

2023年10月31日

华东医药 (000963.SZ)

医美业务拉动业绩增长，减肥赛道处于行业前列

2023年前三季度业绩情况：2023年1-9月公司实现营业收入303.95亿元，同比增长9.10%；实现归母净利润21.89亿元，同比增长10.48%。

报告摘要

Q3利润增速远超收入增速，医美业务同比增长36.99%。

2023Q1-Q3公司实现营业收入303.95亿元，同比增长9.10%（Q3同比增长3.61%）；实现归母净利润21.89亿元（Q3同比增长17.84%），同比增长10.48%；实现扣非归母净利润21.60亿元，同比增长13.62%（Q3同比增长16.43%）。分板块来看：

医药工业：2023年前三季度实现营业收入89.94亿元（含CSO），同比增长9.48%，实现扣非归母净利润18.35亿元，同比增长13.41%。

医药商业：2023年前三季度实现营业收入202.91亿元，同比增长6.99%，实现净利润3.16亿元，同比增长6.03%。

医美业务：2023年前三季度实现营业收入18.74亿元，同比增长36.99%。

工业微生物：收入剔除特定商业化产品后同比增长36.22%。

GLP-1管线全面布局，减肥领域处于行业前列。

针对GLP-1靶点，公司已建立涵盖口服、注射剂等多种剂型包括长效和多靶点全球创新药和生物类似药相结合的8款产品，涉及减重、NASH、降脂、CKD等适应症，是国内布局GLP-1靶点最全面的药企之一。值得注意的是，公司的利拉鲁肽在国内已获批糖尿病及超重或肥胖适应症，目前已在几百家大型医院实现入院销售并与近200家连锁药店总部进行合作，展现出公司前瞻性的战略眼光和强劲的研发实力。

其他在研产品中，和重庆派金合作的司美格鲁肽糖尿病适应症III期临床试验完成首例受试者入组及给药；自主研发的口服小分子GLP-1受体激动剂HDM1002糖尿病适应症已于2023年6月初实现首例受试者用药，肥胖适应症的中国IND申请已于2023年9月获批；GLP1R/GIPR双靶点长效多肽类激动剂HDM1005预计2024年初递交IND申请；控股子公司道尔生物在研的GLP-1R/GCGR/FGF21R靶点的多重激动剂DR10624正在新西兰和中国开展肥胖症的I期临床试验。

少女针伊妍仕快速放量，“注射剂+能量源设备”同时推进。

全资子公司欣可丽美学今年前三季度实现收入8.24亿元，同比增长88.79%，明星产品少女针Q4有望继续持续放量。全资子公司英国Sinclair即使在全球经济增长放缓的情况下仍保持不错的增长，前三季度收入同比增长23.27%。凭借伊妍仕、芮艾堤Reaction、酷雪Glacial Spa等产品组合，打造“一站式”面部年轻化塑美方案。

在研管线梯队不断充实，后续上市后有望增厚业绩。注射剂类MaiLi Extreme透明质酸于2023年8月完成中国临床试验全部受试者主要疗效指标的收集，伊妍仕M型已于2023年3月完成中国临床试验全部受试者入组。公司还在10月与韩国ATGC公司就含有A型肉毒杆菌毒素的注射液达成战略合作协议。能量源设备Glacial Rx（F1）正在国内进行注册检测及技术资料准备，V20的注册申请于2023年9月获得国家药监局受理，V30注册检验及技术资料的准备正在有序开展中。

投资建议：华东医药凭借前瞻性的战略眼光和雄厚的研发实力，通过BD、自主研发等方式积极拓展产品线，后续随着司美格鲁肽、肉毒素等产品的获批上市，将进一步巩固公司在行业的领先地位，建议关注。

风险提示：产品研发进展不及预期；产品商业化不及预期；疫情反复；政策风险；行业竞争加剧。

投资评级：

目标价格：

现价(2023-10-31)：

42.98 元

总市值(百万元)

75,405.20

总股本(百万股)

1,754.43

12 个月低/高(元)

37/51

平均成交(百万元)

474.69

股东结构

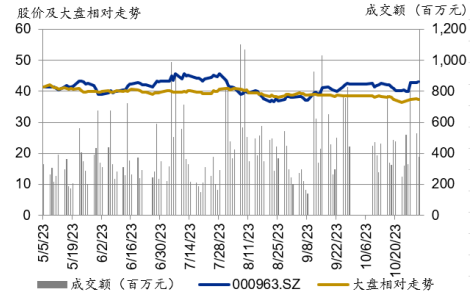
中国远大集团

42%

其他

58%

股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	4.70	10.77	-0.45
绝对收益	1.75	2.50	3.07

数据来源：Wind、安信国际

谢欣洳 医药行业分析师

xiexr1@essence.com.cn

+86-0755-8168 2613

客户服务热线

香港：2213 1888

国内：40086 95517

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由安信国际证券(香港)有限公司（安信国际）编写。此报告所载资料的来源皆被安信国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。安信国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映安信国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。安信国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

安信国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。安信国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其（但不限于）此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士（根据 1933 年美国证券法 S 规则的解释），安信国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意安信国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及 / 或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意安信国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而安信国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得安信国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。安信国际保留一切权利。

规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者（参照证监会持牌人守则中的定义）并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者（参照证监会持牌人守则中的定义）并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 安信国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于 1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 15%以上；
- 增持 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 5%至 15%；
- 中性 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -5%至 5%；
- 减持 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -5%至-15%；
- 卖出 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -15%以下。

安信国际证券(香港)有限公司

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼

电话：+852-2213 1000

传真：+852-2213 1010