

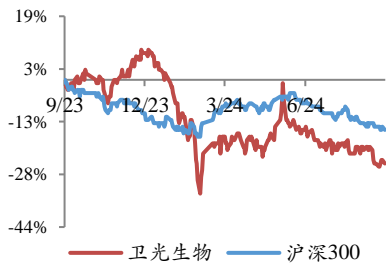
二季度营收端增速亮眼，核心单品收入稳健增长

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-09-02

收盘价(元)	26.02
近12个月最高/最低(元)	38.66/22.05
总股本(百万股)	227
流通股本(百万股)	226
流通股比例(%)	99.66
总市值(亿元)	59
流通市值(亿元)	59

公司价格与沪深300走势比较



分析师：谭国超

执业证书号：S0010521120002

邮箱：tangc@hazq.com

分析师：陈珈蔚

执业证书号：S0010524030001

邮箱：chenjw@hazq.com

相关报告

1. 【华安医药】公司深度卫光生物：中国差异化血液制品先锋，全球平台化生物医药新锐 2024-08-15

主要观点：

● 事件

2024年8月28日，公司发布半年度报告，2024H1公司实现营业收入5.23亿元，同比+14.38%，实现归母净利润1.10亿元，同比+8.75%，扣非归母净利润1.08亿元，同比+8.34%。

● 事件点评

● 公司二季度营收、利润端均实现双位数增长

公司二季度营收端增速亮眼。单季度来看，2024Q2公司实现营收2.97亿元，同比+19.28%；实现归母净利润0.63亿元，同比+14.00%；扣非归母净利润+0.62亿元，同比+14.21%。

控费体系成效明显。2024H1，公司实现毛利率41.81%，同比-0.35个百分点。期间费用率12.06%，同比-0.21个百分点；其中销售费用率2.42%，同比-1.26个百分点；管理费用率7.9%，同比-0.34个百分点；财务费用率1.74%，同比+1.39个百分点；经营性现金流净额为0.76亿元，同比-65.80%。

● 主营业务稳健增长，核心单品静丙的毛利率有所提升

核心大单品毛利率稳步提升。公司主营业务为血制品业务，2024H1，血制品板块实现营收4.58亿元，同比+4.63%，其中人血白蛋白实现收入1.98亿元，同比+3.79%，毛利率为37.33%，同比+0.61个百分点；静丙实现收入1.75亿元，同比+4.06%，毛利率为41.21%，同比+4.21个百分点；其他血液制品（包括纤原、八因子等）实现收入0.85亿元，同比+7.89%。

2024年上半年，公司取得了PCC的《药品注册证书》，进一步丰富了产品线，提升公司原料血浆的综合利用率；同时公司加大市场开拓和销售力度，持续推进重点医院、教学医院的市场开发，不断优化专业学术推广和新产品推广策略，提升产品美誉度，增强了客户黏性。

● 投资建议

我们维持此前盈利预测，预计公司2024-2026年营收分别为11.49/13.08/14.78亿元，分别同比增长9.6%/13.9%/13.0%，归母净利润分别为2.36/2.67/3.04亿元，分别同比增长7.8%/13.1%/14.0%，对应估值为25X/22X/19X。我们看好公司长期发展，维持“买入”投资评级。

● 风险提示

原料血浆供应不足风险；新产品研发风险；产品潜在的安全风险；市场竞争加剧风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1049	1149	1308	1478
收入同比 (%)	57.0%	9.6%	13.9%	13.0%
归属母公司净利润	219	236	267	304
净利润同比 (%)	86.1%	7.8%	13.1%	14.0%
毛利率 (%)	41.3%	42.0%	42.6%	43.3%
ROE (%)	10.9%	10.5%	10.6%	10.8%
每股收益 (元)	0.96	1.04	1.18	1.34
P/E	36.44	25.03	22.14	19.42
P/B	3.96	2.64	2.36	2.10
EV/EBITDA	24.11	17.71	15.15	13.59

资料来源: wind, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师: 谭国超, 医药首席分析师, 中山大学本科、香港中文大学硕士, 曾任职于强生(上海)医疗器械有限公司、和君集团与华西证券研究所, 主导投资多个早期医疗项目以及上市公司 PIPE 项目, 有丰富的医疗产业、一级市场投资和二级市场研究经验。

分析师: 陈珈蔚, 医药行业分析师, 主要负责医疗服务及生物制品行业研究。南开大学本科、波士顿学院金融硕士。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上;

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%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, 致使无法给出明确的投资评级。