

公司研究 | 点评报告 | 阳光诺和 (688621.SH)

2024Q3 财报点评：Q3 营收高增，自研品种不断推进

报告要点

公司发布了 2024 年三季度报告, 2024 年前三季度实现营业收入 9.17 亿元, 同比增长 32.47%; 实现归母净利润 2.08 亿元, 同比增长 21.40%; 实现扣非归母净利润 2.02 亿元, 同比增长 20.19%。第三季度公司实现营业收入 3.54 亿元, 同比增长 53.20%; 实现归母净利润 5912 万元, 同比增长 11.37%; 实现扣非归母净利润 5875 万元, 同比增长 10.88%。营收的高增长得益于公司进一步加强市场商务拓展, 业务订单充足。

分析师及联系人



彭英骐

SAC: S0490524030005

SFC: BUZ392



郭心驰

SAC: S0490524020001

阳光诺和 (688621.SH)

2024-11-17

2024Q3 财报点评：Q3 营收高增，自研品种不断推进

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布了 2024 年三季度报告,2024 年前三季度实现营业收入 9.17 亿元,同比增长 32.47%;实现归母净利润 2.08 亿元,同比增长 21.40%;实现扣非归母净利润 2.02 亿元,同比增长 20.19%。

事件评论

- **Q3 营收高增长，现金流改善显著。**2024 年第三季度公司实现营业收入 3.54 亿元，同比增长 53.20%；实现归母净利润 5912 万元，同比增长 11.37%；实现扣非归母净利润 5875 万元，同比增长 10.88%。营收的高增长得益于公司进一步加强市场商务拓展，业务订单充足。第三季度，公司经营活动产生的现金流量净额转正达 1.73 亿元（第二季度为-0.71 亿元），主要系公司本期销售商品、提供劳务收到的现金增加。
- **持续研发投入。**2024 年第三季度公司研发费用为 5041 万元，研发费用率达 14.25%，公司坚持研发投入，研发费用率长期维持在较高水平。公司的研发投入主要用于自主立项的创新药、改良型新药和仿制药项目，不少药物管线已经取得了突破进展。近期公司与艺妙神州及其全资子公司再妙生物合作研发项目“ZM001 注射液”收到国家药品监督管理局核准签发的《药物临床试验批准通知书》的临床试验申请获得批准，该药物拟用于治疗系统性红斑狼疮。
- **仿创结合，服务+自研一体化。**得益于公司提供的一体化药物研发服务以及在医药研发服务领域长期的项目经验积累，目前公司已经成为国内药物研发服务主要提供商之一。公司累计为约 900 家医药企业提供药物研发服务，其中多数为国内大中型医药制造企业。充足的订单储备、合理的业务结构和持续迭代的研发服务能力，为公司长远发展提供了有力支撑。

我们预计公司 2024-2026 年将实现归母净利润 2.34 亿/3.00 亿/3.74 亿，对应当前市值的 PE 为 22/17/14 倍，给予“买入”评级。

风险提示

- 1、国内医药政策环境若发生重大变化，将影响公司客户需求。
- 2、公司自主研发项目推进不及预期的风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	46.45
总股本(万股)	11,200
流通A股/B股(万股)	11,200/0
每股净资产(元)	10.10
近12月最高/最低价(元)	72.48/28.90

注：股价为 2024 年 11 月 13 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《2024H1 财报点评：临床高增，权益分成未来可期》2024-09-05
- 《2023 年暨 2024Q1 财报点评：新签维持高增，毛利率持续攀升》2024-05-13
- 《2023 年度业绩快报点评：营收维持高增，自主研发逐步兑现》2024-03-04



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、国内医药政策环境若发生重大变化，将影响公司客户需求。公司为国内医药企业提供研发外包服务，客户主体为国内医药企业，若国内医药政策环境变化，将影响客户需求。
- 2、公司自主研发项目推进不及预期的风险。公司研发费用率一直维持较高水平，公司的研发投入主要用于自主立项的创新药、改良型新药和仿制药项目。由于一直以来保持着较高的研发投入，若自主立项项目推进不及预期，公司前期研发投入将无法带来较好的未来收益。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	932	1201	1462	1754	货币资金	691	1026	1201	1474
营业成本	404	648	792	950	交易性金融资产	30	30	30	30
毛利	528	553	670	804	应收账款	293	335	435	521
%营业收入	57%	46%	46%	46%	存货	14	24	30	35
营业税金及附加	1	2	2	2	预付账款	45	66	78	99
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	284	336	404	492
销售费用	44	36	41	46	流动资产合计	1357	1816	2178	2651
%营业收入	5%	3%	3%	3%	长期股权投资	30	30	30	30
管理费用	109	108	124	140	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	12%	9%	9%	8%	固定资产合计	159	212	254	291
研发费用	124	156	190	228	无形资产	5	7	8	10
%营业收入	13%	13%	13%	13%	商誉	26	26	26	26
财务费用	5	10	6	5	递延所得税资产	39	39	39	39
%营业收入	1%	1%	0%	0%	其他非流动资产	246	246	245	245
加: 资产减值损失	0	0	0	0	资产总计	1863	2377	2781	3292
信用减值损失	-60	0	0	0	短期贷款	384	384	384	384
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	57	71	95	117
投资收益	1	3	4	4	预收账款	0	0	0	0
营业利润	194	253	321	399	应付职工薪酬	39	59	76	90
%营业收入	21%	21%	22%	23%	应交税费	31	40	47	57
营业外收支	-1	0	0	0	其他流动负债	251	487	543	633
利润总额	193	253	321	399	流动负债合计	761	1041	1145	1282
%营业收入	21%	21%	22%	23%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	11	19	20	26	应付债券	0	0	0	0
净利润	183	234	300	374	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	185	234	300	374	其他非流动负债	44	44	44	44
少数股东损益	-2	0	0	0	负债合计	806	1086	1189	1326
EPS (元)	1.65	2.09	2.68	3.34	归属于母公司所有者权益	1040	1274	1574	1948
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	17	17	17	17
	2023A	2024E	2025E	2026E	股东权益	1057	1292	1592	1965
经营活动现金流净额	93	429	252	347	负债及股东权益	1863	2377	2781	3292
取得投资收益收回现金	1	3	4	4	基本指标				
长期股权投资	-30	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-18	-81	-65	-62	每股收益	1.65	2.09	2.68	3.34
其他	-42	0	1	0	每股经营现金流	0.83	3.83	2.25	3.10
投资活动现金流净额	-89	-78	-60	-57	市盈率	42.28	22.20	17.33	13.92
债券融资	0	0	0	0	市净率	7.51	4.08	3.30	2.67
股权融资	7	0	0	0	EV/EBITDA	24.09	16.66	13.29	10.16
银行贷款增加 (减少)	183	0	0	0	总资产收益率	9.9%	9.9%	10.8%	11.4%
筹资成本	-56	-17	-17	-17	净资产收益率	17.8%	18.4%	19.1%	19.2%
其他	-57	0	0	0	净利率	19.8%	19.5%	20.5%	21.3%
筹资活动现金流净额	78	-17	-17	-17	资产负债率	43.3%	45.7%	42.8%	40.3%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	82	335	176	273	总资产周转率	0.50	0.51	0.53	0.53

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。