

推荐（首次）

Q3 业绩持续高增，“双 11”有望表现靓丽

风险评级：中风险

贝泰妮（300957）2021 年三季报点评

2021 年 10 月 28 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

主要数据

2021 年 10 月 27 日

收盘价(元)	219.72
总市值(亿元)	930.73
总股本(亿股)	4.24
流通股本(亿股)	0.57
ROE(TTM)	16.09%
12 月最高价(元)	228.48
12 月最低价(元)	157.21

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年三季报，前三季度实现营业收入21.13亿元，同比增长49.05%；实现归母净利润3.55亿元，同比增长65.03%；实现扣非后归母净利润3.33亿元，同比增长70.18%。

点评：

■ **Q3业绩保持快增。**分季度看，2021年第三季度，公司实现营业总收入7.01亿元，同比增长47.29%；实现归母净利润0.90亿元，同比增长64.29%。Q1、Q2单季营收分别同比增长59.32%、45.14%，归母净利润分别同比增长45.83%和75.13%。

■ **前三季度盈利能力有所提升。**2021年前三季度，公司毛利率为76.90%，同比增长0.07个百分点；期间费用率同比下降2.55个百分点至55.93%，其中销售费用率、管理费用率、财务费用率同比下降0.7、1.52、0.34个百分点。公司净利率同比提升1.73个百分点至16.84%。

■ **公司Q3存货较上年末有所增加，应收账款周转良好。**2021Q3末，存货期末余额5.05亿元，较上年末增加2.51亿元，增幅约为98.82%，这主要系公司主动为2021年第四季度各项大促活动热销产品进行提前生产和备货采购，存货余额相应增加所致；存货周转天数约为209.77天，维持在正常水平。应收账款，2021Q3末，公司应收账款2.3亿元，较上年末增长23%；应收账款周转天数为26.66天，周转较快。

■ **投资建议：**公司系功能性护肤的国货龙头，在品牌力、渠道力、研发能力等方面均具有较强的竞争优势。预计公司2021-2022年的EPS分别为1.95元、2.63元，当前股价对应PE分别为112倍、83倍，维持对公司的“推荐”评级。

■ **风险提示：**行业竞争加剧的风险；销售平台相对集中的风险；销售季节性波动的风险；营销模式无法顺应市场变化的风险；委托加工的风险；新产品、新技术研发的风险；产品质量控制的风险等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	2,636	3691	4,909	6431
营业总成本	2,010	2754	3,633	4765
营业成本	626	875	1,134	1,486
营业税金及附加	46	30	39	51
销售费用	1107	1550	2062	2701
管理费用	169	221	295	386
财务费用	-1	-11	-15	-13
研发费用	63	89	118	154
公允价值变动净收益	0	0	0	0
资产减值损失	9	0	0	0
营业利润	679	973	1312	1701
加 营业外收入	1	1	1	1
减 营业外支出	3	0	0	0
利润总额	677	974	1312	1702
减 所得税	104	146	197	255
净利润	573	827	1116	1446
减 少数股东损益	0	0	0	0
归母公司所有者的净利润	544	827	1116	1446
摊薄每股收益(元)	1.28	1.95	2.63	3.41
PE（倍）	171.25	112.48	83.44	64.35

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