

2024年08月16日
华东医药(000963.SZ)

SDIC

医美业务稳步发展且创新研发渐入佳境，2024H1 公司经营依旧稳健

事件：

公司发布了 2024 年半年度报告，2024H1 公司分别实现营收和扣非后归母净利润 209.65 亿元和 16.25 亿元，分别同比增长 2.84% 和 13.85%。

得益于工业板块稳步发展和医美业务盈利稳步提升，2024H1 公司业绩增长稳健：

收入端，2024H1 公司实现营收 209.65 亿元，同比增长 2.84%。其中，中美华东、医药商业、医美业务（剔除内部抵消）分别实现营收 66.98 亿元（+10.63%）、135.52 亿元（-0.58%）、13.48 亿元（+10.14%）。利润端，2024H1 公司实现扣非后归母净利润 16.25 亿元，同比增长 13.85%。得益于工业板块稳步增长和医美业务盈利稳步提升，公司业绩实现稳健增长。

国内业务成为医美板块的核心驱动力，多个产品取得积极进展：

公司稳步推进国内国际双循环发展的战略，目前国内业务成为驱动医美板块持续增长的核心驱动力。从收入情况分析，2024H1 国内医美全资子公司欣可丽美学和全资子公司英国 Sinclair 分别实现营收 6.18 亿元（+19.78%）和 5.70 亿元（-14.81%）。从产品管线分析，目前已有多个核心产品在国内取得积极进展。其中，Glacial Spa® 酷雪® 新品上市后，截止至 2024H1 已获 200 家机构引入且终端治疗数量同比增长超过 300%；光学射频治疗仪 V20 有望于 2024 年在国内获批上市；新型高端含利多卡因注射用透明质酸钠填充剂 MaiLi Extreme 的注册申请已获受理且有望于 2025 年在国内获批上市。

聚焦于内分泌、自身免疫、肿瘤等领域，创新研发渐入佳境：

公司创新研发聚焦在内分泌、自身免疫、肿瘤等领域，截止 2024H1 创新管线已超过 70 项且多个项目取得积极进展，公司创新布局渐入收获期。其中，肿瘤领域，ADC 新药索米妥昔单抗注射液针对铂耐药卵巢癌的国内上市许可申请处于审评阶段；1 类新药迈华替尼片一线 EGFR 敏感突变的上市申请于 2024 年 5 月获受理；内分泌领域，截至 2024 年 8 月，GLP-1 受体激动剂 HDM1002 已完成用于体重管理适应症 II 期临床研究全部入组，预计于 2024Q4 获得顶线结果；GLP-1R/GIPR 双靶点长效多肽类激动剂 HDM1005 用于体重管理及 II 型糖尿病适应症的国内 IND 申请均已获得批准。

公司快报

证券研究报告

化学制剂

投资评级

买入-A
维持评级

6 个月目标价 37.80 元
股价 (2024-08-15) 28.53 元

交易数据

总市值(百万元)	50,050.96
流通市值(百万元)	49,953.29
总股本(百万股)	1,754.33
流通股本(百万股)	1,750.90
12 个月价格区间	26.38/42.98 元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	7.0	-7.3	-15.5
绝对收益	3.1	-15.1	-28.6

马帅 分析师

SAC 执业证书编号：S1450518120001

mashuai@essence.com.cn

冯俊曦 分析师

SAC 执业证书编号：S1450520010002

fengjx@essence.com.cn

相关报告

国投证券-华东医药-公司快报	2024-04-26
安信证券-点评报告-华东医药-2023.10.25	2023-10-25
医药工业逐季改善且医美持续向好，2022Q3 业绩增长稳健	2022-10-26

投资建议：

预计公司 2024 年-2026 年的归母净利润分别为 33.22 亿元、38.27 亿元、43.24 亿元，分别同比增长 17.0%、15.2%、13.0%；预计 2024 年 EPS 为 1.89 元/股，给予当期 PE 20 倍，对应 6 个月目标价为 37.80 元/股，给予买入-A 的投资评级。

风险提示：研发进展不及预期；在售产品销售不及预期；药品降价超预期等。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	37,714.6	40,623.8	45,194.0	49,871.5	54,783.9
净利润	2,499.2	2,838.9	3,322.3	3,827.4	4,323.9
每股收益(元)	1.42	1.62	1.89	2.18	2.46
每股净资产(元)	10.59	12.00	13.47	15.05	16.78

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	20.0	17.6	15.1	13.1	11.6
市净率(倍)	2.7	2.4	2.1	1.9	1.7
净利润率	6.6%	7.0%	7.4%	7.7%	7.9%
净资产收益率	13.5%	13.5%	14.1%	14.5%	14.7%
股息收益率	1.0%	2.0%	1.7%	2.1%	2.6%
ROIC	20.1%	18.5%	21.0%	22.2%	29.4%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福华一路 119 号安信金融大厦 33 层

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮 编： 200082

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034