

2021H1 业绩预告归母净利润 2.2-2.5 亿元， 代理高端 OK 镜产品即将贡献业绩 买入（维持）

2021 年 06 月 27 日

证券分析师 朱国广

执业证号：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1,332	1,959	2,594	3,272
同比（%）	-16.9%	47.0%	32.4%	26.1%
归母净利润（百万元）	230	480	642	789
同比（%）	-37.9%	108.8%	33.6%	22.9%
每股收益（元/股）	1.30	2.72	3.63	4.47
P/E（倍）	128.74	61.65	46.14	37.55

投资要点

■ **事件：**6.26 日，公司公告，预计 2021 年半年度实现归母净利润为人民币 2.2 亿元-2.5 亿元，与 2020H1 相比，同比增长 699.21%-808.19%。预计实现扣非归母净利润为人民币 2.1 亿元-2.4 万元，与 2020H1 相比，同比增长 2,582.03%-2,965.17%。另外，与 2019H1 相比，预计归母净利润将增长 21%-37%，预计扣非归母净利润将增长 14%-30%。

■ **半年度业绩预告略超预期，预计医美、眼科、骨科业务恢复较快增长。**2020 上半年公司业务受到疫情影响较大，收入同比下滑 36.85%，归母净利润、扣非归母净利润分别同比下滑 84.92%、95.74%。其中，眼科、医美、骨科、外科四大业务板块的收入分别下滑 39.23%、50.70%、23.68%、28.36%。2021 上半年公司各项业务基本全面恢复，新产品上市销售并有望开始贡献业绩。医美方面，重组人表皮生长因子预计在疫情后恢复平稳增长；第三代注射用玻尿酸“海魅”定位高端，依托于创新的线性交联技术及制备方法，具有无颗粒化及高内聚性的特点，安全性高、效果维持时间长。“海魅”于 2020 年 8 月上市发布，经过前期推广积累，预计 2021 上半年实现较快销售，带来医美板块增量。此外，随着疫情后临床科室诊疗恢复正常，依镜 PRL 销售推进，预计眼科、骨科等也将恢复双位数以上较快增长。

■ **代理高端 OK 镜即将上市销售，美瞳、光电类医美有望贡献业绩。**2020 年 3 月公司与台湾亨泰科学达成战略合作，取得国内最高透氧率角膜塑形镜“迈儿康 myOK”为期 10 年的独家经销权。myOK 是目前国内透氧率最高的 OK 镜产品，透氧率达 DK141，且其全屏非球面设计进一步提升近视管控效果，为医生和患者提供更多选择。该产品定位国内顶尖品牌，将于 2021 年下半年上市销售，参考爱博医疗有望实现较快放量。此外，公司通过收购河北鑫视康 60%股权，获得兼具近视矫正与消费美妆属性的软性隐形眼镜产品线；通过收购欧华美科 63.64%股权，增加医用/家用医美设备和新型填充类产品。2021 年下半年新产品销售及并购产品线收入并表，将有望取得业绩增长加速。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到公司新产品销售和子公司并表带来业绩贡献等，我们将公司归母净利润预计从 4.47、6.12、7.57 亿元上调至 4.80、6.42、7.89 亿元，对应当前市值的 PE 分别为 62X/46X/38X。维持“买入”评级。

■ **风险提示：**新产品市场推广或低于预期；研发进展或不及预期；医药行业政策变化等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	167.70
一年最低/最高价	84.00/210.76
市净率(倍)	5.28
流通 A 股市值(百万元)	7891.39

基础数据

每股净资产(元)	31.75
资产负债率(%)	8.55
总股本(百万股)	176.62
流通 A 股(百万股)	47.06

相关研究

- 1、《昊海生科(688366): 2020Q1 季报点评: Q1 业绩创同期历史新高，自研创新式内生增长有望逐步显现》2021-04-25
- 2、《昊海生科(688366): 昊海生科年报点评: 业绩符合预期，眼科医美双轮驱动》2021-03-28
- 3、《昊海生科(688366): 获亨泰高透氧 OK 镜独家经销权，眼科全产业链再加码》2021-03-22

昊海生科三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	3,810	3,754	3,941	4,369	营业收入	1,332	1,959	2,594	3,272
现金	3,144	3,039	2,863	3,196	减:营业成本	334	417	527	667
应收账款	334	496	602	783	营业税金及附加	10	14	19	24
存货	255	100	349	219	营业费用	556	660	848	1,070
其他流动资产	78	119	127	171	管理费用	341	472	616	768
非流动资产	2,489	3,015	3,451	3,846	研发费用	126	186	251	307
长期股权投资	50	106	161	215	财务费用	-99	-86	-80	-87
固定资产	532	835	1,108	1,362	资产减值损失	4	3	3	3
在建工程	441	519	583	646	加:投资净收益	37	29	30	31
无形资产	579	671	717	744	其他收益	34	43	41	40
其他非流动资产	886	884	881	878	资产处置收益	-1	-0	-0	-0
资产总计	6,299	6,769	7,392	8,215	营业利润	259	553	733	900
流动负债	434	507	574	695	加:营业外净收支	-2	-2	-2	-2
短期借款	79	79	79	79	利润总额	257	552	731	898
应付账款	28	53	49	80	减:所得税费用	31	66	87	107
其他流动负债	327	375	446	536	少数股东损益	-4	6	2	2
非流动负债	131	131	131	131	归属母公司净利润	230	480	642	789
长期借款	1	1	1	1	EBIT	168	464	647	812
其他非流动负债	130	130	130	130	EBITDA	285	581	814	1,033
负债合计	564	638	705	826	重要财务与估值指标				
少数股东权益	243	249	251	253	每股收益(元)	1.30	2.72	3.63	4.47
归属母公司股东权益	5,491	5,883	6,436	7,136	每股净资产(元)	31.09	33.31	36.44	40.40
负债和股东权益	6,299	6,769	7,392	8,215	发行在外股份(百万股)	177	177	177	177
					ROIC(%)	7.7%	17.4%	18.8%	21.4%
					ROE(%)	3.9%	7.9%	9.6%	10.7%
					毛利率(%)	74.9%	78.7%	79.7%	79.6%
					销售净利率(%)	17.3%	24.5%	24.8%	24.1%
					资产负债率(%)	9.0%	9.4%	9.5%	10.1%
					收入增长率(%)	-16.9%	47.0%	32.4%	26.1%
					净利润增长率(%)	-39.9%	114.7%	32.5%	22.8%
					P/E	128.74	61.65	46.14	37.55
					P/B	5.39	5.04	4.60	4.15
					EV/EBITDA	94.40	46.52	33.42	26.01
现金流量表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E					
经营活动现金流	262	519	402	918					
投资活动现金流	317	-612	-570	-583					
筹资活动现金流	-190	-11	-9	-2					
现金净增加额	383	-104	-176	333					
折旧和摊销	118	117	166	221					
资本开支	196	471	381	341					
营运资本变动	52	33	-296	26					

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>