



太平洋证券  
PACIFIC SECURITIES

2022-08-24

公司点评报告

买入/维持

海泰新光(688677)

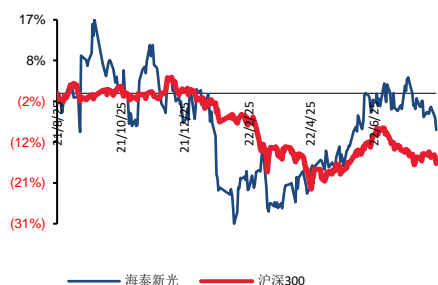
目标价: 105

昨收盘: 85.1

医药生物 医疗器械

## 内窥镜器械维持高速增长，股权激励绑定优秀人才

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

|              |              |
|--------------|--------------|
| 总股本/流通(百万股)  | 87/53        |
| 总市值/流通(百万元)  | 7,402/4,487  |
| 12个月最高/最低(元) | 109.50/64.33 |

### 相关研究报告:

海泰新光(688677)《海泰新光深度报告: 荧光硬镜上游领跑, 国产整机新光启航》—2022/06/01

### 证券分析师: 盛丽华

电话: 021-58502206

E-MAIL: shenglh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520070003

### 证券分析师: 谭紫娟

电话: 0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520090001

**事件:** 2022年8月24日晚, 公司发布2022年半年度报告: 公司上半年实现营业收入1.96亿元, 同比增长44.74%; 归母净利润0.80亿元, 同比增长35.80%; 扣非净利润0.73亿元, 同比增长72.34%。经营活动产生的现金流量净额0.67亿元, 同比增长5.86%。

其中, 2022年第二季度公司实现营业收入1.03亿元, 同比增长50.17%; 归母净利润0.44亿元, 同比增长34.86%; 扣非净利润0.40亿元, 同比增长126.99%。经营活动产生的现金流量净额0.44亿元, 同比增长36.31%。

### 医用内窥镜器械持续快速发展, 上半年收入同比增长55%

公司深耕主营业务, 持续加大研发投入力度, 并且产能逐步释放, 市场供应能力不断加强, 2022年上半年各业务模块销售规模均实现持续增长: (1) 医用内窥镜器械收入1.44亿元, 占主营业务收入的比例为73.63%, 同比增长55.01%, 主要是因为客户需求增加, 公司产能逐步释放, 市场供应能力不断加强; (2) 光学产品收入0.52亿元, 占主营业务收入的比例为26.37%, 同比增长22.12%, 主要得益于对国内新老客户的挖掘和维护, 国内市场需求增加。

### 汇兑收益增加明显, 剔除政府补助后净利润同比增长80%

2022年上半年, 公司的综合毛利率同比提升0.84pct至65.81%, 我们推测主要系产品结构变动所致; 销售费用率同比下降0.52pct至3.37%; 管理费用率同比下降2.82pct至9.13%, 我们推测与规模效应逐渐显现有关; 研发费用率同比提升0.12pct至12.27%; 财务费用率同比下降3.81pct至-4.48%, 主要系期末调汇产生的汇兑收益增加(二季度美元汇率持续走高)、活期存款利息收入增加、借款利息支出减少。此外, 上半年计入非经常性损益的理财收益同比增加234.76万元。公司的整体净利率同比下降2.72pct至40.42%, 主要是受计入当期损益的政府补助同比减少1,301.51万元影响; 如果两年同时剔除政府补助影响因素, 上半年净利润同比增长80%。

其中, 2022年第二季度的综合毛利率、销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率、整体净利率分别为66.08%、3.89%、9.44%、13.09%、-7.47%、42.53%, 分别变动+4.02pct、-1.54pct、-2.14pct、-0.28pct、-7.46pct、-4.86pct。

### 股权激励绑定优秀人才，并调动骨干员工的积极性

同日，公司发布《2022年限制性股票激励计划（草案）》，拟向公司中层管理人员、核心技术（业务）人员以及其他骨干成员等共计123人激励对象授予127.00万份限制性股票，约占公司股本总额的1.46%，授予限制性股票的授予价格为42.87元/股，预估需摊销的总费用为5,616.91万元。

激励计划考核要求为以2021年营业收入或净利润为基数，考核年度为2022-2024年三个会计年度，年度营业收入或净利润的触发增长率分别为32.00%、56.00%、88.00%（同比增长率分别为32.00%、18.18%、20.51%），目标增长率分别为40.00%、70.00%、110.00%（同比增长率分别为40.00%、21.43%、23.53%）。我们认为，此次股权激励有利于吸引和留住优秀人才，充分调动公司中层管理人员、核心技术（业务）人员以及公司其他骨干员工的积极性，提升公司的市场竞争能力与可持续发展能力，

**盈利预测与投资评级：**我们预计公司2022-2024年营业收入分别为4.48亿/6.06亿/8.01亿元，同比增速分别为45%/35%/32%；归母净利润分别为1.68亿/2.27亿/3.02亿元，分别增长42%/35%/33%；EPS分别为1.93/2.61/3.47，按照2022年8月24日收盘价对应2022年42倍PE。维持“买入”评级。

**风险提示：**对单一客户依赖性较大的风险，中美贸易摩擦对公司生产经营影响的风险，海外市场对原材料采购或产品销售产生影响的风险，国内市场拓展存在不确定性的风险。

#### ■ 盈利预测和财务指标：

|           | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 310   | 448   | 606   | 801   |
| (+/-%)    | 12.73 | 44.52 | 35.27 | 32.18 |
| 净利润(百万元)  | 118   | 168   | 227   | 302   |
| (+/-%)    | 22.19 | 42.49 | 35.39 | 32.83 |
| 摊薄每股收益(元) | 1.35  | 1.93  | 2.61  | 3.47  |
| 市盈率(PE)   | 69.52 | 41.75 | 30.84 | 23.22 |

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算



## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

| 职务      | 姓名  | 手机          | 邮箱                     |
|---------|-----|-------------|------------------------|
| 全国销售总监  | 王均丽 | 13910596682 | wangjl@tpyzq.com       |
| 华北销售总监  | 成小勇 | 18519233712 | chengxy@tpyzq.com      |
| 华北销售    | 韦珂嘉 | 13701050353 | weikj@tpyzq.com        |
| 华北销售    | 刘莹  | 15152283256 | liuyinga@tpyzq.com     |
| 华北销售    | 董英杰 | 15232179795 | dongyj@tpyzq.com       |
| 华北销售    | 常新宇 | 13269957563 | changxy@tpyzq.com      |
| 华东销售总监  | 陈辉弥 | 13564966111 | chenhm@tpyzq.com       |
| 华东销售    | 徐丽闵 | 17305260759 | xulm@tpyzq.com         |
| 华东销售    | 胡亦真 | 17267491601 | huyz@tpyzq.com         |
| 华东销售    | 周许奕 | 13611858673 | zhouxuyi@tpyzq.com     |
| 华东销售    | 李昕蔚 | 18846036786 | lixw@tpyzq.com         |
| 华南销售总监  | 张茜萍 | 13923766888 | zhangqp@tpyzq.com      |
| 华南销售副总监 | 查方龙 | 18565481133 | zhaf1@tpyzq.com        |
| 华南销售    | 张卓粤 | 13554982912 | zhangzy@tpyzq.com      |
| 华南销售    | 张靖雯 | 18589058561 | zhangjingwen@tpyzq.com |
| 华南销售    | 何艺雯 | 13527560506 | heyw@tpyzq.com         |
| 华南销售    | 李艳文 | 13728975701 | liyw@tpyzq.com         |
| 华南销售    | 陈宇  | 17742876221 | cheny@tpyzq.com        |



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： [kefu@tpyzq.com](mailto:kefu@tpyzq.com)

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。