

2024年11月18日 星期一

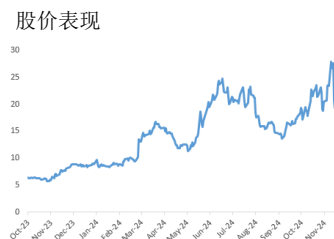
【公司评论】

李京霖
852-25321957
Jinglin.li@firstshanghai.com.hk

唐伊莲
852-33367382
Alice.tang@firstshanghai.com.hk

行业 线上医疗
股价 19.32 美元

美股市值 42.21 亿美元
已发行股本 2.18 亿股
52 周高/低 30.44 美元/
7.40 美元
每股净现值 2.02 美元



HIMS & HERS HEALTH (HIMS.US): 个性化医疗方案需求强劲, 解决减肥药短缺现状

2024 财年第三季度业绩情况

第三季度, 公司收入为 4.016 亿美元, 同比增长 77%。其中在线收入占 97.8%, 贡献了约 3.93 亿美元收入, 同比增长 79%; 渠道合作伙伴占 2.2%, 贡献了约 898 万美元收入。本季度毛利率为 79.16%, 环比下降 2 个百分点, 主要是由于减肥业务处于规模扩大的周期早期。营业利润率为 5.57%, 营业利润为 22 万美元, 其中主要大头是营销费用, 占总收入的 45%, 环比增长了 6 个百分点, 增加的支出主要用于建立品牌知名度以及教育市场了解体重管理领域不断发展的动态和解决方案; 净利润为 7560 万美元, 自由现金流达到 7940 万美元。

在线用户群的扩大仍是平台增长主要驱动力, 本季度订阅用户总数超过了 200 万个, 同比增长 44%。与去年相比, 第三季度每个平均用户的在线月收入增长了 24%, 达到 67 美元, 有近 300,000 名订阅者在平台上接受了两种或两种以上疾病的治疗, 其中包括跨多种疾病单一解决方案的订阅者。

个性化医疗方案需求强烈, 个性化订阅用户占比突破半数

公司为用户量身打造治疗方案, 解决用户的复合型疾病治疗需求。个性化解决方案订阅用户数本季度达到了约 103 万个用户, 同比增长 175%, 环比增长 32%, 占订阅用户总数的 50.5%。共有四个主要因素推动了个性化解决方案的快速采用: 1) 解决方案中提供细致的服务, 包括定制药物的滴定时间表和计量、医疗服务者快速反馈; 2) 增加跨专业多个问题的解决方案数量; 3) 提供更多种用药方式选择, 比如口服、外敷、软糖; 4) 为客户提供更实惠的选择, 提高解决方案性价比。

GLP-1 减肥药物需求量大, 公司计划明年推出 liraglutide 仿制药

根据世界卫生组织 (WHO) 的数据, 每年至少有 280 万人因超重或肥胖而死亡。公司观察到获得品牌减肥药 GLP-1 解决方案的途径普遍存在困难、目前处于短缺状态, 同时也由于该药品的胃肠道副作用、无法快速得到医生反馈等问题, 坚持服药的患者比例不到 50%。公司看到了该方面的机遇, 从两方面着手: 1) 计划在 2025 年推出诺和诺德的旧版 GLP-1 减肥疗法 liraglutide 的非专利版本, 目前已经确认核心供应商, 并预计在接下来的几个月内完成测试和批次验证, 并确认真品证书。2) 继续积极投资 503A 配药药房, 使公司能够长期提供个性化的减肥解决方案, 为用户提供定制化药物、与医疗服务者的高频次沟通。

风险

1) 无法顺利扩大产品范围; 2) 法律法规变动、3) 市场竞争激烈。

图表 1：盈利摘要

截至12月31日止财政年度		22年历史	23年历史	24年预测	25年预测	26年预测
营运收入(百万美元)		527	872	1465	2060	2329
	变动(%)	93.8%	65.5%	68.0%	40.6%	13.1%
净利润(百万美元)		-657	-235	117	129	168
	净利率(%)	-124.7%	-27.0%	8.0%	6.2%	7.2%
每股收益(美元)		-0.32	-0.11	0.53	0.75	0.98
	变动(%)	44.8%	65.6%	585.5%	40.4%	30.5%
基于19.32美元的市销率(倍)		7.50	4.64	3.10	2.20	1.95

资料来源：第一上海整理，公司财报，彭博一致预期

披露事项与免责声明

披露事项

--	--	--

免责声明

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。本报告所载的数据、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



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

网址: [Http://www.myStockhk.com](http://www.myStockhk.com)