

昊海生科 (688366.SH)

疫情下业绩符合预期，医美+眼科产品矩阵持续丰富

公司发布 2022 年业绩快报。2022 年实现营业收入 21.32 亿元（同比增长 20.65%）；实现归母净利润 1.80 亿元（同比下滑 48.76%）；实现扣非后归母净利润 1.59 亿元（同比下滑 51.65%）。**分季度看：**2022 Q4 实现营业收入 5.49 亿元（同比增长 11.62%）；实现归母净利润 1872 万元（同比下滑 55.15%）；实现扣非后归母净利润 1813 万元（同比下滑 48.56%）。

观点：疫情背景下业绩承压，纳入并表范围变化+股权激励摊销+计提减值等多因素导致利润端表现不及收入端。疫后眼科、医美、骨科等业务有望快速恢复，2023 业绩高增长可期。

2022 年生产及销售端疫情受损严重，业绩承压，预计 2023 年将恢复高速增长。
1）收入端：（1）正向影响：南鹏光学（2022.01 纳入）和欧华美科（2021.09 纳入）并表收入贡献增加；（2）负向影响：3-5 月上海疫情及 12 月全国性疫情爆发给生产及销售端带来巨大挑战。
2）利润端：疫情导致上海 3 家子公司停工损失约 3735 万元；Aaren 计提减值损失 4607 万元；公司及欧华美科确认激励费用 3023 万元（2021 年为 0）。公司奋楫逐浪，研发创新与产业转化步步为营，预计疫后业务将重返高速增长。

自研 OK 镜获批，眼科产品线持续丰富，产业链布局加深。12.27 公司自研的“童享”OK 镜获批，与“亨泰 Hiline”、“myOK 迈儿康”两款代理产品在透氧率、功能、定位等方面形成差异化的产品组合，可满足不同市场层次以及细分化消费者需要。眼科领域公司已形成从视光原材料、近视防控 OK 镜、人工晶状体、滴眼液等全面的产品组合，持续深耕眼科黄金赛道。

多领域多项研发项目有序推进，为产品丰富及业绩持续高增奠定强大基础。
1）白内障治疗：疏水模注工艺非球面人工晶状体产品正进行注册申报工作；**2）近视防控及屈光矫正：**拟布局高透氧巩膜镜等新产品研发，第二代 PRL 产品房水通透型有晶体眼后房人工晶状体于 2022 年 8 月启动多中心临床试验；**3）眼表及眼底治疗：**盐酸莫西沙星滴眼液在进行新规格申报，盐酸利多卡因眼用凝胶产品处于申报生产阶段。**4）医疗美容：**第四代有机交联玻尿酸产品临床试验有序推进。

盈利预测与投资建议：我们预计公司 2022-2024 年实现归母净利润为 1.80 亿元、4.54 亿元、5.63 亿元，分别同比增长-48.8%、151.6%、24.0%，当前股价对应 PE 分别为 95x、38x、31x。维持“买入”评级。

风险提示：新产品销售推广不及预期；疫情影响不确定性等。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	1,332	1,767	2,132	2,547	3,086
增长率 yoy（%）	-16.9	32.6	20.7	19.5	21.2
归母净利润（百万元）	230	352	180	454	563
增长率 yoy（%）	-37.9	53.1	-48.8	151.6	24.0
EPS 最新摊薄（元/股）	1.34	2.06	1.05	2.65	3.29
净资产收益率（%）	3.9	5.7	3.4	7.7	8.8
P/E（倍）	74.7	48.8	95.2	37.8	30.5
P/B（倍）	3.1	3.0	2.9	2.7	2.5

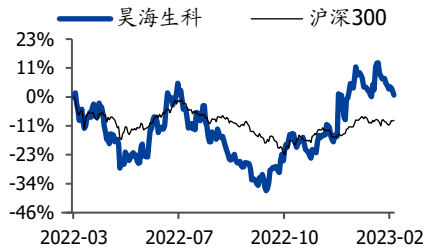
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2023 年 3 月 3 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	医疗器械
前次评级	买入
3 月 3 日收盘价(元)	100.29
总市值(百万元)	17,176.77
总股本(百万股)	171.27
其中自由流通股(%)	33.91
30 日日均成交量(百万股)	0.72

股价走势



作者

分析师 张金洋

执业证书编号：S0680519010001

邮箱：zhangjy@gszq.com

分析师 杨芳

执业证书编号：S0680522030002

邮箱：yangfang@gszq.com

相关研究

1、《昊海生科(688366.SH)：业务实现恢复性快速增长，激励有望带动经营进一步改善》2022-03-29



财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	3810	3713	3780	4221	4694	营业收入	1332	1767	2132	2547	3086
现金	3144	2901	3064	3215	3714	营业成本	334	493	562	658	775
应收票据及应收账款	334	371	285	394	332	营业税金及附加	10	13	15	18	22
其他应收款	12	19	33	53	78	营业费用	556	612	757	790	941
预付账款	44	56	64	79	95	管理费用	214	283	448	428	509
存货	255	355	323	470	464	研发费用	126	168	224	237	293
其他流动资产	22	11	11	11	11	财务费用	-99	-85	-88	-92	-102
非流动资产	2489	3238	3382	3498	3644	资产减值损失	-4	1	46	1	2
长期投资	50	51	55	58	62	其他收益	34	34	34	34	34
固定资产	532	820	937	1035	1125	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	579	783	824	846	882	投资净收益	37	62	33	33	33
其他非流动资产	1327	1584	1567	1559	1575	资产处置收益	-1	0	0	0	0
资产总计	6299	6950	7162	7720	8338	营业利润	259	383	234	574	712
流动负债	434	487	487	577	617	营业外收入	0	0	2	1	1
短期借款	79	25	25	25	25	营业外支出	2	1	0	0	0
应付票据及应付账款	28	46	38	61	56	利润总额	257	383	235	575	713
其他流动负债	327	416	424	491	535	所得税	31	35	22	53	66
非流动负债	131	403	401	400	398	净利润	226	347	214	522	647
长期借款	1	10	8	7	5	少数股东损益	-4	-5	33	68	84
其他非流动负债	130	393	393	393	393	归属母公司净利润	230	352	180	454	563
负债合计	564	890	889	977	1014	EBITDA	285	438	296	652	807
少数股东权益	243	347	380	448	532	EPS (元)	1.34	2.06	1.05	2.65	3.29
股本	177	176	176	176	176	主要财务比率					
资本公积	3260	3091	3091	3091	3091	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
留存收益	2046	2399	2612	3134	3781	成长能力					
归属母公司股东权益	5491	5713	5894	6295	6792	营业收入(%)	-16.9	32.6	20.7	19.5	21.2
负债和股东权益	6299	6950	7162	7720	8338	营业利润(%)	-40.5	48.0	-39.0	145.6	24.0
						归属于母公司净利润(%)	-37.9	53.1	-48.8	151.6	24.0
						获利能力					
						毛利率(%)	74.9	72.1	73.6	74.2	74.9
						净利率(%)	17.3	19.9	8.5	17.8	18.2
						ROE(%)	3.9	5.7	3.4	7.7	8.8
						ROIC(%)	2.6	4.5	2.2	6.7	7.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	9.0	12.8	12.4	12.7	12.2
						净负债比率(%)	-52.8	-43.2	-44.5	-43.7	-47.1
						流动比率	8.8	7.6	7.8	7.3	7.6
						速动比率	8.1	6.8	7.0	6.4	6.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4
						应收账款周转率	3.7	5.0	6.5	7.5	8.5
						应付账款周转率	10.3	13.3	13.3	13.3	13.3
						每股指标 (元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.34	2.06	1.05	2.65	3.29
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.53	2.00	2.06	2.14	4.52
						每股净资产(最新摊薄)	32.06	33.36	34.41	36.75	39.66
						估值比率					
						P/E	74.7	48.8	95.2	37.8	30.5
						P/B	3.1	3.0	2.9	2.7	2.5
						EV/EBITDA	52.0	35.0	51.3	23.2	18.2

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	262	342	352	366	774
净利润	226	347	214	522	647
折旧摊销	118	140	149	170	196
财务费用	-99	-85	-88	-92	-102
投资损失	-37	-62	-33	-33	-33
营运资金变动	52	0	110	-200	66
其他经营现金流	2	1	0	0	0
投资活动现金流	317	-148	-261	-254	-309
资本支出	196	272	141	113	142
长期投资	327	26	-3	-3	-3
其他投资现金流	839	150	-123	-144	-170
筹资活动现金流	-190	-231	71	38	34
短期借款	73	-54	0	0	0
长期借款	0	9	-1	-2	-2
普通股增加	-1	-1	0	0	0
资本公积增加	-22	-169	0	0	0
其他筹资现金流	-241	-17	73	40	36
现金净增加额	383	-44	163	151	500

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023年3月3日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com