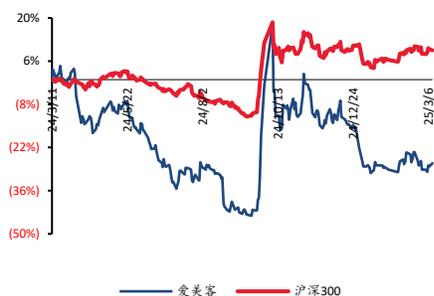


公司点评：拟收购韩国 Regen，国际化战略加速发展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	3.03/2.09
总市值/流通(亿元)	529.2/364.85
12个月内最高/最低价(元)	358/132.81

相关研究报告

<<2024Q1 财报点评：业绩符合预期，期待核心产品驱动增长>>—2024-04-28

<<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

证券分析师：郭彬

E-MAIL: guobin@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190519090001

证券分析师：龚书慧

E-MAIL: gongsh@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524100004

事件：公司近期公告控股子公司 Imeik International Limited（以下简称“爱美客国际”）拟购买韩国 Regen 公司 85% 股权。**1) 购买方：**爱美客国际为公司全资子公司 Imeik (HK) Limited 与 Aisheng Shourui (HK) Limited 共同设立，其中公司持股 70%。**2) 交易金额及方式：**爱美客国际拟以现金方式支付，交易对价为 1.9 亿美元（折合人民币约 13.86 亿元），其中爱美客香港出资 1.33 亿美元，首瑞香港出资 0.57 亿美元；**3) 收购标的：**收购 REGEN Biotech, Inc. 公司（以下简称“标的公司”、“韩国 Regen”）85% 的股权，预计收购完成后，上市公司最终持有标的公司的股权比例为 59.5%。

韩国 Regen 拥有两大核心产品和两处工厂。韩国 Regen 成立于 2000 年 4 月，是韩国领先的医美产品公司。**1) 产品优势突出：**目前已获批上市的两大核心产品分别为 AestheFill（主要应用于面部）与 PowerFill（主要应用与身体），主要成分均为 PDLLA 微球和羧甲基纤维素钠，产品具有使用方便、安全性高等特点，其有效性已经得到市场的充分认可；Regen 是韩国第一家、全球第三家取得聚乳酸类皮肤填充剂产品注册证的公司。**2) 产能：**在韩国共建有两处工厂，其中位于大田的工厂于 2001 年投入使用，目前处于正常运转状态；2024 年在原州市新建了第二工厂，以满足市场对公司产品快速增长的需求，目前新工厂已获得了韩国 GMP 认证，预计将于 2025Q2 开始投产。**3) 渠道：**AestheFill 已获得了 34 个国家和地区的注册批准（24 年 1 月获得了中国药监局批准，并于中国销售），PowerFill 获得了 24 个国家和地区的注册批准，建立了广泛的分销体系，拥有一定的先发优势。**4) 财务表现：**韩国 Regen 公司 23 年/24Q1-Q3 营收分别为 8199/7223 万人民币，净利润分别为 5015/2950 万人民币，对应净利率分别为 61.2%/40.8%。

强强联合，助力国际化战略布局推进。本次收购后，双方在研发、生产和销售有望实现协同效应，借助 Regen 国际化分销体系，爱美客的产品有望迅速走向国际市场，打破国内市场依赖，实现国际化布局。同时，Regen 的核心产品为可再生类注射产品，与公司现有的产品线形成互补，有望满足不同消费者的需求。

盈利预测与投资建议：24 年医美市场供给持续扩容，终端景气度略承压，公司作为上游注射医美龙头，表现稳健。此次收购是公司上市以来首次境外收购，彰显公司的全球资源整合能力，也提振了市场对于公司后续管线储备、市场拓展等方面的信心。若顺利落地，短期并表可增厚公司的收入利润，中长期在研发、生产、销售等方面形成协同效应，为公司业绩增长注入动力。我们预计公司 2024-26 年归母净利润分别为 20.9/24.9/27.4 亿元，当前股价对应 PE 分别为 25/21/19 倍，给予买入评级。

风险提示：并购进展不及预期，市场竞争加剧，终端恢复不及预期等

■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	2,869	3,191	3,796	4,360
营业收入增长率(%)	48%	11%	19%	15%
归母净利润（百万元）	1,858	2,087	2,490	2,743
净利润增长率(%)	47%	12%	19%	10%
摊薄每股收益（元）	8.60	6.90	8.23	9.07
市盈率（PE）	34.2	25.4	21.3	19.3

资料来源：携宁，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。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



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

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，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口头承诺均为无效。

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研究人员的个人观点。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。