

昊海生科(688366.SH)/昊海生物科技(06826.HK)

三季度业绩预告发布, 归母净利润同比增长 166%-193%

核心观点:

- 公司发布三季度业绩预告, 归母净利润同比增长 166.32%-192.95%。2021 年 10 月 15 日公司发布 2021 年前三季度业绩预告, 据公司财务部门初步测算结果, 预计 2021 年公司前三季度实现归母净利润 3.0-3.3 亿元, 同比增长 166.32%-192.95%; 预计前三季度实现扣非归母净利润 2.8-3.1 亿元, 同比增长 204.30%-236.90%。在三季度国内局部地区疫情出现反复, 公司部分业务稍受影响的情况下, 业绩仍然保持快速增长, 表现亮眼。
- 公司业绩同比增速较高主要系 2020 年前三季度公司主要产品销售受国内新冠疫情影响较为显著, 2021 年已得到较好控制。2021 年前三季度虽然疫情的影响依然存在, 但与上年相比, 已得到较为有效的控制, 国内经济持续复苏, 公司主要产品的国内市场需求得到恢复并实现增长。同时, 公司抢抓有利市场行情, 科学组织生产经营, 有效开展各类市场和营销活动, 扩大品牌知名度和影响力, 报告期内, 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。
- 盈利预测与投资建议: H2 人工晶状体集采持续落地, OK 镜下半年有望为眼科业务贡献新的业绩增量。预计公司 21-23 年业绩分别为 2.77 元/股、3.71 元/股、4.78 元/股, 对应 PE58.52x/43.61x/33.84x。公司是国内少有的以眼科和医美为主营业务双轮驱动发展的企业, 参考可比公司估值, 我们认为适合给予公司 21 年 80 倍的 PE 估值, 对应合理价值 222 元/股, 维持“买入”评级。H 股方面, 考虑 AH 溢价因素, 公司 H 股合理价值为 104 港元/股, 维持“买入”评级。
- 风险提示。产品上市进展不达预期; 竞品上市进展超预期。

盈利预测:

注: 10 月 15 日港币兑人民币汇率为 0.8272

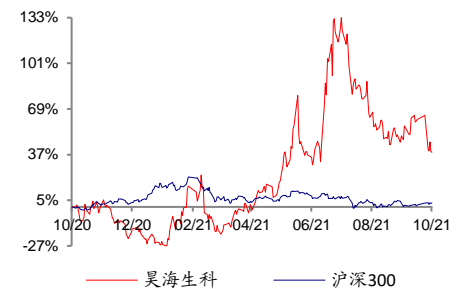
单位: 人民币	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,604	1,332	2,265	2,873	3,557
增长率(%)	2.9%	-16.9%	70.0%	26.8%	23.8%
EBITDA(百万元)	420	225	508	702	939
归母净利润(百万元)	371	230	490	658	848
增长率(%)	-10.6%	-37.9%	113.0%	34.2%	28.9%
EPS(元/股)	2.08	1.30	2.77	3.71	4.78
市盈率(P/E)	43.15	69.44	58.52	43.61	33.84
ROE(%)	6.8%	4.2%	8.4%	10.4%	12.3%
EV/EBITDA	30.56	57.43	50.56	36.69	27.15

数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

识别风险, 发现价值

公司评级	买入-A/买入-H
当前价格	161.85 元/66.90 港元
合理价值	222 元/104 港元
前次评级	买入/买入
报告日期	2021-10-17

相对市场表现



分析师:

罗佳荣



SAC 执证号: S0260516090004

SFC CE No. BOR756



021-38003671



luojiarong@gf.com.cn

分析师:

漆经纬



SAC 执证号: S0260520070003



021-38003667



qijingwei@gf.com.cn

请注意, 漆经纬并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人, 不可在香港从事受监管活动。

相关研究:

昊海生科(688366.SH)/昊海 2021-08-27

生物科技(06826.HK): “眼科+

医美”双轮驱动, 助力业绩高

速增长

昊海生科(688366.SH)/昊海 2021-06-27

生物科技(06826.HK): 2021 年

H1 业绩预告披露, 业绩持续

超预期

昊海生科(688366.SH)/昊海 2021-04-26

生物科技(06826.HK): 一季度

多项并购及合作落地, 业绩显

著改善

请务必阅读末页的免责声明

至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	3,945	3,810	4,100	4,199	4,759
货币资金	3,223	3,144	3,052	3,003	3,267
应收及预付	419	377	640	765	945
存货	240	255	396	409	509
其他流动资产	63	34	12	22	38
非流动资产	2,206	2,489	2,739	3,052	3,229
长期股权投资	5	50	48	54	61
固定资产	534	532	752	852	842
在建工程	357	441	458	616	775
无形资产	614	579	549	513	476
其他长期资产	696	886	931	1,016	1,074
资产总计	6,152	6,299	6,839	7,252	7,987
流动负债	360	434	647	597	718
短期借款	5	79	34	39	51
应付及预收	37	28	62	60	70
其他流动负债	318	327	550	497	597
非流动负债	139	131	104	86	61
长期借款	1	1	1	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	138	130	104	86	61
负债合计	499	564	751	683	779
股本	178	177	177	177	177
资本公积	3,282	3,260	3,260	3,260	3,260
留存收益	1,936	2,046	2,389	2,850	3,443
归属母公司股东权益	5,455	5,491	5,841	6,308	6,908
少数股东权益	199	243	247	261	300
负债和股东权益	6,152	6,299	6,839	7,252	7,987

至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1,604	1,332	2,265	2,873	3,557
营业成本	364	334	507	609	729
营业税金及附加	9	10	16	21	26
销售费用	544	556	759	948	1,138
管理费用	267	214	385	460	534
研发费用	116	126	227	287	356
财务费用	-64	-99	-93	-79	-70
资产减值损失	-1	-4	-4	-1	-1
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	21	37	61	75	89
营业利润	435	259	563	764	1,009
营业外收支	-1	-2	-1	-1	-1
利润总额	434	257	561	763	1,008
所得税	58	31	67	92	121
净利润	376	226	494	671	887
少数股东损益	6	-4	4	13	39
归属母公司净利润	371	230	490	658	848
EBITDA	420	225	508	702	939
EPS (元)	2.08	1.30	2.77	3.71	4.78

至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	349	262	448	539	777
净利润	376	226	494	671	887
折旧摊销	115	133	136	154	164
营运资金变动	-34	52	-129	-202	-188
其它	-109	-149	-53	-84	-85
投资活动现金流	-1,136	317	-341	-410	-265
资本支出	-399	-195	-354	-389	-289
投资变动	-874	284	-59	-62	-63
其他	137	228	72	41	88
筹资活动现金流	1,393	-190	-198	-177	-249
银行借款	53	114	-44	5	11
股权融资	1,539	0	0	0	0
其他	-199	-304	-154	-182	-261
现金净增加额	609	383	-91	-49	263
期初现金余额	336	945	3,144	3,052	3,003
期末现金余额	945	1,328	3,052	3,003	3,267

主要财务比率

至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入增长	2.9%	-16.9%	70.0%	26.8%	23.8%
营业利润增长	-17.3%	-40.5%	117.3%	35.7%	32.1%
归母净利润增长	-10.6%	-37.9%	113.0%	34.2%	28.9%
获利能力					
毛利率	77.3%	74.9%	77.6%	78.8%	79.5%
净利率	23.5%	17.0%	21.8%	23.4%	24.9%
ROE	6.8%	4.2%	8.4%	10.4%	12.3%
ROIC	4.6%	1.4%	5.3%	7.3%	9.4%
偿债能力					
资产负债率	8.1%	9.0%	11.0%	9.4%	9.8%
净负债比率	8.8%	9.8%	12.3%	10.4%	10.8%
流动比率	10.96	8.78	6.34	7.04	6.63
速动比率	10.19	8.09	5.65	6.25	5.82
营运能力					
总资产周转率	0.26	0.21	0.33	0.40	0.45
应收账款周转率	4.20	3.99	3.84	4.08	4.08
存货周转率	6.69	5.22	5.72	7.03	6.99
每股指标 (元)					
每股收益	2.08	1.30	2.77	3.71	4.78
每股经营现金流	1.96	1.48	2.53	3.04	4.39
每股净资产	30.67	30.99	32.96	35.60	38.98
估值比率					
P/E	43.15	69.44	58.52	43.61	33.84
P/B	2.93	2.91	4.91	4.55	4.15
EV/EBITDA	30.56	57.43	50.56	36.69	27.15

广发医药行业研究小组

- 罗佳荣：首席分析师，上海财经大学管理学硕士，2016年进入广发证券发展研究中心。
- 孔令岩：资深分析师，武汉大学金融学硕士，2018年进入广发证券发展研究中心。
- 漆经纬：资深分析师，美国乔治华盛顿大学硕士，2020年5月进入广发证券发展研究中心。
- 李安飞：资深分析师，中山大学医学硕士，2018年进入广发证券发展研究中心。
- 肖鸿德：研究助理，南加州大学硕士，2020年3月加入广发证券。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦35 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北街 2号月坛大厦18层	上海市浦东新区南泉北 路429号泰康保险大厦 37楼	香港德辅道中189号李 宝椿大厦29及30楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收

入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。