

华东医药股份有限公司 (000963)

个股分析报告

行业：综合型医药集团

报告日期：2026 年 9 月 13 日

截至 2026 年 9 月 11 日收盘；股东及机构持仓数据截至 2026 年 6 月 30 日，存在季度滞后。

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

一、核心摘要

华东医药 2026 年上半年实现营业收入 220.67 亿元，同比增长 1.81%，归母净利润 18.61 亿元，同比增长 2.53%，扣非归母净利润同比增长 5.44%；但第二季度收入 108.83 亿元、归母净利润 8.59 亿元，分别同比下降 0.51%和 4.62%，显示增长动能有所放缓。分业务看，中美华东收入 79.69 亿元、归母净利润 17.40 亿元，分别增长 8.92%和 10.12%；医药商业收入 141.82 亿元、净利润 2.33 亿元，保持小幅增长；工业微生物收入增长 18.64%，但医美板块收入 6.51 亿元，同比下降 41.43%，仍是当前业绩的主要拖累。

公司业务结构呈现“医药工业贡献利润、医药商业提供规模和现金流、医美与工业微生物寻求第二增长曲线”的特征。2025 年医药工业收入 147.84 亿元，同比增长 7.04%，医药商业收入 286.97 亿元，同比增长 5.92%，医美收入 18.26 亿元，同比下降 21.50%。公司毛利率由 2024 年的 33.21%降至 2025 年的 32.36%，归母净利润由 35.12 亿元降至 34.14 亿元，医美下滑、海外参股公司亏损、英国 Sinclair 相关商誉减值及商业业务占比较高共同压制盈利表现。

公司创新和产品储备仍在推进：HDM2005 获得美国 FDA 快速通道资格，HDP-101/HDM2027 获得中国临床试验批准，MaiLi Precise 取得国内上市批准并有海外 MDR CE 认证进展，但上述事项尚未等同于上市销售或已形成利润。第十二批集采中，三项产品拟中选、四项产品未中选，未中选产品 2025 年销售收入合计约 46.34 亿元，约占公司全年收入 10.62%，其院内市场份额变化值得关注。按 2026 年 9 月 11 日收盘价 26.26 元计算，公司动态市盈率约 13.3—13.7 倍；股价低于主要均线且接近 52 周低点，技术面偏弱并伴随超卖。

二、公司概况

2.1 基本信息

项目	内容
A 股代码	000963
证券简称	华东医药
成立时间	1993 年
上市时间	1999 年 12 月
总部	浙江杭州
2025 年营业收入	436.12 亿元
2025 年归属于上市公司股东的净利润	34.14 亿元

2.2 主营业务与产品布局

医药工业：聚焦专科、慢病及特殊用药领域，覆盖慢性肾病、免疫、肿瘤、内分泌、消化系统和心血管等领域；重点发展肿瘤、内分泌和自身免疫三大治疗领域。2025 年收入 147.84 亿元，同比增长 7.04%，是公司核心利润来源。

- 医药商业：经营药品、医疗器械和药材饮片，并拓展冷链、疫苗、特药物流、CSO、SPD、医药电商及综合药事服务。2025 年收入 286.97 亿元，同比增长 5.92%，主要承担规模、渠道、现金流和供应链协同功能。
- 医疗美容：覆盖再生类填充剂、玻尿酸、肉毒毒素、面部提拉埋线及能量源设备等，主要品牌包括 Ellansé 伊妍仕、MaiLi 魅丽、Glacial 酷雪、Reaction 芮艾堤和 Préime。2025 年收入 18.26 亿元，同比下降 21.50%。
- 工业微生物：重点发展 xRNA 原料、特色原料药及中间体、大健康及生物材料、动物保健四大方向。2025 年销售收入 7.77 亿元，同比增长 9.34%，当前规模较小但具备研发、中试和商业化生产平台价值。

2.3 产业链上下游地位与成本利润结构

华东医药处于医药产业链中下游的综合型位置，业务覆盖医药研发、生产、流通、医美产品及生物制造等环节。医药工业是主要利润引擎，医药商业是规模、渠道和现金流底座，医美和工业微生物构成潜在的第二增长曲线。

- 医药工业采购原料药、药物中间体、辅料、包装材料、培养基及其他生产物料；生物药、ADC、多肽和 GLP-1 产品还涉及抗体、连接子、毒素、多肽原料及相关生产设备。
- 医美业务采购再生材料、透明质酸、肉毒毒素、能量源设备及海外品牌产品；医药商业采购药品、医疗器械、药材饮片及其他医药商品。
- 2025 年前五大供应商采购金额合计 53.17 亿元，占年度采购总额 18.02%；最大供应商占 6.45%，前五大供应商中关联方采购额占比为 0%。供应商集中度整体不高。该数据来自年报，但供应商以“供应商 B6”等匿名方式披露，无法确认具体供应商及产品类别。
- 年报未按原料药、中间体、辅料、包装材料、医美材料等类别披露采购金额和单价，因此无法准确判断单一原材料对整体成本的影响。医药商业采购端议价能力相对有限；仿制药和原料药受集采、同质化竞争及原料价格波动影响；创新药、独家药品及具有专利或注册壁垒的医美产品通常具有相对更强的产品定价能力，但仍受医保谈判、医院准入、渠道返利和行业竞争影响。
- 医药工业客户主要包括三级医院、二级医院、基层医疗机构、零售药房、专业药房及海外药品市场；医药商业客户包括医疗机构、零售机构、药店、医药生产企业和患者服务终端；医美业务客户主要包括公立医院医美科室、民营医美机构和医生培训体系；工业微生物客户包括国内外药企、CDMO 企业、体外诊断企业、保健品企业、医美企业和动物保健客户。
- 2025 年前五大客户销售金额合计 98.91 亿元，占年度销售总额 22.68%；第一大客户占 8.84%，前五大客户中关联方销售占比为 0%。该数据为 2025 年度集团整体口径，客户名称以“客户 A1”“客户 A2”等匿名方式披露，无法确认具体终端行业；因此不能直接等同于医药工业客户集中度，且研究纪要未提供其他年度可交叉核实数据。
- 医药工业下游议价关系分层：创新药进入医保和医院目录需面对医保谈判与准入要求，仿制药面临集采降价和同品种竞争；医药商业受医院回款周期、终端控费和流通环节利润压缩影响；医美产品受机构渠道议价、医生培训、终端价格体系和行业竞争影响。
- 公司整体并非单一商品价格接受者：医药商业和成熟仿制药更接近市场价格和竞争约束，创新药、独家药品及具有注册或品牌壁垒的医美产品相对具备定价能力，但公司未披露完整的销售折扣、医院账期和客户合同条款，相关判断属于基于业务结构的产业链推断。
- 截至 2025 年 12 月 31 日，公司应收账款账面余额 95.19 亿元、账面价值 89.86 亿元；应收账款账面余额约占 2025 年营业收入 21.83%，约为归母净利润的 2.79 倍。期末应收账款中 1 年以内余额 89.18 亿元，占约 93.70%；1 至 2 年 4.77 亿元，2 至 3 年 0.87 亿元，3 年以上 0.37 亿元；坏账准备 5.33 亿元，综合计提比例 5.60%。应收账款主要体现医药商业规模及医院、渠道客户结算周期带来的营运资金占用，但年报未按医药工业、医药商业、医美和工业微生物拆分，因此无法单独判断各板块回款质量。
- 供应商集中度数据为 2025 年度：前五大供应商采购额占年度采购总额 18.02%，最大供应商占 6.45%；客户集中度数据为 2025 年度：前五大客户销售额占年度销售总额 22.68%，第一大客

户占 8.84%。两组数据均来自年报，但供应商和客户均匿名披露，无法确认具体对象及业务板块；研究纪要未提供可交叉核实的其他年度集中度数据，具体以最新年报为准。

年度	毛利率	净利率	简要说明
2022 年	31.90%	约 6.63%	营业收入 377.15 亿元，归母净利润 24.99 亿元。商业业务规模较大，医药工业仍是主要利润来源，整体利润率处于创新转型早期水平。
2023 年	32.40%	约 6.99%	营业收入 406.24 亿元，归母净利润 28.39 亿元。毛利率同比提升 0.50 个百分点，主要受医药工业产品结构优化、核心产品增长及商业业务经营质量改善影响。
2024 年	33.21%	约 8.38%	营业收入 419.06 亿元，归母净利润 35.12 亿元。医药工业收入增长较快，创新产品和高毛利工业业务对整体盈利的拉动增强。
2025 年	32.36%	约 7.83%	营业收入 436.12 亿元，归母净利润 34.14 亿元。医美业务收入下降、海外参股公司亏损、英国 Sinclair 相关商誉减值及商业业务占比较高，对整体利润率形成压力。

华东医药位于医药产业链中下游：医药工业向创新药研发、原料药、制剂和商业化生产延伸，具备一定研发与注册壁垒；医药商业处于医药流通和供应链服务环节，收入规模大但毛利率较低；医美处于产品研发、品牌运营和机构渠道之间；工业微生物处于生物制造和特色原料供应链环节。公司利润改善主要取决于创新药放量、医药工业收入占比提升、产品组合升级、商业周转效率改善，以及 ADC、多肽、GLP-1、xRNA 和医美新产品的商业化兑现，而非单纯扩大商业收入。

三、财务数据与估值分析

3.1 近期经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
2026 年上半年	220.67 亿元	+1.81%	归母净利润 18.61 亿元	+2.53%
2026 年第二季度	108.83 亿元	-0.51%	归母净利润 8.59 亿元	-4.62%
2025 年全年	436.12 亿元	+4.07%	归母净利润 34.14 亿元	-2.78%

2026 年上半年扣非归母净利润 18.58 亿元，同比增长 5.44%；基本每股收益 1.061 元；经营活动产生的现金流量净额 24.99 亿元，同比增长约 1.7%。2026 年第二季度扣非归母净利润 8.68 亿元，同比增长 0.40%。2025 年全年扣非归母净利润 33.11 亿元，同比下降 1.20%。

2026 年上半年公司收入和归母净利润保持小幅增长，但第二季度收入和归母净利润同比转弱，主要受医美业务持续承压影响。分部方面，2026 年上半年中美华东收入 79.69 亿元，同比增长 8.92%，归母净利润 17.40 亿元，同比增长 10.12%；医药商业收入 141.82 亿元，同比增长 1.68%，净利润 2.33 亿元，同比增长 3.02%；工业微生物销售收入 4.37 亿元，同比增长 18.64%；医美板块剔除内部抵消后的收入 6.51 亿元，同比下降 41.43%。

3.2 盈利预测

截至 2026 年 9 月 10 日，同花顺盈利预测页面显示，近 6 个月内共有 16 家机构对 2026 年业绩进行预测；收入预测样本主要为 13 家机构，机构数量与净利润、EPS 预测不完全一致。上述数据为机构研报汇总预测，不是公司指引或审计确认数据。机构对归母净利润的预测区间约为：2026 年 34.27 亿至 42.61 亿元、2027 年 30.57 亿至 47.22 亿元、2028 年 35.60 亿至 48.63 亿元。

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	机构平均预测 459.70 亿元	机构平均预测归母净利润 37.62 亿元	较 2025 年实际归母净利润增长约 10.2%	机构平均预测 2.14 元
2027 年	机构平均预测 477.37 亿元	机构平均预测归母净利润 40.69 亿元	未披露相对上一年的平均预测增速	机构平均预测 2.32 元
2028 年	机构平均预测 504.70 亿元	机构平均预测归母净利润 44.68 亿元	未披露相对上一年的平均预测增速	机构平均预测 2.55 元

3.3 估值水平与机构评级

机构	评级	日期	备注
华泰证券	买入	2026 年 8 月 28 日	目标价 43.53 元；将 2026—2028 年归母净利润预测下调至 34.6 亿元、35.0 亿元和 42.0 亿元。
中国国际金融有限公司	跑赢行业	2026 年 8 月 28 日	目标价 41.00 元；对应其预测的 2026 年和 2027 年市盈率约 18.8 倍和 16.3 倍。
国金证券	买入	2026 年 8 月 31 日	预计 2026—2028 年归母净利润 37.49 亿元、38.49 亿元和 43.06 亿元；公开摘要未披露新的目标价。
招商证券	增持	2026 年 9 月 9 日	预计 2026—2028 年归母净利润 37.40 亿元、40.96 亿元和 45.15 亿元，对应市盈率约 13 倍、12 倍和 11 倍；公开摘要未披露新的目标价。
西南证券	买入	2026 年 8 月 28 日	预计 2026—2028 年收入 456 亿元、479 亿元和 500 亿元，归母净利润 36.02 亿元、40.26 亿元和 44.32 亿元。
西部证券	未披露	2026 年 9 月 11 日	预计 2026—2028 年归母净利润 36.67 亿元、39.32 亿元和 42.18 亿元，对应 EPS 为 2.09 元、2.24 元和 2.41 元。
中国银河	未披露	2026 年 8 月 27 日	预计 2026—2028 年收入 445.75

机构	评级	日期	备注
			亿元、434.38 亿元和 452.58 亿元，归母净利润 34.27 亿元、30.57 亿元和 35.60 亿元，对应 EPS 为 1.95 元、1.74 元和 2.03 元。
第三方市场数据平台	分析师目标价汇总	截至研究纪要披露时点，具体日期未完全披露	9 位分析师未来 12 个月平均目标价 41.59 元，最高 49 元、最低 35 元；机构及报告日期未完全披露，参考价值低于可核验的券商原始研报。

截至 2026 年 9 月 10 日，公司股价约 26.62 元，总市值约 466.84 亿元；理杏仁披露静态/滚动口径 PE-TTM 约 13.49 倍、PB 约 1.83 倍。按机构平均预测 EPS 计算，2026—2028 年前瞻 PE 分别约为 12.4 倍、11.5 倍和 10.4 倍。按 2025 年全年归母净利润 34.14 亿元、2025 年上半年归母净利润 18.15 亿元和 2026 年上半年归母净利润 18.61 亿元推算，最近 12 个月归母净利润约 34.60 亿元，对应推算 PE-TTM 约 13.5 倍；该数值为基于公开财报的推算，并非公司公告直接披露。当前估值已反映部分医美业务下滑和集采压力，整体不属于高估值，但估值修复空间取决于医美业务恢复、第十二批集采影响消化、创新药商业化放量、海外医美业务及 Sinclair 经营风险等因素。机构对未来盈利分歧较大，尤其是中国银河预测 2027 年归母净利润 30.57 亿元，而招商证券预测为 40.96 亿元。

四、近期消息与公告

4.1 半年度现金分红实施公告

2026 年 9 月 11 日，华东医药披露《2026 年半年度权益分派实施公告》。公司以总股本 1,753,736,848 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 3.50 元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本，预计派发现金红利总额为 613,807,896.80 元。股权登记日为 2026 年 9 月 17 日，除权除息日及现金红利发放日均为 2026 年 9 月 18 日。本次分红方案已获 2026 年 5 月 20 日召开的 2025 年度股东会授权，并经 2026 年 8 月 25 日董事会审议通过，无需再次提交股东会审议。该事项属于现金分红，不是股份回购。来源：新浪财经公告全文、东方财富个股日历。

4.2 HDM2005 获得美国 FDA 快速通道资格

2026 年 8 月 26 日，华东医药全资子公司杭州中美华东制药有限公司收到美国 FDA 认证函，公司自研创新药注射用 HDM2005 获得美国 FDA 快速通道资格。适应症为至少经两线系统治疗、包括 BTK 抑制剂治疗后的复发/难治性套细胞淋巴瘤。公司公告称，HDM2005 是国内首款获得 FDA 快速通道资格认定的靶向 ROR1 的 ADC 在研产品，也是华东医药首款自主研发的 ADC 项目。目前该产品仍处于临床开发阶段，快速通道资格不代表已获批上市或已经形成商业化收入。来源：中国金融信息网公司公告、中国证券报相关报道。

4.3 HDP-101/HDM2027 获得中国临床试验批准

2026 年 8 月 26 日，公司披露全资子公司获得《药物临床试验批准通知书》。获批项目为 HDP-101/HDM2027（国际非专有名称：pamlectabart tismanitin）联合用药临床试验，由杭州中美华东与公司德国参股公司 Heidelberg Pharma AG 合作开发。该事项属于临床试验审批，不是药品上市批准，

后续仍需经过临床研究、上市申请和审评审批等环节。来源：新浪财经公告列表及公告入口、上海证券报相关披露。

4.4 医美产品取得国内注册及欧盟 MDR CE 认证进展

2026 年 8 月 26 日，公司披露全资子公司获得医疗器械注册证，公告涉及医美产品 MaiLi Precise 获得上市批准。公司称，该产品获批不会对当前财务状况和经营成果产生重大影响，对未来业绩提升存在一定积极作用，但产品销售受行业政策、市场需求和竞争状况等因素影响，未来利润贡献存在不确定性。2026 年 8 月 10 日，公司还披露全资子公司医疗器械获得欧盟 MDR CE 认证，并明确该产品当时尚未取得国内医疗器械注册证，且尚未实际形成销售收入。来源：上海证券报公告、深交所公告 PDF、新浪财经公司公告列表。

4.5 第十二批国家组织药品集中带量采购拟中选及未中选情况

2026 年 8 月 3 日，公司披露参与第十二批国家组织药品集中带量采购的拟中选结果。拟中选产品包括环孢素软胶囊、他克莫司胶囊和美沙拉秦肠溶片，上述产品 2025 年度合计销售收入约 20.76 亿元，占公司 2025 年度营业收入约 4.76%；2026 年第一季度合计销售收入约 5.33 亿元，占当期营业收入约 4.76%。未中选产品包括艾沙康唑注射剂、吡格列酮二甲双胍片、吡哌布芬片和苯甲酸阿格列汀片，上述产品 2025 年度合计销售收入约 46.34 亿元，占公司 2025 年度营业收入约 10.62%；2026 年第一季度合计销售收入约 13.48 亿元，占当期营业收入约 12.05%。公司称，拟中选产品价格较原售价有所下调，但有利于稳固院内市场基本盘；未中选产品可能面临公立医疗机构约定采购量阶段性流失及院内市场份额下降压力。截至公告披露时，相关采购协议尚未签订，最终执行情况及对业绩的影响仍存在不确定性。来源：新浪财经公告全文、中国食品药品网、中国金融信息网。

4.6 控股股东股份质押及解除质押

2026 年 7 月 2 日，公司披露控股股东中国远大集团有限责任公司部分股份质押及解除质押情况。中国远大集团于 2026 年 6 月 30 日解除质押 1,633 万股，并于 2026 年 6 月 29 日新增质押 2,250 万股。截至 2026 年 8 月 25 日，中国远大集团累计质押公司股份 144,810,000 股，占公司总股本约 8.26%，无股份冻结情况。东方财富及同花顺数据显示，截至 2026 年 9 月 11 日，质押总股数仍约为 1.45 亿股，质押比例约 8.26%，未见 9 月进一步明显变化。近期主要为质押续贷及部分质押解除、再质押安排，并非控股股东减持公告。来源：新浪财经质押公告、华东医药 2026 年半年度报告、东方财富个股日历。

4.7 回购、股东增减持、并购重组及业绩预告检索情况

截至 2026 年 9 月 13 日，在本次检索到的 2026 年 7 月至 9 月公司公告中，未发现华东医药新披露大额股份回购计划、回购实施进展或回购注销公告；近期主要股东回报事项为现金分红。未检索到 2026 年 9 月新的控股股东或重要股东减持计划公告。未检索到 2026 年 7 月至 9 月重大并购重组或控制权变更公告，Heidelberg Pharma 相关事项属于既有合作项目的临床推进，不属于本期新发生的重大并购。截至 2026 年 9 月 13 日，未检索到针对 2026 年前三季度或 2026 年度的新增业绩预告；2026 年 8 月 27 日披露的是半年度报告，属于正式定期报告，不是业绩预告。

4.8 近期消息面综合判断及不确定性提示

截至 2026 年 9 月 13 日，华东医药近期消息面包括：2026 年半年度每 10 股派发现金红利 3.50 元，合计现金分红约 6.14 亿元；HDM2005 获得美国 FDA 快速通道资格，HDP-101/HDM2027 获得中国临床试验批准；医美产品取得国内注册及海外 MDR CE 认证进展；第十二批国家组织药品集中带量采购中，三项产品拟中选、四项产品未中选；控股股东累计质押约 1.4481 亿股，占总股本 8.26%。截至目前暂未发现新的大额回购、重要股东减持、重大并购或处罚类公告。上述创新药、医疗器械和集采事项多数仍处于资格认定、临床阶段、注册阶段或拟中选阶段，公告中的积极影响不等同于已实现

收入或利润；集采产品最终采购协议、实际执行量及未中选产品的院外市场转化，仍可能导致实际业绩与公告披露的静态测算存在差异。

五、股价走势与技术面分析

5.1 价格概况

指标	数值
股票代码及简称	000963，华东医药；深圳证券交易所
收盘价	26.26 元
当日涨跌	下跌 0.36 元，跌幅 1.35%
开盘/最高/最低	开盘 26.59 元；最高 26.59 元；最低 26.07 元
成交量	约 10.20 百万股，即约 10.20 万手
成交额	约 2.673 亿元
换手率	0.58%
总市值/流通市值	总市值约 460.53 亿元；流通市值约 460.34 亿元
估值	动态市盈率约 13.3—13.7 倍，不同平台计算口径可能存在差异；市净率约 1.81 倍
52 周高低点	52 周高点 43.78 元；52 周低点 25.63 元。最新收盘价较 52 周高点低约 40%，距离 52 周低点约 0.63 元

5.2 技术指标

指标	数值	简要解读
均线（Investing 口径）	MA5 约 26.35 元；MA10 约 26.57 元；MA20 约 26.88 元；MA50 约 27.14 元；MA100 约 27.67 元；MA200 约 28.48 元	收盘价 26.26 元低于上述全部均线，短中期均线呈空头压制；26.35—26.88 元为短线反弹首先需要收复的均线区域
均线（近 20 个交易日收盘价复算）	MA5 约 26.87 元；MA10 约 27.10 元；MA20 约 27.65 元	与 Investing 页面数据存在差异，可能与数据更新时点、复权方式、指标计算周期或页面缓存有关，不宜将单一平台数值视为绝对准确
MACD(12,26)	约-0.27，信号为卖出	MACD 处于负值区，结合连续下跌及股价低于主要均线，中短期动能偏弱，尚未出现明确趋势性反转信号
RSI(14)	约 17.51	处于低于 30 的超卖区，短线存在技术性反抽可能，但超卖不等于趋势反转，弱势行情中 RSI 可能持续低位运行

指标	数值	简要解读
RSI(6)	缺少可交叉核实的可靠数值	不作确定性披露
布林带（按 20 日收盘价复算的估算值）	中轨约 27.65 元；上轨约 29.43 元；下轨约 25.87 元	收盘价位于中轨下方并接近下轨，存在下轨附近震荡或技术反抽可能；中轨明显高于现价，趋势尚未转强
近期价格形态	2026 年 8 月 20 日收盘 29.92 元并上涨 4.98%，成交额约 19.93 亿元；8 月 21 日收盘 28.10 元并下跌 6.08%；截至 9 月 11 日收盘 26.26 元	8 月 20 日放量冲高后快速回撤，随后反弹力度有限，9 月初以来重新走弱，当前处于弱势下行后的低位震荡或寻底阶段
主力资金流向	9 月 11 日主力资金净流出约 1008.11 万元；9 月 10 日净卖出约 3801.74 万元；截至 9 月 4 日近 5 个交易日合计净流出约 1.69 亿元	近期主力资金总体偏流出，9 月 11 日净流出较前一日收窄，但尚不足以构成资金面反转确认；不同平台对主力资金划分标准并不完全一致
融资资金	截至 2026 年 9 月 4 日，融资余额约 11.56 亿元，融资净买入额为-916.5 万元	融资资金当期偏净偿还

华东医药股价自 2026 年 8 月 20 日放量冲高后快速回撤，截至 9 月 11 日收盘 26.26 元，已接近 52 周低点 25.63 元及估算布林带下轨 25.87 元。收盘价低于 Investing 口径 MA5、MA10、MA20 及更长期均线，MACD 为负且 RSI(14)约 17.51，技术面表现为中短期偏弱与超卖并存。超卖状态支持短线技术性反抽的可能，但尚未形成趋势反转确认。近期换手率主要处于 0.5%—0.9%，成交额通常约 2.4 亿—4.0 亿元，主力资金整体净流出，反映增量资金承接仍偏不足。股东结构方面，截至 2026 年 6 月 30 日，前十大流通股东合计持股约 67.15%，机构投资者持股约 70.22%；但股东户数较 2026 年 3 月 31 日增加 18.85%，且机构持仓较 2025 年末减少，集中度较高与阶段性机构减仓可以同时存在。

5.3 短线走势展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

△ 风险提示：以下内容仅为基于截至 2026 年 9 月 11 日收盘数据、历史价格和技术指标的主观情景推演，不构成投资建议，也不构成对未来股价走势的保证。

① 关键技术位置

位置	区间	说明
短期压力	26.9—27.4 元	对应均线密集区及 9 月 7 日至 9 月 9 日成交密集区。若重新站上 27.4 元并伴随成交额放大，短线可进一步观察 27.8—28.3 元区域
第一支撑	26.0—26.3 元	接近 9 月 11 日最低价 26.07 元、收盘价 26.26 元及估算布林下轨 25.87 元上方区域。若在该区间缩量企稳，存在技术性反抽至 26.9—27.4 元的可能
强支撑	25.6—25.9 元	包含 52 周低点 25.63 元和估算布林下轨约 25.87 元。

位置	区间	说明
		若 25.6 元附近被放量有效跌破，可能向更低的历史支撑区域寻找支撑；若仅盘中跌破但收盘收回，需观察是否形成假突破

② 未来一周情景（主观权重，非统计概率）

- 低位震荡整理（主观启发式权重相对较高，约五成至六成；不是统计概率）：参考区间 25.9—27.0 元。触发条件包括守住 26.0 元附近、成交额维持约 2.4 亿—4.0 亿元近期常态范围、主力资金净流出明显收窄，且医药板块没有出现新的系统性下跌。该情景对应超卖后的弱势震荡，暂不等于趋势反转
- 偏弱下行（主观启发式权重中等，约三成；不是统计概率）：参考区间 25.6—26.1 元，极端情况下关注 25.6 元下方的破位风险。触发条件包括收盘价跌破 26.0 元、主力资金连续净流出、成交额明显高于近期常态且收盘接近日内低点，或医药板块、大盘风险偏好继续走弱。若 25.6—25.9 元区域被放量跌破，52 周低点附近支撑有效性可能下降
- 反弹走强（主观启发式权重偏低，约一成至两成；不是统计概率）：参考区间 26.9—27.6 元。触发条件包括收复 26.9—27.0 元、随后站稳 27.4 元、单日成交额放大至约 4 亿元以上并至少维持两日、主力资金由连续净流出转为明显净流入，且医药板块同步反弹。若放量收复 27.4 元，可观察 27.8—28.3 元区域；在量能和资金流向确认前，单日反弹不宜直接视为趋势反转

③ 资金与流动性背景

截至 2026 年 9 月 11 日，当日换手率为 0.58%，近期换手率大多处于 0.5%—0.9%；近几个交易日成交额约为 2.4 亿—4.0 亿元，8 月 20 日、8 月 21 日等事件性交易日则放大至约 15 亿—20 亿元。股东数据截至 2026 年 6 月 30 日，前十大流通股东合计持股约 67.15%，机构投资者持股约 70.22%，其中包括基金、保险公司、全国社保基金及 ETF 等机构类型；但该数据存在季度滞后，可能已不同于 2026 年 9 月 11 日的实时结构。股东户数较 2026 年 3 月 31 日增加 18.85%，机构持仓较 2025 年末减少，说明高集中度与阶段性机构减仓并存。实践上，低换手环境显示近期下跌过程中持续的大规模筹码交换并不明显，但也反映增量资金承接不足；仅凭前十大股东集中度较高，不能推断短线股价具有强支撑。

可检查的量能确认信号：若后续单日成交额连续两日达到约 4 亿元以上，同时收盘价站回 27.0 元并出现主力资金净流入，可作为短线资金承接改善的观察信号；若成交额放大但股价继续收低，则需关注放量派发或恐慌性抛压。

④ 关注要点（仅为观察思路，非操作指令）

- 观察 26.0—26.3 元区域能否缩量企稳；以上为观察思路，非操作指令。
- 观察 25.6—25.9 元区域是否出现放量破位，尤其关注 52 周低点 25.63 元的有效性；以上为观察思路，非操作指令。
- 观察股价能否重新收复 26.9—27.4 元均线及前期成交密集区；以上为观察思路，非操作指令。
- 观察成交额是否连续两日超过约 4 亿元，并配合主力资金转为净流入；以上为观察思路，非操作指令。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 11 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

六、行业格局与竞争对手分析

6.1 行业现状

2025 年中国医药行业处于“仿制药承压、创新药加速、行业集中度提升”的结构性转型阶段。医保支付改革、带量采购、医疗反腐和合规监管持续推进，传统仿制药价格和利润空间受到压缩，创新药、生物类似药、高端医疗器械、特色中药及国际化产品成为新的增长方向。华东医药年报披露，2025 年全国规模以上医药制造业营业收入同比下降 1.2%，利润总额达到 3490 亿元，行业呈现收入承压、利润修复和结构升级特征。

6.2 竞争格局

- 创新研发竞争：肿瘤、ADC、CAR-T、GLP-1 和自身免疫等领域研发投入高、临床周期长，研发平台、资金实力和商业化能力构成重要壁垒。
- 医保和医院准入竞争：产品获批后仍需进入医保目录、医院目录和各类终端，商业化能力与研发能力同样重要。
- 集采和成本控制竞争：成熟仿制药面临集采降价和同质化竞争，企业需要依靠规模生产、原料药配套和制造效率维持利润。
- 医药商业网络竞争：竞争重点从扩大收入规模转向医院覆盖、专业药房、SPD、冷链、特药服务和应收账款周转效率。
- 医美产品和渠道竞争：产品注册、材料技术、品牌、医生教育、机构覆盖和终端价格体系共同决定竞争力，国内医美业务仍面临较强的渠道和价格竞争。

6.3 主要竞争对手

公司	定位	说明
恒瑞医药（600276）	创新药、肿瘤、内分泌、自身免疫、化学药和生物药	国内创新药研发和商业化能力较强。相较恒瑞，华东医药创新药管线规模和自主研发历史相对较弱，但在慢病产品、商业渠道、医美和工业微生物方面更加多元。
科伦药业（002422）	化学药、创新药、ADC、原料药、生物制造和医药商业	横跨医药研发、药品制造和商业流通，在输液、抗生素中间体、合成生物学和 ADC 等领域具有产业化能力；华东医药优势更多体现在慢病及专科药品商业化、医药商业网络、医美产品矩阵和多元化布局。
上海医药（601607）	医药商业、医药工业、创新药服务和医药供应链	全国性医药流通企业，纯销网络覆盖全国 25 个省市。相较上海医药，华东医药商业业务区域性更强，核心优势集中在浙江市场及专业化服务，医药工业和医美业务贡献更突出。
爱美客（300896）	再生材料、透明质酸、肉毒毒素和医美产品	聚焦医美产品研发和品牌运营。华东医药依托海外收购及全球化品牌矩阵，产品和区域更国际化，但国内医美收入和渠道效率仍需改善；爱美客更聚焦国内医美产品和高毛利研发制造。
华熙生物或其他医美材料企业	透明质酸、生物材料、医美产品和功能性原料	与华东医药在透明质酸、生物材料和医美产品方面存在局部交集，但华东医药是综合医药集

公司	定位	说明
		团，医美仅为其中一个板块，因此更适合作为局部可比。

由于华东医药业务多元化，不存在一家能够完全覆盖其所有业务的单一可比公司。恒瑞医药适合比较创新药研发与商业化能力，科伦药业适合比较制造、ADC、原料药和生物制造，上海医药适合比较医药商业与供应链，爱美客及华熙生物适合比较医美材料和产品业务。华东医药的综合特征是高毛利医药工业、低毛利医药商业、医美和工业微生物多板块并存。

七、风险提示

- 医美业务持续下滑风险：2026 年上半年医美板块收入同比下降 41.43%，2025 年全年收入也同比下降 21.50%。MaiLi Precise 虽取得国内上市批准，但公司披露其对当前财务状况和经营成果不会产生重大影响，未来销售及利润贡献仍存在不确定性。
- 集采未中选导致院内市场流失风险：第十二批国家组织药品集中带量采购中，艾沙康唑注射剂、吡格列酮二甲双胍片、吲哚布芬片和苯甲酸阿格列汀片未中选，相关产品 2025 年销售收入合计约 46.34 亿元，占全年收入约 10.62%，可能面临公立医疗机构约定采购量阶段性流失及院内市场份额下降。
- 集采降价压缩利润风险：环孢素软胶囊、他克莫司胶囊和美沙拉秦肠溶片拟中选，但公司已披露拟中选价格较原售价有所下调；上述产品 2025 年合计销售收入约 20.76 亿元，最终采购协议、执行量及价格对利润的实际影响仍未完全确定。
- 创新药研发与商业化不确定性：HDM2005 目前仅获得美国 FDA 快速通道资格，HDP-101/HDM2027 目前为临床试验批准，均不代表药品获批上市或已经形成商业收入，后续仍面临临床开发、上市申请、审评审批及市场准入等不确定性。
- 海外医美及商誉减值风险：2025 年英国 Sinclair 相关商誉减值、海外参股公司亏损已对公司利润率形成压力，若相关海外医美业务恢复不及预期，可能继续影响利润表现及资产质量。
- 应收账款和营运资金占用风险：截至 2025 年末，公司应收账款账面余额 95.19 亿元，约占 2025 年营业收入 21.83%，其中一年以内余额占约 93.70%；医药商业规模大、医院及渠道结算周期可能带来持续资金占用，若回款放缓，可能增加坏账和现金流压力。
- 医药商业低毛利与客户回款风险：医药商业 2025 年收入 286.97 亿元，占公司整体收入较高，但该业务主要承担规模、渠道和现金流功能，受医院回款周期、终端控费和流通环节利润压缩影响，收入增长未必同步转化为利润增长。
- 股价及资金面弱势风险：截至 2026 年 9 月 11 日收盘价 26.26 元，低于主要均线并接近 52 周低点 25.63 元；MACD 处于负值区，近 5 个交易日主力资金合计净流出约 1.69 亿元，融资资金亦偏净偿还，若 25.6—25.9 元区域放量跌破，短期市场波动和估值压力可能进一步加大。

八、结论与展望

华东医药的中期增长逻辑主要依赖中美华东创新及专科药品持续放量、医药工业收入占比提升，以及 ADC、多肽、GLP-1、xRNA 和工业微生物项目的后续商业化兑现。2026 年上半年中美华东和工业微生物保持较快增长，经营活动现金流净额为 24.99 亿元，显示核心工业业务和整体经营仍具韧性；公司同时实施每 10 股派发现金红利 3.50 元，现金分红总额约 6.14 亿元。

医美业务能否止跌回稳，是影响业绩弹性和估值修复的重要变量。MaiLi Precise 等产品取得注册或认证进展，但公司已明确其短期财务影响有限，未来销售仍取决于行业需求、渠道覆盖、竞争格局和终

端价格体系。机构对盈利预期分歧较大，2026 年归母净利润预测区间约为 34.27 亿至 42.61 亿元，反映市场对医美恢复、集采影响消化和创新产品放量节奏存在不同判断。

从经营与市场表现看，公司仍处于业务结构调整阶段：医药商业规模大但利润率较低，应收账款账面余额占 2025 年收入约 21.83%；医药工业增长相对稳健，但集采、医保准入和研发商业化仍带来压力；医美和海外业务尚未完成修复。短期股价处于低位震荡或寻底状态，后续基本面预期能否改善，需结合医美收入变化、未中选集采产品的市场转化、创新药临床推进及资金承接情况综合观察。

数据来源

<https://cs.cnpharm.com/upload/resources/file/2026/04/24/187957.pdf> —
<https://cs.cnpharm.com/upload/resources/file/2026/04/24/187957.pdf>

华东医药股份有限公司 2025 年年度报告摘要|上海证券报 —
https://paper.cnstock.com/html/2026-04/24/content_2204780.htm?utm_source=openai

华东医药(000963)_公司公告_华东医药：2024 年年度报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10893871&stockid=000963&utm_source=openai

华东医药股份有限公司 2023 年年度报告摘要|上海证券报 —
https://paper.cnstock.com/html/2024-04/18/content_1899645.htm?utm_source=openai

华东医药股份有限公司 2024 年年度报告摘要 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2025-04-18/1223128341.PDF?utm_source=openai

华东医药股份有限公司 2025 年年度报告全文 —
https://cs.cnpharm.com/upload/resources/file/2026/04/24/187957.pdf?utm_source=openai

恒瑞医药(600276)_公司公告_恒瑞医药：2025 年年度报告摘要新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12019371&stockid=600276&utm_source=openai

四川科伦药业股份有限公司 2025 年年度报告全文 —
https://cs.cnpharm.com/upload/resources/file/2026/04/03/187088.pdf?utm_source=openai

上海医药集团股份有限公司 2025 年年度报告 — https://www.sphchina.com/attached/files/601607_SPH_2025A-0s.pdf?utm_source=openai

爱美客技术发展股份有限公司 2025 年年度报告全文 —
https://disc.static.szse.cn/disc/disk03/finalpage/2026-03-20/2ca8b363-3791-429a-8bc8-8f1ba61787e9.PDF?utm_source=openai

华东医药(000963)_公司公告_华东医药：2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12548517&stockid=000963&utm_source=openai

华东医药(000963)：集采压力显现 创新驱动转型__新浪财经_新浪网 —
https://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/search/rptid/842262865961/index.phtml

华东医药(000963)_公司公告_华东医药：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12170070&stockid=000963&utm_source=openai

华东医药(000963)：利润符合预期 创新业务和工业微生物表现亮眼__新浪财经_新浪网 —
https://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/search/rptid/841225184714/index.phtml?utm_source=openai

华东医药(000963) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/000963/worth.html?utm_source=openai

华东医药(000963) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/000963/worth.html>

华东医药(000963): 1H26 创新业务驱动增长_新浪财经_新浪网 — https://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/search/rptid/841230208903/index.phtml?utm_source=openai

华东医药(000963)股票分析师一致预期_市场情绪_英为财情 Investing.com — https://cn.investing.com/equities/huadong-med-a-consensus-estimates?utm_source=openai

华东医药(000963)市盈率/估值/基本面 - 理杏仁 — https://www.lixinger.com/equity/company/detail/sz/000963/963/fundamental/valuation/pe-ttm?utm_source=openai

华东医药(000963)股票历史数据:历史行情,价格,走势图表_英为财情 Investing.com — <https://cn.investing.com/equities/huadong-med-a-historical-data>

华东医药 000963 股票分时图,000963 华东医药股票 K 线图,实时行情走势交易数据_DDX 查询网 — https://www.stockddx.com/quote/000963.html?utm_source=openai

华东医药 (000963) - 历史交易数据 | 打板客网 — <https://dabanke.com/hangqing-000963.html>

集友银行 — https://content5.etninfo.com/content/cyuwebV2/asharecontent/sc/ashare_quote.php?code=000963&utm_source=openai

华东医药(000963)股票行情走势技术分析_未来预测_买卖操作建议_英为财情 Investing.com — https://cn.investing.com/equities/huadong-med-a-technical?utm_source=openai

华东医药 (000963) 走势解读 | 未命中形态 | Dingcrab 看盘搭子 — https://huahuastore.com/asset/cn_equity_sz_000963?utm_source=openai

华东医药(000963)个股分析_牛叉诊股_同花顺财经 — https://doctor.10jqka.com.cn/000963/?utm_source=openai

华东医药(000963) 最新动态_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/000963/index.html?utm_source=openai

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至截至 2026 年 9 月 11 日收盘；股东及机构持仓数据截至 2026 年 6 月 30 日，存在季度滞后。，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。