

推荐（维持）

功能性护肤品发力，业绩保持快速增长

风险评级：中高风险

华熙生物（688363）2021 三季度点评

2021 年 10 月 27 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

研究助理：谭欣欣

SAC 执业证书编号：

S0340121030039

电话：0769-22119410

邮箱：

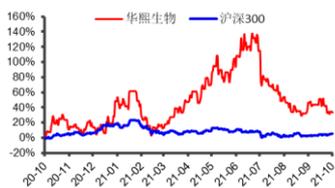
tanxinxin@dgzq.com.cn

主要数据

2021 年 10 月 26 日

收盘价(元)	170.93
总市值(亿元)	820.46
总股本(亿股)	4.80
流通股本(亿股)	0.93
ROE(TTM)	14.01%
12 月最高价(元)	306.59
12 月最低价(元)	125.85

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：公司发布2021三季报，2021年前三季度，公司实现营业收入为30.12亿元，同比增加88.68%；实现归母净利润5.55亿元，同比增加26.91%。

点评：

■ **2021年Q3公司业绩符合预期，功能性护肤品为主要驱动力。**分季度看，2021年Q1、Q2、Q3，公司分别实现营收7.77亿元、11.60亿元、10.76亿元，分别同比增长111.12%、100.20%、65.69%。2021年Q1、Q2、Q3，公司分别实现归母净利润1.52亿元、2.08亿元、1.95亿元，分别同比增长41.05%、30.91%、14.22%。2020年初，受新冠疫情影响，公司经营受一定影响，二季度开始逐渐好转，三季度基本恢复正常经营。另一方面，在疫情催化下，公司加速线上渠道拓展，功能性护肤品业务加速壮大。2021年Q1和Q2，低基数效应下公司业绩增速亮眼，低基数效应褪去后，公司今年Q3营收仍保持65.69%的增速，可见公司规模仍处于快速扩张期，享受化妆品行业红利。2021年前三季度，公司业绩取得较好成绩，主要系公司功能性护肤品收入同比取得较快增长，同时原料产品收入和医疗终端产品收入同比取得平稳增长。

■ **2021年Q3，公司销售净利率有回升迹象。**近年来，公司毛利率相对稳定，而净利率下降趋势明显，主要系因为公司为打造国民品牌和扩大品牌影响力，其销售团队扩张、网络平台宣传及广告费用等上升较多。2021年Q3，公司销售毛利率和销售净利率分别为77.58%和18.04%，分别环比上升0.19个百分点和0.14个百分点。2020年Q1至今，公司单季度净利率在今年Q3首次出现环比下降现象。从期间费用率来看，2021年Q3，公司销售费用率环比下降1.60个百分点至46.53%，销售效率有所提升，品牌效应逐渐凸显；同期，管理费用率环比下降0.37个百分点至6.93%，经营效率优化。值得注意的是，公司销售净利率改善幅度小于销售毛利率，主要系研发费用率提升所致。2021年Q3，公司研发费用率环比提升2.07个百分点至7.93%，研发投入加大彰显公司的科研重视程度，加速推进公司产品推陈出新。

■ **投资建议：**公司拥有集研发、生产和销售于一体的透明质酸全产业链平台，功能性化妆品业务爆发性增长，透明质酸原料市场地位稳固，医疗终端产品稳定增长，功能性食品业务板块扬帆起航。四轮驱动下，公司未来成长潜力较大。我们预计公司2021、2022年的每股收益分别为1.74元、2.43元，当前股价对应PE分别为98倍、70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；经销商管理风险；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 26 日）

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	2633	4250	6056	8128
营业总成本	1925	3358	4775	6385
营业成本	489	826	1,137	1,460
营业税金及附加	34	55	79	106
销售费用	1099	1934	2756	3698
管理费用	162	289	412	553
财务费用	(1)	(1)	(1)	(2)
研发费用	141	255	394	569
公允价值变动净收益	3	0	0	0
资产减值损失	(16)	0	0	0
营业利润	757	980	1368	1831
加 营业外收入	5	5	5	5
减 营业外支出	3	3	3	3
利润总额	759	981	1370	1833
减 所得税	114	147	206	275
净利润	645	834	1164	1558
减 少数股东损益	(1)	0	0	0
归母公司所有者的净利润	646	834	1164	1558
摊薄每股收益(元)	1.35	1.74	2.43	3.25
PE（倍）	127	98	70	53

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