

推荐（维持）

Q1 业绩亮眼，龙头地位进一步巩固

风险评级：中风险

爱美客（300896）2021 年一季报点评

2021 年 4 月 27 日

投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

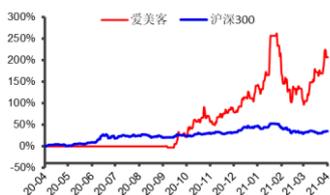
点评：

主要数据

2021 年 4 月 26 日

收盘价(元)	582.00
总市值(亿元)	1,259.22
总股本(亿股)	2.16
流通股本(亿股)	0.49
ROE(TTM)	9.70%
12 月最高价(元)	681.27
12 月最低价(元)	171.97

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：2021年Q1，公司实现营业收入2.59亿元，较上年同期增227.52%；归属于上市公司股东的净利润为1.71亿元，较上年同期增长296.50%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为1.62亿元，较上年同期增长303.31%。

■ **2021年Q1公司业绩超预期，销售净利率居历史高位。**2021年Q1，公司实现营业收入2.59亿元，较上年同期增227.52%，主要系受新冠疫情影响去年同期基数较低。2021年Q1国内疫情影响已消除，公司差异化产品布局优势继续显现，同时公司为医生群体和下游机构提供先进的技术培训和营销指导，使得公司明星产品“嗨体”、“爱芙莱”、“宝尼达”等产品的品牌影响力持续增强，带动产品销量上升。盈利水平方面，2021年Q1公司销售毛利率为92.50%，维持高位；同期公司销售净利率达到63.94%，创季度净利率的历史新高，反映公司强劲的盈利能力。

■ **公司透明质酸钠类填充剂产品市场地位进一步提升。**公司技术领先、产品布局丰富、处于医疗美容行业的领先地位。其中，嗨体作为国内唯一一款通过NMPA批准的针对性治疗颈纹的III类医疗器械，成为明星爆款。2020年以嗨体为核心产品的溶液类注射针剂收入已达到4.47亿元（2019年嗨体占溶液类针剂的99%），同比增长82.85%。我们推测2021年Q1业绩增长仍然是延续2020年趋势，主要系嗨体产品高增长的贡献，反映了公司在填充类玻尿酸的市场份额以及品牌知名度的快速提升。

■ **公司2021年将继续坚持可持续发展战略。**①继续完善营销网络建设、运营全学院，加强学术推广与技术培训，通过深度参与机构运营来进一步推动产品销售，打造国民品牌。②进一步优化企业管理效率，将信息化覆盖产品研发、精益制造、质量管控、销售与渠道管理、供应链供需平衡等关键业务链，以及每个公司运营环节。③公司将继续保持新产品推出能力，通过加强自主研发、合作研发、投资入股等方式推动产品升级和新产品的开发。目前，公司用于皮肤填充的童颜针有望在2021H2拿证，肉毒针和瘦身产品利拉鲁肽注射液已进入临床，用于局部溶脂的脱氧胆酸注射液已进入临床申报阶段。

■ **投资建议：**公司专注于医美产品，系国内玻尿酸注射针剂龙头。公司医美产品管线丰富，享受医美行业红利，积极开发新型产品，叠加童颜针上市在即，未来将进军体重管理市场，公司未来成长可期。我们预计公司2021/2022年的每股收益分别为3.00/4.48元，当前股价对应PE分别为194/130倍，维持对公司“推荐”评级。

- **风险提示：**市场竞争加剧风险；新产品研发和注册风险；新产品市场接受度不及预期；经营资质续期风险等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	709	1148	1722	2438
营业总成本	224	416	621	874
营业成本	56	90	137	194
营业税金及附加	4	6	9	13
销售费用	74	139	207	293
管理费用	44	85	124	171
财务费用	(14)	(4)	(5)	(7)
研发费用	62	100	150	212
公允价值变动净收益	2	0	0	0
资产减值损失	(0)	0	0	0
营业利润	503	744	1113	1576
加 营业外收入	0	0	0	0
减 营业外支出	0	0	0	0
利润总额	503	744	1113	1576
减 所得税	69	103	153	217
净利润	433	642	960	1359
减 少数股东损益	(6)	(6)	(10)	(14)
归母公司所有者的净利润	440	648	970	1373
摊薄每股收益(元)	2.03	3.00	4.48	6.35
PE（倍）	286	194	130	92

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn