

昊海生科 (688366.SH)

2021上半年业绩略超预期，有望开启加速发展

事件：公司发布2021年半年度业绩预告，预计2021年上半年实现归母净利润2.2-2.5亿元，同比+699.21~808.19%；预计实现扣非归母净利润2.1-2.4亿元，同比+2582.03~2965.17%。

业绩高增长略超预期，全年业绩爆发可期。按预告中值计算，公司2021H1实现归母净利润2.35亿元，扣非归母净利润2.25亿元，略高于此前预期。由于疫情影响，2020H1公司收入和利润明显下滑，随着国内疫情得到有效控制，经济回暖，公司主要产品的国内市场需求得到恢复并实现增长；公司2021上半年业绩已经超过2020全年，预计2021年公司全年业绩将实现爆发。

业绩环比加速增长，预计医美表现亮眼。分季度看，公司2021Q1实现归母净利润0.97亿元，同比扭亏，扣非归母净利润0.93亿元，同比扭亏；按照预告中值测算，2021Q2实现归母净利润1.38亿元，同比+164%，环比+42%扣非归母净利润1.32亿元，同比+203%，环比+42%；在同比高速增长的同时，业绩环比加速明显。我们在此前的一季报点评中分析过，21Q1公司的优秀表现与医美板块的复苏有较大关系，眼科、骨外科其他业务也都恢复理想。公司在本次业绩预告中提到，公司产品特别是新产品的销售较上年同期有较大幅度增长，公司20年上市的主要新品包括三代玻尿酸海魅，21年获批新品有莫西沙星滴眼液（3月）和猪纤维蛋白粘合剂（4月），考虑到产品放量需要时间，增量的主要来源应该为三代玻尿酸海魅。

眼科、医美新业务值得期待。公司眼科实现了人工晶体、视光材料、粘弹剂、PRL屈光晶体、OK镜、美瞳、周边离焦软镜、框架离焦镜、眼表药物及眼底创新器械布局，国内领先。OK镜代理亨泰高端产品预计21H2-22年放量，自研产品预计21年底完成临床，22年报产。PRL晶体21年下半年起有望逐步放量；美瞳业务已有4张批文及2000万片产能，有望成新增长点。

医美领域，公司近两年通过自研+并购，建立起覆盖玻尿酸、光电设备、表皮生长因子和皮肤护理产品的多元化上市产品线，并拥有包括玻尿酸、水光注射剂、肉毒素及光电设备在内的众多研发管线，向医美大龙头企业看齐。随着三代玻尿酸海魅20年上市销售、法国子公司Bioxis3款在研玻尿酸产品21年底至22年期间获批上市，以及欧美华美科激光类、射频类医美设备进入昊海体系，公司医美业务贡献业绩有望明显增厚。

盈利预测：预计2021-2023年公司归母净利润分别为4.9亿元、6.5亿元、8.3亿元，对应增速分别为111.8%、33.5%、27.4%；EPS分别为2.76元、3.68元、4.69元，对应PE分别为61x、46x、36x。维持“买入”评级。

风险提示：产品销售不及预期；市场竞争加剧；产品受政策影响降价；新产品研发不及预期；并购标的业绩不及预期。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,604	1,332	1,963	2,707	3,403
增长率 yoy (%)	2.9	-16.9	47.3	37.9	25.7
归母净利润(百万元)	371	230	487	651	829
增长率 yoy (%)	-10.6	-37.9	111.8	33.5	27.4
EPS 最新摊薄(元/股)	2.10	1.30	2.76	3.68	4.69
净资产收益率 (%)	6.7	3.9	8.1	9.9	11.3
P/E (倍)	79.9	128.7	60.8	45.5	35.7
P/B (倍)	5.4	5.4	5.0	4.6	4.1

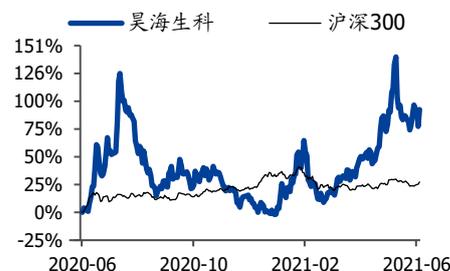
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2021年6月25日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	医疗器械
前次评级	买入
6月25日收盘价(元)	167.70
总市值(百万元)	29,619.53
总股本(百万股)	176.62
其中自由流通股(%)	26.64
30日日均成交量(百万股)	2.06

股价走势



作者

分析师 张金洋

执业证书编号: S0680519010001

邮箱: zhangjy@gszq.com

分析师 杨春雨

执业证书编号: S0680520080004

邮箱: yangchunyu@gszq.com

相关研究

- 《昊海生科(688366.SH): 业绩略超预期, 盈利能力明显改善, 美瞳业务值得期待》2021-04-25
- 《昊海生科(688366.SH): 2021Q1 业绩超预期,》2021-03-28
- 《昊海生科(688366.SH): OK镜合作项目落地, 眼科消费领域布局优势显现》2021-03-21



免责声明

国盛证券有限责任公司（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，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可能会随时调整。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com