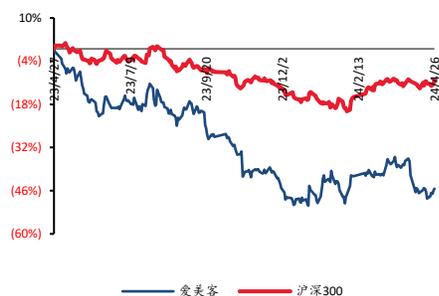


2024Q1 财报点评：业绩符合预期，期待核心产品驱动增长

走势比较



股票数据

总股本/流通股(亿股) 2.16/2.16
总市值/流通(亿元) 642.61/642.61
12个月内最高/最低价 550/263.21 (元)

相关研究报告

<<2023年业绩点评:全年业绩符合预期,期待多元管线接力成长>>—2024-03-20

<<爱美客 2023年半年度业绩预告点评:业绩增长超预期,终端复苏+新品红利,看好全年持续兑现>>—2023-08-04

<<全年业绩高增长,新品矩阵布局完善未来可期>>—2022-01-22

证券分析师:郭彬

E-MAIL: guobin@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190519090001

研究助理:龚书慧

E-MAIL: gongsh@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190122070007

事件:公司近期公布2024年一季度报,24Q1收入8.1亿元/同比+28%,归母净利润5.3亿元/同比+27%,收入业绩增长符合预期、业绩接近预告上限(此前预告24Q1收入同增27.5%-3%,归母净利润同增23%-29%),我们预计Q1延续快速增长主要来自于嗨体系列的稳健增长以及濡白天使快速增长。

盈利能力维持高位,24Q1毛利率/净利率分别为94.55%/65.27%。1) **毛利率:**24Q1为94.55%/同比-0.7pct,微降主因产品结构调整,预计溶液类产品的收入增速快于凝胶类。2) **费用端:**销售/管理/研发费用率分别同比-2.1/-3.9/+0.2pct至8.34%/4.07%/7.13%,其中销售费用进一步优化,管理费用率下降主因23Q1包含港股上市费用;3) **净利率:**24Q1归母净利率为65.3%/同比-0.4pct,扣非归母净利率65.4%/同比+4pct,差异主要来自于博安生物投资收益影响,整体盈利水平仍维持高位。

展望24年,产品端和渠道端的共同驱动带来持续增长。1) **产品端:**嗨体系列稳健增长,双生天使快速放量有望打现象级产品矩阵的有力支撑点,有望超预期;宝尼达2.0(额下)、肉毒素已均处于注册申报阶段,看好后续新品获批上市贡献增量。2) **渠道端:**截至23年底,公司拥有超过400名销售和市場人員,覆盖全国31个省、市、自治区,其中嗨体覆盖全国7000家+机构,双生天使在前期市场培育后有望加快渗透。

多领域产品管线储备丰富,有序上市接力贡献增量。1) **光电布局:**代理韩国Jeisys公司激光皮肤紧致仪器,切入光电设备赛道;2) **在研产品储备丰富:**在研的医用含聚乙烯醇凝胶微球的修饰透明质酸钠凝胶(增加额部填充适应症)、注射用A型肉毒毒素(用于改善皱眉纹)已处于注册申报阶段,另有7款产品处于临床或临床前阶段,同时开展重组蛋白和多肽等生物医药的开发。新品陆续上市将推动公司业绩持续增长。

盈利预测与投资建议:公司作为国内上游医美器械龙头,研发、拿证和渠道能力持续验证,监管趋严利好合规龙头企业的份额提升。我们维持此前对公司的盈利预测,2024-26年归母净利润分别为24.5/31.8/39.9亿元,对应PE分别为26/20/16倍,给予“买入”评级。

风险提示:医美政策变动风险;产品获批不及预期;市场竞争加剧风险等

盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2869	3833	5020	6275
营业收入增长率(%)	48%	34%	31%	25%
归母净利(百万元)	1858	2445	3182	3986
净利润增长率(%)	47%	32%	30%	25%
摊薄每股收益(元)	8.6	11.3	14.7	18.4
市盈率(PE)	34.2	26.3	20.2	16.1

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：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



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

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，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。