

# 昊海生科 (688366.SH)

## 昊海明珠，已开启全面绽放

**事件:** 公司发布 2021 年半年度报告，公司收入 8.51 亿元，同比+71.63%，实现归母净利润 2.31 亿元，同比+739.25%，扣非归母净利润 2.21 亿元，同比+2722.36%。

2021Q2，公司收入 4.69 亿元，同比+36.89%，归母净利润 1.34 亿，同比+155.87%，扣非归母净利润 1.28 亿元，同比+193.93%。

**业绩高增长，全年爆发可期。** 公司 2021H1 实现归母净利润 2.3 亿元，基本在此前预告的中值，符合预期。公司业绩高增长除去年疫情下的低基数因素，业务出现拐点，核心医美、眼科、骨科业务恢复增长是核心原因；公司 2021 上半年业绩已经超过 2020 全年，预计 2021 年业绩将实现爆发。

**四大业务均明显恢复，医美表现亮眼。** 分板块看，公司上半年眼科收入 3.56 亿元，同比+69.61%；医美业务收入 1.80 亿元，同比 136.39%；骨科收入 2.06 亿元，同比+58.92%，外科业务收入 0.95 亿元，同比+38.44%。除外科业务外，其他业务相较 19H1 基数也都实现增长，其中医美增长 16.54%，骨科增长 21.29%。

**医美业务中玻尿酸触底反弹，整体实力大增。** 21H1，公司玻尿酸收入 1.20 亿元，同比+143.16%；表皮生长因子收入 0.60 亿元，同比+124.01%。我们判断玻尿酸的增长主要是三代玻尿酸“海魅”上市带动系列产品销售。公司四代有机交联玻尿酸已在临床阶段，叠加欧华美科法子公司 Bioxis3 款在研玻尿酸产加入（我们预计 21 年底-22 年获批），公司在玻尿酸领域实现升级换代。此外，欧华美科的射频及激光医疗美容设备和家用仪器丰富了公司器械产品线，业务协同明显。投资美国 Eirion 公司获得外用涂抹型和经典注射型两款肉毒素产品管线使公司在公司产品矩阵更加完善。

**眼科业务向消费类产品转型已见曙光。** 21H1，公司眼科人工晶体收入 1.92 亿元，同比+64.08%；眼科粘弹剂收入 0.54 亿元，同比+107.29%；视光材料收入 0.82 亿元，同比+29.59%。视光终端产品收入 0.20 亿元，同比+1771.56%。粘弹剂和视光材料相对 19 年均实现正增长，人工晶体相对 19 年收入下滑 9.3%，主要是受 20 年人工晶体带量采购影响，过渡阶段，中选企业短期销售业绩承压，长远看，公司凭借全渠道、全线产品及成本优势有望进一步提升市占率；公司人工晶体领域后续产品较多（创新疏水模注非球面人工晶状体、及散光型疏水模注均已获欧盟 CE 认证，并在国内启动临床）。公司已上市的视光类产品包括 PRL 晶体、润眼液、和台湾亨泰合作的 OK 镜、以及隐形眼镜（含美瞳），据公司公告，亨泰视觉（OK 镜合资公司）自 4 月 21 日的购买日起，收入 199 万元，河北鑫视康（美瞳）自 4 月 24 日的购买日起，收入 558 万元。在约两个月时间中，OK 镜和美瞳均已贡献一定收入，下半年放量可期。此外，我们预计，公司的潜力产品 PRL 晶体也取得一定突破，公司在视光领域的几大产品均已开始销售，自研 OK 镜产品我们预计 21 年底完成临床，22 年报产；二代 PRL 已在注册检验阶段，转型后增长潜力更大，值得期待。

**盈利预测:** 预计 2021-2023 年公司归母净利润分别为 5.0 亿元、6.7 亿元、8.6 亿元，对应增速分别为 117.1%、35.0%、27.4%；EPS 分别为 2.84 元、3.84 元、4.89 元，对应 PE 分别为 65x、48x、38x。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	499	674	860
增长率 yoy (%)	-10.6	-37.9	117.1	35.0	27.4
EPS 最新摊薄(元/股)	2.11	1.31	2.84	3.84	4.89
净资产收益率 (%)	6.7	3.9	8.3	10.2	11.6
P/E (倍)	87.5	141.0	65.0	48.1	37.8
P/B (倍)	5.9	5.9	5.5	5.0	4.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 26 日收盘价

### 买入 (维持)

#### 股票信息

行业	医疗器械
前次评级	买入
8月26日收盘价(元)	184.55
总市值(百万元)	32,447.97
总股本(百万股)	175.82
其中自由流通股(%)	31.88
30日日均成交量(百万股)	1.70

#### 股价走势



#### 作者

##### 分析师 张金洋

执业证书编号: S0680519010001

邮箱: zhangjy@gsczq.com

##### 分析师 杨春雨

执业证书编号: S0680520080004

邮箱: yangchunyu@gsczq.com

#### 相关研究

- 1、《昊海生科 (688366.SH): 2021 上半年业绩略超预期，有望开启加速发展》2021-06-27
- 2、《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
- 3、《昊海生科 (688366.SH): 2021Q1 业绩超预期》2021-03-28





### 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