

奥园美谷 (000615)

联手韩国 Won Tech, 深化光电类医美布局

——奥园美谷跟踪点评

 分析师: 马莉 执业证书编号: S1230520070002
 联系人: 王长龙、汤秀洁、詹陆雨、周明蕊
 mali@stocke.com.cn

报告导读

公司全资子公司奥悦婷获韩国 WON TECH 旗下多款医美光电仪器在中国境内的独家代理权, 丰富医美上游布局。

投资要点

- 事件: 公司获韩国医美光电类仪器公司 WON TECH 旗下指定产品在中国境内的独家代理权。**公司全资控股公司奥悦婷与 WON TECH、WON TECH 全资子公司北京元泰签署《独家代理协议》, WON TECH、北京元泰授予奥悦婷或其关联公司在获得进出口许可资质后就指定产品(医美光电类仪器)在中国境内(香港、台湾、澳门地区除外)的独家代理权, 代理期限5年, 合约期满自动延长5年。

深度合作, 保护公司独家销售权。协议期间, WON TECH 和北京元泰将保障公司在中国境内的权益: 若其他公司/机构从非奥悦婷的渠道采购代理产品, 则赔偿公司全部损失, 损失金额按奥悦婷当季度采购价格的5倍或从非奥悦婷渠道采购代理产品的交易金额的10倍两者孰高为准。同时, 为保障双方协议, 公司禁止销售1)皮秒类: 赛诺龙 Picosure 和赛诺秀 Picoway 产品; 2)调Q类: Lutronic Spectra VRM 系列、Jeisys TRI-BEAM、科英 KL-M 系列; 3)射频类(博士伦热玛吉: 第四代、第五代)。若公司违约, 则缴纳2倍违约金。

- WON TECH 为深耕光电类医美仪器 20 余年的韩国上市公司。**WON TECH 自1999年成立, 是合法注册的医疗、医美设备研发制造厂家。在韩国 KONEX 市场上市(216280), 拥有108项专利以及多项中国以及其他欧美国家产品认证。

北京元泰作为 Won Tech 全资子公司, 与上海九院、华山医院、阜外医院、协和医院、空军总医院等数十家专业机构深度合作。2020年北京元泰收入/净利润1454万/-101万; 21H1收入/净利润886/-2.9万元。

合作产品主要为激光类医美仪器, 包括: Lavicen 肌肤美白 BB 激光器(铥激光 1927nm, 功效为美白、治疗黑斑、色素损伤、皱纹、粗大毛孔等)、Mercury (1320nm & 1064nm 长波脉冲 Nd:YAG 激光器, 功效为脉管病变、除毛等)、Cosjet ATR 科斯杰调 Q 激光(临床经验15年, 可针对痣、改善肤色、收缩毛孔、治疗青春痘等)、Pastelle 帕斯特调 Q 激光/Pastelle SE/Pastelle Pro 调 Q 激光(黄褐斑、纹身等色素问题、痘坑痘印修复、敏感肌修复、美白等)、Picocare 极光超皮秒(针对老年斑黄褐斑等色素问题、彩色纹身、均匀肤色、瘢痕治疗)、AVVIO 艾微奥 2940nm 铷激光(改善皱纹、毛孔粗大、疤痕)等产品。

- 盈利预测及估值:** 我们预计公司 2021-2023 年收入分别为 21.5、26.0、35.7 亿元, 同比增长 8%、21%、37%, 其中医美业务 21、22 年贡献收入 5.3、11.6 亿元; 归母净利润分别为 1.7、2.6、3.6 亿元, 对应 PE 为 61、40、29 倍。考虑到公司医美全产业链布局已初步成型, 未来将通过优质标的内生增长和外延并购不断扩大收入及利润体量, 且纯粹医美标的在 A 股具备稀缺性, 维持“增持”评级。

- 风险提示:** 1) 疫情影响零售环境 2) 市场竞争加剧的风险; 3) 收购进度不及预期风险; 4) 转型进度不及预期

评级

增持

上次评级 增持
当前价格 ¥13.36

单季度业绩

元/股

单季度业绩	元/股
2Q/2021	0.026
1Q/2021	0.038
4Q/2020	-0.05
3Q/2020	0.124

公司简介

奥园美谷坚持“美丽健康产业的科技商、材料商、服务商”的战略定位, 围绕“从医美基材绿纤出发, 进军美丽健康产业”的战略方向, 打通医美上下游产业链, 形成了横向贯通、纵向联动的发展格局。

相关报告

- 《奥园美谷: 坚定转型医美生态集成商, 稳步推进产业链布局》
2021-06-30
- 《奥园美谷: 医美板块贡献业绩新增量, 业务转型稳步推进》
2021-07-12

报告撰写人: 马莉

联系人: 王长龙、汤秀洁、詹陆雨、
 周明蕊

财务摘要

(百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
主营收入	1987.3	2153.8	2601.1	3568.6
(+/-)	-36.9%	8.4%	20.8%	37.2%
净利润	(134.8)	172.6	259.0	364.7
(+/-)	-1214.6%	-	50.0%	40.8%
每股收益 (元)	(0.2)	0.22	0.33	0.47
P/E	(77.5)	60.5	40.3	28.6

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区深南大道 2008 号凤凰大厦 2 栋 21E02

邮政编码：200127

电话：(8621) 80108518

传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>