

买入

2024年12月9日

替尔泊肽将继续拉动公司收入快速增长

- ▶ 24 年 Q3 收入+20%至 114.4 亿美元: 24 年 Q1 收入同比+20%至 114.4 亿美元,2023 年 Q3 出售奥氮平产品组合(Zyprexa)权利带来的 14.2 亿美元收入,如果不包括奥氮平收入,则 Q3 总收入增长42%,全球销量增长 36%,销量增长主要得益于 Mounjaro 和 Zepbound 的增长,但是非 GLP-1 产品的收入也增长了 17%(包括肿瘤学、免疫学和神经科学产品组合)。有利的产品组合和价格致使毛利率同比+0.6 个百分点至 81.0%,研发费用同比+14%至 27.3 亿美元,研发费率同比-1.5 个百分点至 23.9%,因收购 Morphic 公司(α4β7 整合素小分子)导致收购在研项目研发费用达 28.3 亿美元。销售管理费用同比增长 16.4%至 21.0 亿美元,S&GA 费率同比下降 0.6 个百分点至 18.4 %。综上所述,公司 GAAP 净利润同为 9.7 亿美元,EPS 为 1.07 美元,24 年 1 季度公司分红 10 亿美元。
- ▶ 各版块表现情况: 1、代谢板块: 24 年 Q3 收入同比增长 57%至 74.1 亿美元, 其中替尔泊肽 Tirzepatide 收入增长 210%至 43.7 亿美 元,其中降糖版 Moun jaro 在美国总处方市场份额(TRx SOM)为 34%,减肥版 Zepbound 总处方市场份额 43%。FDA 已将替而泊肽从药物 短缺数据库中删除,为期 176 周的 SURMOUNT-1 研究显示 tirzepatide 将患有糖尿病前期、肥胖或超重的成年人罹患 2 型糖尿病的风险降低 了 94%。另 Zepbound 在头对头试验中优于 Wegovy® (semaglutide), 平均减重 20.2% vs. 13.7%。2、神经科学板块: 因去年同期出售奥氮 平的影响, Q3 收入同比-80%至 3.5 亿美元, Q3 美国、日本和英国批准 公司阿尔兹海默症药物 Kisunla, Kisunla 通过改良滴定法将 ARIA-E (脑水肿)的发生率从 24%降低至 14%。3、免疫板块: Q3 收入同比增 长 20%至 11.9 亿美元, 其中 Taltz (IL-17A) 由于价格和需求增加, 其 Q3 收入+18%至 8.8 亿美元, FDA 本季度批准 Ebglyss(IL-13)的中重度 特应性皮炎适应症上市。4、肿瘤板块: Q3 收入同比增长 28%至 22.3 亿美元,其中 Verzenio (CDK4/6) 受早期乳腺癌指征的推动,其收入 +32%至 13.7 亿美元。5、其他板块 Q3 收入-5%至 2.6 亿美元。
- ▶目标价 981.8 美元, 买入评级: 公司预计 Q4 收入增长达 50%, 全年收入 454-460 亿美元, EPS 12.1-12.6 美元。我们假设 WACC 为 7%, 永续增长为 3.0%进行 DCF 估值, 测算得出合理估值为 9320 亿美元, 对应目标价 981.8 美元, 较现有价格有 18.8%上升空间, 给予买入评级。

但玉翠

852-253219539

Tracy.dan@firstshanghai.com.hk

高小迪

852-25321960

xiaodi.gao@firstshanghai.com.hk

主要资料

行业 医药行业

股价 827 美元

目标价 981.8 元

(+18.8%)

股票代码 LLY

已发行股本 9.49 亿股

总市值 7848 亿美元

52 周高/低 970.9 美元/563.3 美元

每股净资产 11.3美元

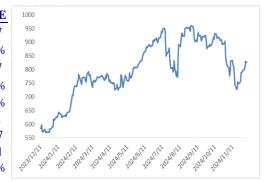
主要股东 Lilly endowment 10.98%

表: 盈利摘要

截止12月31日财政年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万美元)	28,541	34,124	45,777	60,649	72,387
增长	0.8%	19.6%	34.1%	32.5%	19.4%
净利润	6,245	5,240	11,029	19,548	24,337
增长	-7.3%	-16.1%	110.5%	77.2%	24.5%
净利润率	21.9%	15.4%	24.1%	32.2%	33.6%
每股盈利(美元)	6.90	5.80	12.20	21.62	26.91
市盈率@826.71美元	119.8	142.5	67.8	38.2	30.7
每股派息	4.1	4.7	5.5	9.7	12.1
派息率	0.5%	0.6%	0.7%	1.2%	1.5%

资料来源:公司资料,第一上海预测

股价表现



资料来源: 彭博

第一上海证券有限公司 2024 年 12 月

主要财务报表

語入民作、	财务报表摘要 	E10 H 01 H										
登世外人 28.541 34.12 45.777 60.649 72.387			のののかに	0004新湖	000E至5 3ml	0000至期	时夕八七	のののかに	0000 中に	0004新湖	000年新期	0000至年 湖山
岩型成本 6,630 「7,022 9,155 11.825 11.8								2022天阶	2023天阶	2024 (贝 /呎)	2029 1火火灯	20201火火
毛科図 21,912 27,042 36,622 48,822 56,634 587 597 12,668 74,97 12,686								25 0%	19 00	20.1%	20 50	40.0%
掛き行政景度 14、10												
日水貯倉料 99							47 17 (10)	21.3/0	15. 470	24.1/0	32. 2/0	JJ. U/II
接偿债益							带云表现					
経音度利 7,127 6,458 13,30 23,50 28,955 86A/夜/食) 22.6K 21.7k 18.5K 18.0K 17.5K 対条系用 (239 312) 457 593 実際秩業・係) 8.3K 20.1K 16.0K 16.0K 16.0K 対条系用 (239 312) 4575 (575) (575) 規及支付率 (8) 財養系用 (239 6,555 13,130 23,272 28,973 利润及質 6,655 13,130 23,272 28,973 利润及質 6,625 2,314 2,101 3,273 4,636 虚件限数天衰 83 106 121 125 134 134 13度質 6,625 5,240 11,029 19,548 24,337 虚疾疾疾疾疾 84 87 83 83 106 264 264 264 277 11月版 8,539 7,985 15,200 25,345 31,067 田TDM 8,598 7,985 15,200 21,620 21,627 26,911 第分校 22.6K 22.6K 22.0 20.8 3 10.0 0.6 0.6 6.0 6.0 6.0 6.0 6.0 6.0 6.0								25 200	27 20	24 50	24.0%	22 50
接触性												
解き磨利 (289) (312) (575)												
精神器								0. 5/0	20.1%	10.0%	10.0%	10.0/0
所得税 562 1.344 2.101 3.723 4.636 应作账张天教 83 1.06 1.21 1.25 1.34 利润皂類 6.245 5.240 11.029 19.548 24.337 应收账张天教 81 87 83 81 83 81 83 81 82 87 88 85 8.598 7.985 15.200 25.345 31.067 形子状况 54.00							M. W. X II T (M)					
利润息額							应付账卦天粉	83	106	191	195	134
所用及轉輪												
特別												
母殿盈利(元) 6.90 5.80 12.20 21.62 26.91 類外状況 2.2 1.60 次人の資产 0.6 0.6 0.6 0.6 0.6 1 0.6							17 14 14 7 1 34	221	211	201	201	211
特別	EDITOR	0,000	1,500	10,200	20,010	31,001	财务状况					
增长 音业收入(%)	毎股盈利(元)	6 90	5.80	12 20	21 62	26 91	7 1 71 1 1 7 7	3.6	4 9	3 3	9 9	1.6
增长 信か	4 W == 11 ()0)	0. 50	5.00	12.20	21.02	20. 31						
管业收入 (8) 19.6% 34.1% 32.5% 19.4% 息税前保障倍数 26.5 22.0 23.8 41.5 51.4 EBITDA (8) 30.1% 23.4% 33.2% 41.8% 42.9% 特別 (8) 12.7% -15.9% 110.3% 77.2% 24.5% 特別 (8) 2022実际 2023預測 2024預測 2025預測 2026預測 2026預測 2025預測 2025預測 2025預測 2026預測 2022実际 2023預測 2024預測 2025預測 2026預測 2026預測 2029所数 2025預測 2026預測 2029所数 2025預測 2026預測 2029所数 2025預測 2026預測 2029所数	增长											
FBITDA(%) 30.1% 23.4% 33.2% 41.8% 42.9% 42.9% 42.6% 48.2% 61.3% 66.6% 56.1% 66.6% 56.1% 66.6% 66.26% 66.26% 66.26% 66.26% 66.26% 66.6% 66.6% 66.6% 66.6% 66.9% 6		0.8%	19 6%	34 1%	32.5%	19 4%						
等股收益(%) 12.7% -15.9% 110.3% 77.2% 24.5% 净資产收益率 58.0% 48.2% 61.3% 66.6% 56.1% 登产负债表 2022実际 2023預測 2024預測 2025預測 2026預測 現金 2.06で 2.819 5.391 12.879 23.959 浄利润 6.245 5.240 11.029 19.548 24.337 应收账款和票据 8.559 11.336 14.655 18.930 22.015 管运资金变化 (1) (3.055) (1.458) (1.921) (1.079) 存货 4.310 5.773 7.463 9.640 11.211 折旧摊销 1.523 1.527 1.870 1.995 2.112 其他流动资产 3.099 5.799 7.692 10.106 12.012 其他管证资金变化 (181) 527 4.152 629 629 629 625点流对资产 18.035 25.727 35.200 51.555 69.197 管证浸金流 7.586 4.240 15.594 20.251 25.999 非流动资产 10.144 12.914 15.732 17.424 18.998 资本开支 (1.854) (1.999) (3.705) (3.091) 上版性流动资产 11.280 11.846 12.124 12.404 12.685 其他按资活动 (1.999) (3.705) (3.091) 上版性流动资产 49.490 64.006 75.576 94.902 114.399 法流动负债 49.490 64.006 75.576 94.902 114.399 法流动负债 11.775 15.938 21.381 28.327 33.810 其他融资活动观金流 (5.407) (3.969) (4.963) (8.797) (10.952) 总流动负债 17.138 27.293 32.736 39.682 45.165 长期借款 14.738 18.321 18.321 18.321 18.321 现金变化 (1.752) 752 2.573 7.487 11.081 其他固定负债 6.839 7.529 7.529 7.529 7.529 7.529 7.529 12.6报量 18.325 期末特有现金 2.067 2.819 5.391 12.879 23.959							72.00 M NET TO 35	20.0	22.0	20.0	11.0	01. 1
资产负债表 2022実际 2023預測 2024預測 2025預測 2026預測 現金流量表 2022実际 2023預測 2024預測 2026預測 現金 2,067 2,819 5,391 12,879 23,959 净利润 6,245 5,240 11,029 19,548 24,337 应收账款和票据 8,559 11,336 14,655 18,930 22,015 普证资金变化 (1) (3,045) (1,145) (1,995) 2,112 其他流动资产 4,310 5,773 7,463 9,640 11,211 折旧摊销 1,523 1,527 1,870 1,995 2,112 其他流动资产 4,152 629	. ,						海咨产业益率	58.0%	48 2%	61.3%	66 6%	56.1%
現金 2,067 2,819 5,391 12,879 23,959	4WVIII (v)	12. 170	10.0%	110.0%	11.2/	21.0%	1 X / K	00.0%	10. 2%	01.0%	00.0%	00.1%
应收账款和票据 8,559 11,336 14,655 18,930 22,015 曹运资金变化 (1) (3,055) (1,458) (1,921) (1,079) 存货 4,310 5,773 7,463 9,640 11,211 折旧摊销 1,523 1,527 1,870 1,995 2,112 其他流动资产 3,099 5,799 7,692 10,106 12,012 其他营运资金变化 (181) 527 4,152 629 629 总流动资产 18,035 25,727 35,200 51,555 69,197 曹运现金流 7,586 4,240 15,594 20,251 25,999 光流动资产 10,144 12,914 15,732 17,424 18,998 資本开支 (1,854) (3,448) (4,967) (3,967) (3,967) 无形资产 11,280 11,846 12,124 12,404 12,685 其他投资活动现金流 (1,999) (3,763) (7,153) (8,058) (3,967) (3,967) (3,967) (3,967) (3,967) (3,967) (3,967) (3,967) (3,967) (3,967) (3,967) (3,967) (3,967) (3,967) (3,967) (3,967) (3,967) <td>资产负债表</td> <td>2022实际</td> <td>2023预测</td> <td>2024预测</td> <td>2025预测</td> <td>2026预测</td> <td>现金流量表</td> <td>2022实际</td> <td>2023预测</td> <td>2024预测</td> <td>2025预测</td> <td>2026预测</td>	资产负债表	2022实际	2023预测	2024预测	2025预测	2026预测	现金流量表	2022实际	2023预测	2024预测	2025预测	2026预测
存货 4,310 5,773 7,463 9,640 11,211 折旧維销 1,523 1,527 1,870 1,995 2,112 其他流动资产 3,099 5,799 7,692 10,106 12,012 其他营运资金变化 (181) 527 4,152 629 629 总流动资产 18,035 25,727 35,200 51,555 69,197 营运现金流 7,586 4,240 15,594 20,251 25,999 非流动资产 10,144 12,914 15,732 17,424 18,998 资本开支 (1,854) (3,448) (4,967) (3,967) (3,967) 无形资产 11,280 11,846 12,124 12,404 12,685 其他投资活动观金流 (3,763) (7,153) (8,058) (3,967) <	现金	2,067	2,819	5,391	12,879	23,959	净利润	6,245	5,240	11,029	19,548	24,337
其他流动资产 3,099 5,799 7,692 10,106 12,012 其他营运资金变化 (181) 527 4,152 629 629 总流动资产 18,035 25,727 35,200 51,555 69,197 营运现金流 7,586 4,240 15,594 20,251 25,999 非流动资产	应收账款和票据	8,559	11,336	14,655	18,930	22,015	营运资金变化	(1)	(3,055)	(1,458)	(1,921)	(1,079)
总流动资产 18,035 25,727 35,200 51,555 69,197 菅运现金流 7,586 4,240 15,594 20,251 25,999 非流动资产 固定资产 10,144 12,914 15,732 17,424 18,998 资本开支 (1,854) (3,448) (4,967) (3,967) (3,967) 无形资产 11,280 11,846 12,124 12,404 12,685 其他投资活动 (1,909) (3,705) (3,091) — — 其他非流动资产 10,032 13,519 13,519 13,519 13,519 13,519 13,519 13,519 13,519 13,519 13,519 13,519 13,519 13,519 投资活动现金流 (3,763) (7,153) (8,058) (3,967) (4,963) (8,797) (10,952) (4,963) (8,797) (10,952) (4,963) (4,963) (8,797) (10,952) (4,963)	存货	4,310										
非流动资产 固定资产 10,144 12,914 15,732 17,424 18,998 资本开支 (1,854) (3,448) (4,967) (3,967) (3,967) 无形资产 11,280 11,846 12,124 12,404 12,685 其他投资活动 (1,909) (3,705) (3,091) $ -$ 其他非流动资产 10,032 13,519 13,519 13,519 13,519 投资活动现金流 (3,763) (7,153) (8,058) (3,967) (3,967) 总资产 49,490 64,006 76,576 94,902 114,399 派息 (3,536) (4,069) (4,963) (8,797) (10,952) 短期借款 11,775 15,938 21,381 28,327 33,810 其他融资活动现金流 (1,809) (1,085) $ -$ 上总流动负债 3,863 4,451 4,451 4,451 4,451 4,451 基流动负债 17,138 27,293 32,736 39,682 45,165 长期借款 14,738 18,321 18	其他流动资产		5,773	7,463	9,640	11,211		1,523	1,527	1,870	1,995	2,112
固定资产 10,144 12,914 15,732 17,424 18,998 资本开支 (1,854) (3,448) (4,967) (3,967) (3,967) 无形资产 11,280 11,846 12,124 12,404 12,685 其他投资活动 (1,909) (3,705) (3,091) 共他非流动资产 10,032 13,519 13,519 13,519 13,519 投资活动现金流 (3,763) (7,153) (8,058) (3,967) (3,967) 总资产 49,490 64,006 76,576 94,902 114,399 派息 (3,536) (4,069) (4,963) (8,797) (10,952) 短期借款 1,501 6,905 6,905 6,905 6,905 债权变化 -62.00 8,649.90 0.00 0.00 0.00 应付账款和其他应付款 11,775 15,938 21,381 28,327 33,810 其他融资活动现金流 (1,809) (1,085) 共能流动负债 3,863 4,451 4,451 4,451 4,451 4,451 最资活动现金流 (5,407) 3,496 (4,963) (8,797) (10,952) 总流动负债 17,138 27,293 32,736 39,682 45,165 长期借款 14,738 18,321 18,321 18,321 18,321 现金变化 (1,752) 752 2,573 7,487 11,081 其他固定负债 6,839 7,529 7,5							折旧摊销					
无形资产	总流动资产	3,099	5,799	7,692	10,106	12,012	折旧摊销 其他营运资金变化	(181)	527	4,152	629	629
无形资产 11,280 11,846 12,124 12,404 12,685 其他投资活动 (1,909) (3,705) (3,091)		3,099	5,799	7,692	10,106	12,012	折旧摊销 其他营运资金变化	(181)	527	4,152	629	629
总资产 49,490 64,006 76,576 94,902 $114,399$ 派息 $(3,536)$ $(4,069)$ $(4,963)$ $(8,797)$ $(10,952)$ 短期借款 1,501 6,905 6,905 6,905 6,905 $\frac{1}{6}$ $$	非流动资产	3,099 18,035	5,799 25,727	7,692 35,200	10,106 51,555	12,012 69,197	折旧摊销 其他营运资金变化 营运现金流 资本开支	(181) 7,586	527 4,240	4,152 15,594	629 20,251	629 25,999
流动负债	非流动资产 固定资产	3,099 18,035 10,144	5,799 25,727 12,914	7,692 35,200 15,732	10, 106 51, 555 17, 424	12,012 69,197 18,998	折旧摊销 其他营运资金变化 营运现金流 资本开支	(181) 7,586 (1,854)	527 4,240 (3,448)	4,152 15,594 (4,967)	629 20, 251 (3, 967)	629 25,999 (3,967)
短期借款 1,501 6,905 6,905 6,905 6,905 6,905 6,905 横秋变化 -62.00 8,649.90 0.00 0.00 0.00 应付账款和其他应付款 11,775 15,938 21,381 28,327 33,810 其他融资活动现金流 (1,809) (1,085) $ -$ 其他流动负债 3,863 4,451 4,451 4,451 4,451 $+$ 4,45	非流动资产 固定资产 无形资产	3,099 18,035 10,144 11,280	5,799 25,727 12,914 11,846	7,692 35,200 15,732 12,124	10, 106 51, 555 17, 424 12, 404	12,012 69,197 18,998 12,685	折旧摊销 其他营运资金变化 营运现金流 资本开支 其他投资活动	(181) 7,586 (1,854) (1,909)	527 4,240 (3,448) (3,705)	4, 152 15, 594 (4, 967) (3, 091)	629 20,251 (3,967)	629 25,999 (3,967)
应付账款和其他应付款 11,775 15,938 21,381 28,327 33,810 其他融资活动现金流 (1,809) (1,085) $ -$ 其他流动负债 3,863 4,451 4,451 4,451 4,451 $+$	非流动资产 固定资产 无形资产 其他非流动资产	3, 099 18, 035 10, 144 11, 280 10, 032	5,799 25,727 12,914 11,846 13,519	7,692 35,200 15,732 12,124 13,519	10, 106 51, 555 17, 424 12, 404 13, 519	12,012 69,197 18,998 12,685 13,519	折旧摊销 其他营运资金变化 营运现金流 资本开支 其他投资活动	(181) 7,586 (1,854) (1,909)	527 4,240 (3,448) (3,705)	4, 152 15, 594 (4, 967) (3, 091)	629 20,251 (3,967)	629 25,999 (3,967)
其他流动负债 3,863 4,451 4,451 4,451 4,451 融资活动现金流 $(5,407)$ 3,496 $(4,963)$ $(8,797)$ $(10,952)$ 总流动负债 17,138 27,293 32,736 39,682 45,165 长期借款 14,738 18,321 18,321 18,321 18,321 现金变化 $(1,752)$ 752 2,573 7,487 11,081 其他固定负债 6,839 7,529 7,529 7,529 7,529 汇兑损益 -168 169 $ -$ 总负债 38,714 53,143 58,585 65,531 71,014 期初持有现金 3,819 2,067 2,819 5,391 12,879 股东权益 10,775 10,864 17,990 29,371 43,385 期末持有现金 2,067 2,819 5,391 12,879 23,959	非流动资产 固定资产 无形资产 其他非流动资产 总资产	3, 099 18, 035 10, 144 11, 280 10, 032	5,799 25,727 12,914 11,846 13,519	7,692 35,200 15,732 12,124 13,519	10, 106 51, 555 17, 424 12, 404 13, 519	12,012 69,197 18,998 12,685 13,519	折旧摊销 其他营运资金变化 营运现金流 资本开支 其他投资活动 投资活动现金流	(181) 7,586 (1,854) (1,909) (3,763)	527 4,240 (3,448) (3,705) (7,153)	4, 152 15, 594 (4, 967) (3, 091) (8, 058)	629 20,251 (3,967) - (3,967)	629 25,999 (3,967) - (3,967)
总流动负债 17,138 27,293 32,736 39,682 45,165 长期借款 14,738 18,321 18,321 18,321 现金变化 (1,752) 752 2,573 7,487 11,081 其他固定负债 6,839 7,529 7,529 7,529 7,529 汇兑损益 -168 169 $ -$ 总负债 38,714 53,143 58,585 65,531 71,014 期初持有现金 3,819 2,067 2,819 5,391 12,879 股东权益 10,775 10,864 17,990 29,371 43,385 期末持有现金 2,067 2,819 5,391 12,879 23,959	非流动资产 固无形资产 无形变产 主治资产 基本 基本 基本 基本 基本 基本 基本 基本 基本 基本 基本 基本 基本	3,099 18,035 10,144 11,280 10,032 49,490	5,799 25,727 12,914 11,846 13,519 64,006	7,692 35,200 15,732 12,124 13,519 76,576	10, 106 51, 555 17, 424 12, 404 13, 519 94, 902	12,012 69,197 18,998 12,685 13,519 114,399	折旧摊销 资金 变化 营金 变化 营金 本 开 支 资 活现金 流 发 被 活现金 流	(181) 7,586 (1,854) (1,909) (3,763) (3,536)	527 4,240 (3,448) (3,705) (7,153) (4,069)	4, 152 15, 594 (4, 967) (3, 091) (8, 058) (4, 963)	629 20,251 (3,967) - (3,967) (8,797)	629 25,999 (3,967) - (3,967) (10,952)
长期借款 14,738 18,321 18,321 18,321 18,321 現金変化 $(1,752)$ 752 2,573 7,487 11,081 其他固定负债 6,839 7,529 7,529 7,529 汇兑损益 -168 169 $ -$ 总负债 38,714 53,143 58,585 65,531 71,014 期初持有现金 3,819 2,067 2,819 5,391 12,879 股东权益 10,775 10,864 17,990 29,371 43,385 期末持有现金 2,067 2,819 5,391 12,879 23,959	非流动资产 适资产 无形资产 主形变资产 动力资产 总动负债 短期借款 应付账款和其他应付款	3,099 18,035 10,144 11,280 10,032 49,490 1,501	5,799 25,727 12,914 11,846 13,519 64,006 6,905	7,692 35,200 15,732 12,124 13,519 76,576 6,905	10, 106 51, 555 17, 424 12, 404 13, 519 94, 902 6, 905	12,012 69,197 18,998 12,685 13,519 114,399 6,905	折旧摊销资金变化 用地营运金变化 营工工产, 资本本开发动动。 发生资活现金。 派息 使有权变化	(181) 7,586 (1,854) (1,909) (3,763) (3,536) -62.00	527 4,240 (3,448) (3,705) (7,153) (4,069) 8,649.90	4, 152 15, 594 (4, 967) (3, 091) (8, 058) (4, 963) 0, 00	629 20,251 (3,967) - (3,967) (8,797) 0.00	629 25,999 (3,967) - (3,967) (10,952) 0.00
其他固定负债 6,839 7,529 7,529 7,529 7,529 汇兑损益 -168 169	非流动资产 资产 资产 无形他非流 资产 发资动用传 发动期付债款 短应付款 短应付款 短应付款 其他流动负债	3,099 18,035 10,144 11,280 10,032 49,490 1,501 11,775	5,799 25,727 12,914 11,846 13,519 64,006 6,905 15,938	7,692 35,200 15,732 12,124 13,519 76,576 6,905 21,381	10, 106 51, 555 17, 424 12, 404 13, 519 94, 902 6, 905 28, 327	12,012 69,197 18,998 12,685 13,519 114,399 6,905 33,810	折旧摊销资金变化 用地营运金变化 营工 本 开投资动 现金 本 开投资动现金 流	(181) 7,586 (1,854) (1,909) (3,763) (3,536) -62.00 (1,809)	527 4,240 (3,448) (3,705) (7,153) (4,069) 8,649.90 (1,085)	4, 152 15, 594 (4, 967) (3, 091) (8, 058) (4, 963) 0. 00	629 20, 251 (3, 967) - (3, 967) (8, 797) 0. 00	629 25,999 (3,967) - (3,967) (10,952) 0.00
总负债 38,714 53,143 58,585 65,531 71,014 期初持有現金 3,819 2,067 2,819 5,391 12,879 股东权益 10,775 10,864 17,990 29,371 43,385 期末持有現金 2,067 2,819 5,391 12,879 23,959	非流污产产资产产资产产量,是一个大量,不是一个一个大量,不是一个大量,不是一个一个大量,不是一个一个一个一个一个一个一个一个一个一个一个一个一个一个一个一个一个一个一个	3,099 18,035 10,144 11,280 10,032 49,490 1,501 11,775 3,863	5,799 25,727 12,914 11,846 13,519 64,006 6,905 15,938 4,451	7,692 35,200 15,732 12,124 13,519 76,576 6,905 21,381 4,451	10, 106 51, 555 17, 424 12, 404 13, 519 94, 902 6, 905 28, 327 4, 451	12,012 69,197 18,998 12,685 13,519 114,399 6,905 33,810 4,451	折旧摊销资金变化 用地营运金变化 营工 本 开投资动 现金 本 开投资动现金 流	(181) 7,586 (1,854) (1,909) (3,763) (3,536) -62.00 (1,809)	527 4,240 (3,448) (3,705) (7,153) (4,069) 8,649.90 (1,085)	4, 152 15, 594 (4, 967) (3, 091) (8, 058) (4, 963) 0. 00	629 20, 251 (3, 967) - (3, 967) (8, 797) 0. 00	629 25,999 (3,967) - (3,967) (10,952) 0.00
股东权益 10,775 10,864 17,990 29,371 43,385 期末持有現金 2,067 2,819 5,391 12,879 23,959	非流方法性性,不是不是不是不是不是不是不是不是不是不是不是不是不是不是不是不是不是不是不	3,099 18,035 10,144 11,280 10,032 49,490 1,501 11,775 3,863 17,138 14,738	5,799 25,727 12,914 11,846 13,519 64,006 6,905 15,938 4,451 27,293 18,321	7,692 35,200 15,732 12,124 13,519 76,576 6,905 21,381 4,451 32,736	10, 106 51, 555 17, 424 12, 404 13, 519 94, 902 6, 905 28, 327 4, 451 39, 682 18, 321	12,012 69,197 18,998 12,685 13,519 114,399 6,905 33,810 4,451 45,165 18,321	折其管 资本性 不 化 不 不 不 不 化 不 化 不 化 不 化 不 化 不 化 不 化	(181) 7,586 (1,854) (1,909) (3,763) (3,536) -62.00 (1,809) (5,407) (1,752)	527 4,240 (3,448) (3,705) (7,153) (4,069) 8,649.90 (1,085) 3,496	4, 152 15, 594 (4, 967) (3, 091) (8, 058) (4, 963) 0. 00 - (4, 963)	629 20, 251 (3, 967) - (3, 967) (8, 797) 0. 00 - (8, 797)	629 25,999 (3,967) - (3,967) (10,952) 0.00 - (10,952) 11,081
	非固无其总流知的 医克克氏 医克克氏 医克克氏 医克克氏 医克克氏 医克克氏 医克克氏 医克克	3,099 18,035 10,144 11,280 10,032 49,490 1,501 11,775 3,863 17,138 14,738	5,799 25,727 12,914 11,846 13,519 64,006 6,905 15,938 4,451 27,293 18,321	7,692 35,200 15,732 12,124 13,519 76,576 6,905 21,381 4,451 32,736 18,321	10, 106 51, 555 17, 424 12, 404 13, 519 94, 902 6, 905 28, 327 4, 451 39, 682 18, 321	12,012 69,197 18,998 12,685 13,519 114,399 6,905 33,810 4,451 45,165 18,321	折其营 资其资 息权能活 电线计 化性型 本代投活 变数 电极流 无话现金 立资动 化资动 化资动 化资动 化黄动 化齿斑金 变机 化齿斑金 电极流 电极性流 变量 电极电流 电弧流	(181) 7,586 (1,854) (1,909) (3,763) (3,536) -62.00 (1,809) (5,407) (1,752)	527 4,240 (3,448) (3,705) (7,153) (4,069) 8,649.90 (1,085) 3,496	4, 152 15, 594 (4, 967) (3, 091) (8, 058) (4, 963) 0. 00 - (4, 963) 2, 573	629 20, 251 (3, 967) - (3, 967) (8, 797) 0. 00 - (8, 797) 7, 487	629 25,999 (3,967) - (3,967) (10,952) 0.00 - (10,952) 11,081
免债权益会计 49 490 64 006 76 576 94 902 114 399	非固无其总流短应其总长其总资产产动资产产,债款和负债账流动借账流动的人人人人人人人人人人人人人人人人人人人人人人人人人人人人人人人人人人人人	3,099 18,035 10,144 11,280 10,032 49,490 1,501 11,775 3,863 17,138 14,738 6,839	5,799 25,727 12,914 11,846 13,519 64,006 6,905 15,938 4,451 27,293 18,321 7,529	7,692 35,200 15,732 12,124 13,519 76,576 6,905 21,381 4,451 32,736 18,321 7,529	10, 106 51, 555 17, 424 12, 404 13, 519 94, 902 6, 905 28, 327 4, 451 39, 682 18, 321 7, 529	12,012 69,197 18,998 12,685 13,519 114,399 6,905 33,810 4,451 45,165 18,321 7,529	折其营 资其投 派债其融 现汇期销运金 支资动 化资本 化资 息权他资 全发初动 化益有 现 化益有 现 化 通知 化	(181) 7,586 (1,854) (1,909) (3,763) (3,536) -62.00 (1,809) (5,407) (1,752) -168 3,819	527 4,240 (3,448) (3,705) (7,153) (4,069) 8,649.90 (1,085) 3,496 752 169 2,067	4, 152 15, 594 (4, 967) (3, 091) (8, 058) (4, 963) 0. 00 - (4, 963) 2, 573 -	629 20, 251 (3, 967) - (3, 967) (8, 797) 0. 00 - (8, 797) 7, 487	629 25,999 (3,967) - (3,967) (10,952) 0.00 - (10,952) 11,081 - 12,879
大阪(水血上) 15,150 01,000 10,010 111,000	非固无其总流短应其总长其总股流短应其总长其总股流短应其总长有债款和负债 债款和负债 债额期的债权 人名英格兰人姓氏英格兰人姓氏英语 化安宁	3,099 18,035 10,144 11,280 10,032 49,490 1,501 11,775 3,863 17,138 14,738 6,839 38,714 10,775	5,799 25,727 12,914 11,846 13,519 64,006 6,905 15,938 4,451 27,293 18,321 7,529 53,143 10,864	7,692 35,200 15,732 12,124 13,519 76,576 6,905 21,381 4,451 32,736 18,321 7,529 58,585 17,990	10, 106 51, 555 17, 424 12, 404 13, 519 94, 902 6, 905 28, 327 4, 451 39, 682 18, 321 7, 529 65, 531 29, 371	12,012 69,197 18,998 12,685 13,519 114,399 6,905 33,810 4,451 45,165 18,321 7,529 71,014 43,385	折其营 资其投 派债其融 现汇期销运金 支资动 化资本 化资 息权他资 全发初动 化益有 现 化益有 现 化 通知 化	(181) 7,586 (1,854) (1,909) (3,763) (3,536) -62.00 (1,809) (5,407) (1,752) -168 3,819	527 4,240 (3,448) (3,705) (7,153) (4,069) 8,649.90 (1,085) 3,496 752 169 2,067	4, 152 15, 594 (4, 967) (3, 091) (8, 058) (4, 963) 0. 00 - (4, 963) 2, 573 - 2, 819	629 20, 251 (3, 967) - (3, 967) (8, 797) 0. 00 - (8, 797) 7, 487 - 5, 391	629 25,999 (3,967) - (3,967) (10,952) 0.00 - (10,952) 11,081 - 12,879

资料来源:公司资料,第一上海预测

第一上海证券有限公司 2024年12月

第一上海证券有限公司

香港中环德辅道中 71 号 永安集团大厦 19 楼 电话: (852) 2522-2101

传真: (852) 2810-6789

本报告由第一上海证券有限公司("第一上海")编制,仅供机构投资者一般审阅。未经第一上海事先明确书面许可,就本报告之任何材料、内容或印本,不得以任何方式复制、摘录、引用、更改、转移、传输或分发给任何其他人。本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用,并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据,或就其作出要约或要约邀请,也不构成投资建议。阁下不可依赖本报告中的任何内容作出任何投资决策。本报告及任何资料、材料及内容并未有考虑到个别的投资者的特定投资目标、财务情况、风险承受能力或任何特别需要。阁下应综合考虑到本身的投资目标、风险评估、财务及税务状况等因素,自行作出本身独立的投资决策。

本报告所载资料及意见来自第一上海认为可靠的来源取得或衍生,但对于本报告所载预测、意见和预期的公平性、准确性、完整性或正确性,并不作任何明示或暗示的陈述或保证。第一上海或其各自的董事、主管人员、职员、雇员或代理均不对因使用本报告或其内容或与此相关的任何损失而承担任何责任。对于本报告所载信息的准确性、公平性、完整性或正确性,不可作出依赖。

第一上海或其一家或多家关联公司可能或已经,就本报告所载信息、评论或投资策略,发布不一致或得出不同结论的其他报告或 观点。信息、意见和估计均按"现况"提供,不提供任何形式的保证,并可随时更改,恕不另行通知。

第一上海并不是美国一九三四年修订的证券法(「一九三四年证券法」)或其他有关的美国州政府法例下的注册经纪-交易商。此外,第一上海亦不是美国一九四零年修订的投资顾问法(下简称为「投资顾问法」,「投资顾问法」及「一九三四年证券法」一起简称为「有关法例」)或其他有关的美国州政府法例下的注册投资顾问。在没有获得有关法例特别豁免的情况下,任何由第一上海提供的经纪及投资顾问服务,包括(但不限于)在此档内陈述的内容,皆没有意图提供给美国人。此档及其复印本均不可传送或被带往美国、在美国分发或提供给美国人。

在若干国家或司法管辖区,分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规例。本报告不是旨在向该 等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。

©2024 第一上海证券有限公司 版权所有。保留一切权利。