

# 昊海生科 (688366.SH)

## 买入(维持评级)

### 中报业绩恢复超预期，眼科医美释放潜力

当前价格： 98.1 元  
 目标价格： 108.2 元

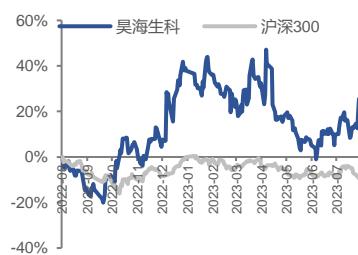
#### 投资要点：

- 中报业绩低基数情况下快速增长，疫后恢复超预期。**公司2023H1实现营收13.13亿元/+36%，归母净利润2.05亿元/+189%，其中2023Q2实现营收7.02亿元/+42%，归母净利润1.24亿元/+1140%。业绩增速超预期，主要系2022年3-5月公司上海地区生产经营停滞，而2023H1公司正常开展生产经营，各产品线的销量和收入均大幅上升。
- 眼科产业链产品覆盖白内障和近视防控与屈光矫正等，带量采购影响可控。**眼科产品线2023H1实现营收4.8亿元/+34.98%，细分来看白内障产品线中的人工晶状体2023H1实现营收2.04亿元/+58.15%，眼科粘弹剂营收0.56亿元/+45.36%，近视防控与屈光矫正产品线中的视光材料实现营收1.1亿元/+42.21%，视光终端产品营收0.96亿元/-3.81%。人工晶状体产品系列经历两轮省级带量采购后价格体系依然稳定，其中子公司河南宇宙的自有产品和Lenstec产品均显著增长，且SBL-3产品销量同比增长169%。视光材料业务受益于全球生产经营活动恢复和市场持续开拓增速可观，视光终端产品略有下滑是去年同期有河北鑫视康的增量部分，剔除此因素后营收同比增长11.31%，主要系角膜塑形镜业务的增长。
- 医美板块覆盖四大业务矩阵，全方位满足医美消费需求。**医美产品线2023H1实现营收4.85亿元/+47.49%，细分来看玻尿酸营收2.56亿元/+114.35%，人表皮生长因子营收0.75亿元/+14.7%，射频及激光设备营收1.54亿元/+6.92%。公司的“海魅”玻尿酸已受市场认可，进入快速放量的上升通道，2023H1销售收入超1.15亿元/+377.37%。射频激光产品线增长主要来自于欧华美科旗下的射频美肤设备公司EndyMed和激光美肤设备公司镭科光电。近期公司继续收购欧华美科余下36.36%股权，欧华美科将成为公司全资子公司，公司对射频激光业务的整合将进一步加速。
- 盈利预测与投资建议：**考虑到公司人工晶状体和玻尿酸产品恢复超预期，我们上调对公司的盈利预测，预计公司23-25营业收入为26.62/32.54/39.22亿元（前值为25.56/30.77/36.54亿元），归母净利润为4.42/5.63/6.51亿元（前值为4.27/5.38/6.43亿元），因可比公司盈利预测预期略有下调，下调昊海生科2023年PE为42倍（前值为45倍），对应市值为185.34亿元（前值为192.33亿元），目标价为108.2元/股（前值为111.91元/股），维持“买入”评级。
- 风险提示：**市场竞争加剧；产品研发上市进度不及预期；市场医疗事故风险；代理产品供应不稳定风险。

#### 基本数据

总股本/流通股本(百万股)	171/138
总市值/流通市值(百万元)	16803/13576
每股净资产(元)	32.12
资产负债率(%)	16.04
一年内最高/最低(元)	114.94/62.43

#### 一年内股价相对走势



#### 团队成员

分析师 刘畅  
 执业证书编号：S0210523050001  
 邮箱：lc30103@hfzq.com.cn

分析师 高兴  
 执业证书编号：S0210522110002  
 邮箱：GX3970@hfzq.com.cn

#### 相关报告

【华福零售】昊海生科：生物医用材料龙头，眼科与医美再蓄新动能——2023.6.16

财务数据和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,767	2,130	2,662	3,254	3,922
增长率	33%	21%	25%	22%	21%
净利润(百万元)	352	180	441	563	652
增长率	53%	-49%	145%	28%	16%
EPS(元/股)	2.06	1.05	2.58	3.29	3.80
市盈率(P/E)	47.7	93.1	38.1	29.8	25.8
市净率(P/B)	2.9	3.0	2.8	2.6	2.4

数据来源：公司公告、华福证券研究所



### 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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

### 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn