东诚药业（002675）

2026 年三季报点评：核药 FDG 业绩加速，核药 RDC 资产价值回收

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	2,869	2,741	2,785	3,049	3,424
同比（%）	(12.42)	(4.46)	1.61	9.48	12.30
归母净利润（百万元）	183.83	195.63	203.39	281.71	366.30
同比（%）	(12.35)	6.42	3.97	38.51	30.02
EPS-最新摊薄（元/股）	0.22	0.24	0.25	0.34	0.44
P/E（现价&最新摊薄）	63.52	59.69	57.41	41.45	31.88

投资要点

- **事件：**2026 年前三季度，公司营收 19.35 亿元（同比-5.29%，下同），归母、扣非归母净利润分别为 1.64 亿元（+9.71%）、1.43 亿元（+7.16%）；销售毛利率、净利率分别为 52.63%（+2.37pct）、7.96%（+1.86pct）；销售、管理、财务及研发费用率分别为 15.24%（-0.58pct）、12.69%（+1.03pct）、6.27%（+1.80pct）和 6.71%（-1.23pct）。26Q3，公司实现营收 6.26 亿元（-5.05%），归母、扣非归母净利润分别为 0.70 亿元（+15.52%）、0.55 亿元（+3.22%）。

- **核药板块核心产品增长较好：**26Q1-Q3，（1）核药重点产品 FDG 收入 3.70 亿元（+7.43%），主要由销量增长驱动；锝标记药物收入 1.08 亿元（+18.05%）；云克注射液收入 1.69 亿元（-6.07%），主要受市场及医保政策影响，住院病人减少所致。（2）原料药板块收入 6.76 亿元（-17.34%），主要受肝素类产品量价下降影响。（3）制剂重点产品那屈注射液、氢可收入分别为 0.95、0.60 亿元，同比下降 18.77%、28.34%，均受产品量价下降影响。

- **公司创新核药平台管线收获期，核药研发进度领先：**（1）18F-LNC1001（PSMA 前列腺癌诊断）NDA 审评中，公司预计 2027 年获批。（2）99mTc-GSA（肝功能检测）已完成III期，准备上市申报。（3）18F-APN-1607（Tau 显影剂）已开展 NDA 前沟通，正按 CDE 要求补充临床试验。（4）18F-LNC1016（氟[18F]阿法肽，肺癌诊断）处于III期。（5）18F-LNC1005（FAP 胃癌腹膜转移诊断）正进行 Pre-III期沟通。（6）177Lu-LNC1011（PSMA mCRPC 治疗）中国II期完成入组，公司预计 27H1 启动III期。（7）18F-LNC1007（FAP/αvβ3 双靶点诊断）处于II期。（8）225Ac-LNC1011（PSMA 治疗）处于中国I期，公司预计 27Q1 启动II期。

- **核素供应与生产网络持续完善，全产业链协同能力增强：**“一堆两器”建设推进：（1）与德国 Eckert & Ziegler 合作的 30MeV 中能质子回旋加速器医用同位素项目于 6 月落成，推进锗-68 规模化生产及锕-225 产线布局。（2）江西九江天红医用同位素专用反应堆持续建设，有望缓解钼-99、镥-177、碘-131 供应短缺。（3）40MeV 电子花瓣加速器完成厂房建设并启动装机，布局锕-225、铜-67 自主供应。截至 2026 年 8 月 22 日，公司在营核药相关生产中心达 33 个，在建 6 个，基本覆盖国内 93.5%人口的核医学需求。

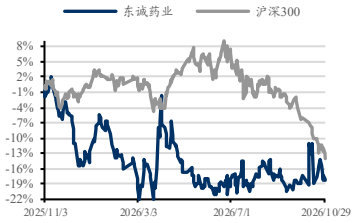
- **盈利预测与投资评级：**考虑到原料药量价下滑、制剂业务承压，我们将公司 2026-2028 年营业收入预测由 29.66/32.42/36.35 亿元下调至 27.85/30.49/34.24 亿元，归母净利润预测由 2.48/3.41/4.23 亿元下调至 2.03/2.82/3.66 亿元，对应当前股价 PE 分别为 57/41/32 倍。考虑到公司创新核药注册及临床持续推进，核药生产配送网络完善，维持“买入”评级。

- **风险提示：**新药研发进展不及预期，核药政策改革，肝素原料药采购及价格波动，以及折旧增加导致业绩下滑的风险。

2026 年 11 月 02 日

证券分析师 朱国广
执业证书：S0600520070004
zhugg@dwzq.com.cn
证券分析师 刘若彤
执业证书：S0600525040006
liurt@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.77
一年最低/最高价	12.05/16.14
市净率(倍)	2.37
流通 A 股市值(百万元)	9,493.01
总市值(百万元)	10,530.09

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.40
资产负债率(%,LF)	41.97
总股本(百万股)	824.60
流通 A 股(百万股)	743.38

相关研究

《东诚药业(002675)：2025 年年报点评：核药 FDG 业绩加速，核素布局解决供应瓶颈》

2026-04-02

《东诚药业(002675)：2025 半年报点评：第二季度利润增速较快，下半年创新催化较多》

2025-08-24

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东诚药业三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**2,685**	**2,521**	**2,713**	**3,001**
货币资金及交易性金融资产	1,096	976	1,020	1,121
经营性应收款项	1,007	938	1,057	1,187
存货	533	564	590	644
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	49	44	47	49
非流动资产	**6,539**	**6,751**	**6,917**	**7,051**
长期股权投资	237	290	344	392
固定资产及使用权资产	1,990	2,105	2,197	2,242
在建工程	640	628	611	610
无形资产	282	321	361	398
商誉	2,491	2,507	2,505	2,508
长期待摊费用	159	159	159	159
其他非流动资产	741	741	741	741
资产总计	**9,224**	**9,273**	**9,631**	**10,052**
流动负债	**1,636**	**1,565**	**1,704**	**1,865**
短期借款及一年内到期的非流动负债	318	348	368	378
经营性应付款项	584	579	622	693
合同负债	87	95	103	114
其他流动负债	647	543	612	680
非流动负债	**2,124**	**2,204**	**2,290**	**2,377**
长期借款	297	315	332	345
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	140	202	272	345
其他非流动负债	1,686	1,686	1,686	1,686
负债合计	**3,760**	**3,768**	**3,994**	**4,242**
归属母公司股东权益	4,350	4,425	4,612	4,855
少数股东权益	1,114	1,079	1,024	955
所有者权益合计	**5,464**	**5,504**	**5,636**	**5,810**
负债和股东权益	**9,224**	**9,273**	**9,631**	**10,052**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**2,741**	**2,785**	**3,049**	**3,424**
营业成本(含金融类)	1,344	1,355	1,470	1,625
税金及附加	41	39	43	48
销售费用	418	426	467	524
管理费用	339	362	390	411
研发费用	233	251	296	332
财务费用	147	130	81	86
加:其他收益	24	53	58	60
投资净收益	(17)	(14)	(17)	(19)
公允价值变动	1	0	0	0
减值损失	(15)	(21)	(21)	(19)
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	**213**	**241**	**324**	**421**
营业外净收支	(1)	(2)	(2)	(2)
利润总额	**211**	**239**	**322**	**419**
减:所得税	57	70	95	122
净利润	**154**	**169**	**227**	**297**
减:少数股东损益	(41)	(34)	(55)	(69)
归属母公司净利润	**196**	**203**	**282**	**366**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.24	0.25	0.34	0.44
EBIT	375	369	404	505
EBITDA	595	579	649	783
毛利率(%)	50.97	51.37	51.80	52.55
归母净利率(%)	7.14	7.30	9.24	10.70
收入增长率(%)	(4.46)	1.61	9.48	12.30
归母净利润增长率(%)	6.42	3.97	38.51	30.02

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	580	482	561	661
投资活动现金流	(555)	(530)	(528)	(524)
筹资活动现金流	86	(149)	(77)	(119)
现金净增加额	109	(200)	(43)	18
折旧和摊销	220	210	245	279
资本开支	(360)	(383)	(370)	(374)
营运资本变动	68	(68)	(38)	(46)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	5.28	5.37	5.59	5.89
最新发行在外股份（百万股）	825	825	825	825
ROIC(%)	4.41	4.14	4.38	5.31
ROE-摊薄(%)	4.50	4.60	6.11	7.55
资产负债率(%)	40.76	40.64	41.47	42.20
P/E（现价&最新股本摊薄）	59.69	57.41	41.45	31.88
P/B（现价）	2.68	2.64	2.53	2.41

数据来源:Wind,东吴证券研究所，全文如无特殊注明，相关数据的货币单位均为人民币，预测均为东吴证券研究所预测。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn