

推荐（维持）

业绩超预期，净利率超 70%

风险评级：中风险

爱美客（300896）2021 三季度报点评

2021 年 10 月 15 日

投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

事件：2021年前三季度，公司实现营业收入10.23亿元，较上年同期增长120.29%；实现归属于上市公司股东的净利润7.09亿元，较上年同期增长144.09%；归属于上市公司股东扣除非经常损益的净利润6.70亿元，较上年同期增长139.05%。

点评：

主要数据

2021 年 10 月 14 日

收盘价(元)	640.20
总市值(亿元)	1,385.14
总股本(亿股)	2.16
流通股本(亿股)	1.04
ROE(TTM)	17.94%
12月最高价(元)	820.00
12月最低价(元)	204.71

■ 2021年前三季度公司业绩超预期。按季度看，2021年Q3公司营业总收入达到3.90亿元，同比增长75.09%；实现归母净利润2.83亿元，同比增长98.01%。2021年前三个季度，公司业绩同比增速分别为227.52%、129.92%、75.09%，同比增幅有所下滑。这主要系因为2020年Q1受疫情经营状况较差，去年Q2疫情冲击虽有所缓解，但经营未完全恢复，去年Q3公司业务基本完全恢复正常，导致低基数效应逐步减弱。实际上，中国医美市场仍处于快速发展期，公司产品的市场需求依旧强劲，在医疗美容市场的整体渗透率保持上升。

■ 公司销售净利率再创新高。2021年前三个季度，公司销售毛利率分别为92.50%、93.77%、94.02%，季度毛利率呈现环比上升趋势。其中三季度的毛利率水平处于近三年高位。2021年前三个季度，公司销售净利率分别为63.94%、69.27%、72.75%，季度净利率环比上升，且再创历史新高，已超过70%的水平。公司盈利水平进一步提升，主要系因为销售收入快速增长带来的规模效应，费用端持续优化。2021年前三季度，公司的管理费用率同比下降1.64个百分点至4.10%，销售费用率维持在10%以下。

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

■ 公司加速布局肉毒毒素，童颜针产品实现商业化上市，产品线进一步拓宽。
（1）2021年9月14日，公司支付韩国Huons Bio投资款8.56亿元进行增资并收购该公司部分股权，加速推进公司肉毒毒素研发进程。目前，我国肉毒毒素医美市场需求仅次于玻尿酸，公司肉毒毒素产品有望在未来成为新的业绩增长点。（2）公司新产品童颜针“濡白天使”在2021年6月获批，目前已正式推出市场。濡白天使运用了悬浮分散两亲性微球技术，是世界首款获批的含左旋乳酸-乙二醇共聚物微球的皮肤填充剂，将童颜针产品推上新的台阶。与市场上其他童颜针相比，濡白天使不仅添加了玻尿酸成分，能起到即刻填充的效果，并且在操作时无需复溶。濡白天使上市后，已获得医疗机构、医生群体和消费者的广泛欢迎，反馈良好，在三季度已经产生一定收入贡献。

■ 投资建议：公司专注于医美产品，系国内玻尿酸注射针剂龙头，享受医美行业红利。公司医美产品管线逐渐丰富完善，新品童颜针创新优势显著，有望在2021年下半年放量；未来将进军体重管理市场，具备高成长

相关报告

性。我们预计公司2021年/2022年的每股收益分别为3.92元/5.93元，当前股价对应PE分别为163倍/108倍，维持对公司“推荐”评级。

- **风险提示：**市场竞争加剧风险；新产品研发和注册风险；新产品市场接受度不及预期；经营资质续期风险等。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2021 年 10 月 14 日）

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	709	1,358	2,072	2,944
营业总成本	224	382	590	846
营业成本	56	87	130	184
营业税金及附加	4	7	11	15
销售费用	74	132	201	283
管理费用	44	61	93	130
财务费用	-14	-27	-42	-59
研发费用	62	122	197	294
公允价值变动净收益	2	0	0	0
资产减值损失	-0	0	0	0
营业利润	503	989	1,495	2,110
加 营业外收入	0	0	0	0
减 营业外支出	0	0	0	0
利润总额	503	989	1,495	2,111
减 所得税	69	157	238	336
净利润	433	831	1,257	1,775
减 少数股东损益	-6	-17	-25	-35
归母公司所有者的净利润	440	848	1,282	1,810
摊薄每股收益(元)	2.03	3.92	5.93	8.37
PE（倍）	315	163	108	77

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn