公司自7月8日起六个月内增持122-242万股：

基于对公司未来发展前景的信心和长期价值的认同，公司实控人及部分董事高管计划自7月8日起6个月内增持公司122-242万股，其中董事长及实控人安康拟回购股份数为100-200万股。7月8日，董事长及实控人安康、董事安文琪已分别增持公司45万股和1万股，交易均价均约为15.03元/股。同时，公司明确本次增持的董事、监事、高管在增持期间以及增持计划完成后六个月内不减持其所持有的公司股份。

● 采浆量有望持续高增长，二季度批签发恢复良好增长：

今年5月，襄城单采血浆站正式获证开采。截至目前，公司十四五阶段在河南获批的7家浆站全部落地开采，为近几年采浆端的持续良好增长奠定坚实基础。2023年公司采浆量达到1342吨。河南省人口基数较大，具备较大采浆潜力，新老浆站共同发力下，公司2024全年采浆端有望实现两位数增长。从二季度中检所签发批次统计上看，华兰生物白蛋白Q2获50批次批签发，静丙获31批次批签发，签发批次分别同比增加9次和5次。特免品种中，狂免、破免和乙免Q2分别获批签发16批次、10批次和1批次。因子类产品中，八因子、PCC和纤维蛋白原Q2分别获批签发26批次、11批次和6批次。

● 流感疫苗价格下调，期待渗透率提升

2024上半年，疫苗公司的四价流感疫苗获54批次批签发，三价流感疫苗获4批次批签发。6月5日，公司发布主要产品价格调整的公告：四价流感病毒裂解疫苗（成人剂型、预充式0.5ml/支）调整至88元/支；四价流感病毒裂解疫苗（成人剂型、西林瓶0.5ml/瓶）调整至85元/瓶；四价流感病毒裂解疫苗（儿童剂型、预充式0.25ml/支）调整至128元/支。相较于前期招标价，四价流感疫苗价格降幅约30%。我国流感疫苗渗透率较低，具备广阔提升空间。

● 投资建议：

我们预计公司2024-2026年归母净利润分别为16.88/19.23/21.52亿元，对应EPS分别为0.92/1.05/1.18元，当前股价对应PE分别为16.41/14.41/12.87倍，持续推荐，给予“买入”评级。

● 风险提示：

采浆量不及预期风险；产品销售不及预期风险；新品上市不及预期风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5342	6145	7061	8011
增长率(%)	18.26	15.03	14.91	13.45
EBITDA(百万元)	2116.47	2645.74	2977.53	3300.67
归属母公司净利润(百万元)	1481.58	1688.26	1922.92	2152.46
增长率(%)	37.66	13.95	13.90	11.94
EPS(元/股)	0.81	0.92	1.05	1.18
市盈率(P/E)	18.70	16.41	14.41	12.87
市净率(P/B)	2.44	2.22	2.02	1.83
EV/EBITDA	19.13	10.11	8.66	7.44

资料来源：公司公告，中邮证券研究所（数据为2024年7月9日收盘价）

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	5342	6145	7061	8011	营业收入	18.3%	15.0%	14.9%	13.5%
营业成本	1624	1904	2247	2627	营业利润	47.3%	10.3%	13.9%	11.9%
税金及附加	45	52	60	68	归属于母公司净利润	37.7%	14.0%	13.9%	11.9%
销售费用	1202	1327	1504	1698	获利能力				
管理费用	274	289	325	360	毛利率	69.6%	69.0%	68.2%	67.2%
研发费用	281	313	367	417	净利率	27.7%	27.5%	27.2%	26.9%
财务费用	-2	13	-9	-30	ROE	13.0%	13.6%	14.0%	14.2%
资产减值损失	-91	-120	-140	-150	ROIC	10.8%	12.7%	13.1%	13.2%
营业利润	2098	2316	2638	2953	偿债能力				
营业外收入	0	1	2	3	资产负债率	16.7%	15.7%	15.4%	15.2%
营业外支出	21	7	9	11	流动比率	3.61	4.12	4.39	4.65
利润总额	2078	2310	2631	2945	营运能力				
所得税	316	323	368	412	应收账款周转率	2.36	2.51	2.56	2.58
净利润	1762	1986	2262	2532	存货周转率	3.42	3.55	3.78	3.91
归母净利润	1482	1688	1923	2152	总资产周转率	0.35	0.36	0.38	0.39
每股收益(元)	0.81	0.92	1.05	1.18	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.81	0.92	1.05	1.18
货币资金	994	1879	2747	3937	每股净资产	6.21	6.81	7.50	8.29
交易性金融资产	2115	2315	2515	2715	估值比率				
应收票据及应收账款	2296	2592	2931	3270	PE	18.70	16.41	14.41	12.87
预付款项	34	38	45	53	PB	2.44	2.22	2.02	1.83
存货	1674	1784	1956	2144	现金流量表				
流动资产合计	9327	10986	12716	14784	净利润	1762	1986	2262	2532
固定资产	2055	2230	2338	2375	折旧和摊销	274	324	356	386
在建工程	662	673	611	533	营运资本变动	-576	-605	-530	-538
无形资产	320	340	368	404	其他	-113	12	1	-9
非流动资产合计	6779	6599	6703	6727	经营活动现金流净额	1346	1717	2089	2371
资产总计	16106	17585	19419	21511	资本开支	-549	-506	-402	-348
短期借款	700	600	530	480	其他	-449	398	-61	-38
应付票据及应付账款	197	227	262	299	投资活动现金流净额	-998	-108	-462	-386
其他流动负债	1684	1839	2106	2399	股权融资	48	10	0	0
流动负债合计	2581	2667	2898	3179	债务融资	100	-100	-70	-50
其他	103	100	101	101	其他	-603	-634	-688	-745
非流动负债合计	103	100	101	101	筹资活动现金流净额	-455	-724	-758	-795
负债合计	2685	2767	2999	3279	现金及现金等价物净增加额	-107	885	868	1190
股本	1829	1829	1829	1829					
资本公积金	1486	1496	1496	1496					
未分配利润	7286	8121	9096	10205					
少数股东权益	2062	2360	2699	3079					
其他	759	1012	1300	1623					
所有者权益合计	13421	14818	16420	18232					
负债和所有者权益总计	16106	17585	19419	21511					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048