

爱美客 (300896.SZ)

2026 年 10 月 29 日

2026Q3 业绩承压，新品矩阵扩容有望推动增长修复

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

黄泽鹏（分析师）

李昕恬（分析师）

huangzepeng@kysec.cn

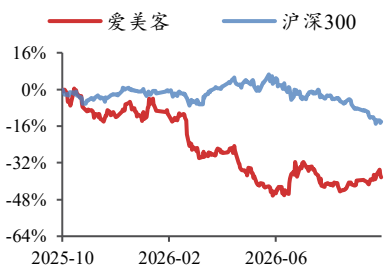
lixintian@kysec.cn

证书编号：S0790519110001

证书编号：S0790526030002

日期	2026/10/28
当前股价(元)	97.32
一年最高最低(元)	163.30/83.36
总市值(亿元)	294.48
流通市值(亿元)	215.09
总股本(亿股)	3.03
流通股本(亿股)	2.21
近 3 个月换手率(%)	95.22

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2026H1 业绩有所承压，新品矩阵扩容有望推动修复——公司信息更新报告》-2026.8.22

《2025 年业绩承压，多维布局有望助力业绩回暖——公司信息更新报告》-2026.3.21

《2025Q3 业绩承压，内生+外延布局期待业绩回暖——公司信息更新报告》-2025.10.29

● 事件：公司 2026Q3 营收降幅收窄，归母净利润仍有所承压

公司发布三季报：2026Q1-Q3 实现营收 17.44 亿元（同比-6.5%，下同）、归母净利润 7.91 亿元（-27.6%）；其中单三季度实现营收 5.28 亿元（-6.6%）、归母净利润 1.98 亿元（-34.9%），Q3 收入降幅环比收窄，利润端仍有所承压。我们认为，公司医美注射领域龙头优势稳固，肉毒素、能量源等新品陆续落地，持续完善全层年轻化产品矩阵，叠加研发储备及渠道协同优势，有望驱动业绩逐步修复。我们维持盈利预测不变，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 13.04/15.48/18.42 亿元，对应 EPS 为 4.31/5.12/6.09 元，当前股价对应 PE 为 22.6/19.0/16.0 倍，维持“买入”评级。

● 毛利率小幅下滑，销售费用投入增加影响利润表现

毛利率方面，2026Q1-Q3/2026Q3 毛利率分别为 92.2%/91.6%，同比分别 -1.1pct/-1.6pct，均小幅下滑。**费用方面**，2026Q1-Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 19.6%/8.3%/13.8%/0.6%，同比分别+7.2pct/+1.9pct/+1.0pct/+0.4pct；2026Q3 单季销售/管理/研发/财务费用率分别为 20.1%/9.6%/18.9%/1.5%，同比分别+4.7pct/+0.8pct/+4.6pct/+1.5pct，销售费用率提升主要系新产品事业部组建、人员及市场推广费用增加，财务费用率上行主要系利息收入减少。

● 肉毒、能量源新品陆续落地，研发与渠道协同完善产品生态

产品端：解索橙 8 月正式上市销售，射频皮肤治疗仪嗨塑及头皮养护品牌元源出陆续落地，推动公司从传统注射填充向肉毒、能量源及毛发健康等多场景延伸，持续完善产品矩阵。**研发端**：曙光天使及啮科拉相关技术成果获得国家科技进步二等奖，技术创新能力得到认可；嗨体新增面部适应症，9 月全资子公司诺博特取得利多卡因丁卡因乳膏药品注册证书，进一步丰富产品及治疗场景。**渠道端**：公司持续深化数字化营销体系建设，依托全轩课堂及全轩新媒强化医生教育、内容传播与终端赋能，推动既有渠道与新品推广协同发展。

● 风险提示：终端需求疲软、市场竞争加剧、产品获批或推广进度不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,026	2,453	2,582	2,980	3,576
YOY(%)	5.4	-18.9	5.3	15.4	20.0
归母净利润(百万元)	1,958	1,291	1,304	1,548	1,842
YOY(%)	5.3	-34.1	1.0	18.7	19.0
毛利率(%)	94.6	92.7	92.0	87.7	85.3
净利率(%)	64.7	52.6	50.5	52.0	51.5
ROE(%)	24.6	15.9	14.1	15.3	16.4
EPS(摊薄/元)	6.47	4.27	4.31	5.12	6.09
P/E(倍)	15.0	22.8	22.6	19.0	16.0
P/B(倍)	3.8	3.9	3.4	3.1	2.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	5045	4145	4900	5874	6872	营业收入	3026	2453	2582	2980	3576
现金	1515	1227	1937	2749	3668	营业成本	162	179	207	365	525
应收票据及应收账款	168	138	185	188	259	营业税金及附加	20	32	26	30	36
其他应收款	8	8	9	10	12	营业费用	277	387	465	417	465
预付账款	23	33	26	42	39	管理费用	123	183	181	179	179
存货	73	93	99	240	247	研发费用	304	360	310	328	375
其他流动资产	3259	2646	2646	2646	2646	财务费用	-31	8	-13	-30	-36
非流动资产	3295	4763	4822	4940	5083	资产减值损失	0	-1	0	0	0
长期投资	915	1018	1018	1018	1018	其他收益	18	54	30	30	30
固定资产	233	370	411	479	566	公允价值变动收益	33	110	30	30	30
无形资产	110	368	431	506	575	投资净收益	66	47	50	50	50
其他非流动资产	2037	3008	2962	2937	2924	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	8340	8908	9721	10814	11955	营业利润	2291	1516	1517	1800	2141
流动负债	344	646	401	647	646	营业外收入	1	1	1	1	1
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	11	5	5	5	5
应付票据及应付账款	83	50	104	167	222	利润总额	2281	1512	1513	1796	2137
其他流动负债	261	597	297	480	424	所得税	325	211	212	252	299
非流动负债	46	97	97	97	97	净利润	1956	1302	1301	1545	1838
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	-1	10	-3	-3	-4
其他非流动负债	46	97	97	97	97	归属母公司净利润	1958	1291	1304	1548	1842
负债合计	390	743	498	744	743	EBITDA	2275	1531	1529	1800	2126
少数股东权益	153	581	578	575	571	EPS(元)	6.47	4.27	4.31	5.12	6.09
股本	303	303	303	303	303	主要财务比率					
资本公积	3390	3397	3397	3397	3397	成长能力					
留存收益	4527	4311	5116	6110	7253	营业收入(%)	5.4	-18.9	5.3	15.4	20.0
归属母公司股东权益	7797	7584	8646	9495	10641	营业利润(%)	6.1	-33.8	0.1	18.7	18.9
负债和股东权益	8340	8908	9721	10814	11955	归属于母公司净利润(%)	5.3	-34.1	1.0	18.7	19.0
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	1927	1324	1208	1577	1714	毛利率(%)	94.6	92.7	92.0	87.7	85.3
净利润	1956	1302	1301	1545	1838	净利率(%)	64.7	52.6	50.5	52.0	51.5
折旧摊销	40	56	48	58	69	ROE(%)	24.6	15.9	14.1	15.3	16.4
财务费用	-31	8	-13	-30	-36	ROIC(%)	24.5	16.2	14.7	15.8	16.6
投资损失	-66	-47	-50	-50	-50	偿债能力					
营运资金变动	26	79	-48	83	-78	资产负债率(%)	4.7	8.3	5.1	6.9	6.2
其他经营现金流	3	-73	-30	-30	-30	净负债比率(%)	-18.8	-11.9	-20.9	-27.2	-32.6
投资活动现金流	-2357	-440	-26	-96	-133	流动比率	14.7	6.4	12.2	9.1	10.6
资本支出	239	171	106	176	213	速动比率	13.3	5.5	10.7	7.9	9.4
长期投资	-2148	1064	0	0	0	营运能力					
其他投资现金流	30	-1333	80	80	80	总资产周转率	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
筹资活动现金流	-490	-1132	-472	-669	-661	应收账款周转率	16.2	16.0	16.0	16.0	16.0
短期借款	0	0	0	0	0	应付账款周转率	2.5	2.7	2.7	2.7	2.7
长期借款	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
普通股增加	86	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	6.47	4.27	4.31	5.12	6.09
资本公积增加	-70	8	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	25.77	25.06	28.57	31.38	35.16
其他筹资现金流	-507	-1140	-472	-669	-661	估值比率					
现金净增加额	-920	-287	709	812	920	P/E	15.0	22.8	22.6	19.0	16.0
						P/B	3.8	3.9	3.4	3.1	2.8
						EV/EBITDA	11.1	17.6	17.0	14.0	11.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn