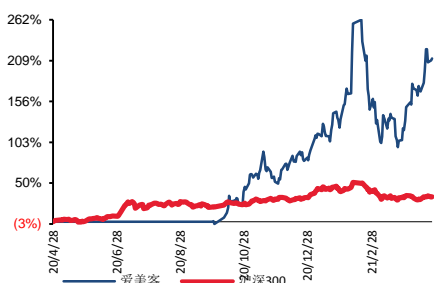


医疗保健 制药、生物科技与生命科学

## 业绩超市场预期，医美龙头快速发展

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	216/49
总市值/流通(百万元)	127,008/28,986
12 个月最高/最低(元)	1232.03/330.24

### 相关研究报告:

爱美客 (300896) 《20Q3 单季度收入利润高增长，医美龙头后疫情期成长动能渐显》--2020/10/27

### 证券分析师: 郭彬

电话: 18621965840

E-MAIL: guobin@tpyzq.com

执业资格证书编码: S119051909001

**事件:** 公告 2021Q1 实现收入 2.59 亿元，同比增长 227.52%；归母净利润为 1.71 亿元，同比增长 296.50%，归母扣非净利润为 1.62 亿元，同比增长 303.31%。业绩超市场预期，单季度收入与利润端增速表现较好，主要系是新冠疫情对医疗美容消费的影响已经消除，同时公司差异化产品布局的优势逐渐显现所致。

**盈利能力有所提升，居高不下。** 21Q1 单季度毛利率 92.5%，较同期提升 2.67pct，维持在 92% 以上的较高水平，主要系高毛利产品销售占比提升所致。21Q1 单季度净利率 63.94%，较同期提升 10.61pct。主要系毛利率提升及费用率下降较多所致。

**费用率有所下降，运营质量良好。** 21Q1 销售费用率 10.68%，较同期下降 3.39pct；管理费用率 4.53%，较同期下降 5.53pct；研发费用率 9.01%，较同期略增 0.09pct；财务费用率 -4.63%，较同期下降 3.87pct。尽管人员及销售费用有所提升，但营收端增速更快，规模效应体现，预计全年仍将维持此趋势。21Q1 经营性现金流净额 1.6 亿元（20Q1 为 -816 万元），现金流情况良好。

**童颜针等新产品年内有望落地，产品矩阵进一步丰富带动发展。** 产品方面，用于皮肤填充的产品医用含修饰聚左旋乳酸微球的透明质酸钠凝胶项目（童颜针）进入到注册申报阶段，预计年内有望获批；用于去除动态皱纹的注射用 A 型肉毒毒素正处于临床阶段；用于慢性体重管理的利拉鲁肽注射液正处于临床阶段。随着疫情因素逐步褪去，线下医美消费进一步复苏，在“嗨体”产品依然保持高成长性基础上，公司未来产品矩阵布局全面，有望进一步支撑未来三到五年的高成长。公司深耕透明质酸以及医用软组织修复材料多年，未来有望长期享受研发实力带来高竞争壁垒+行业增长红利+产品迭代更新需求。

**投资建议:** 预计公司 2021-2023 年净利润 6.98/10.22/14.26 亿元，对应 2021/2021/2023 年 PE 分别为 148/96/69 倍，对标行业估值，考虑到新股溢价和公司的扩张空间与高增速，维持买入评级，长期看好。风险提示：疫情反复影响消费，新产品研发不达预期。

### ■ 盈利预测和财务指标:

	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	709	1096	1598	2231
(+/-%)	27.2	54.6	45.8	39.6
净利润(百万元)	440	698	1022	1426
(+/-%)	43.9	58.6	46.4	39.5
摊薄每股收益(元)	2.03	3.23	4.73	6.6

---

市盈率 (PE)	286.3	180.2	123	88.2
----------	-------	-------	-----	------

---

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。