

入股广东韩妃医院， 投资医美产业基金

事件

入股广东韩妃医院 36%股权：公司以人民币 2.37 亿元现金方式受让怀化医美企业管理咨询合伙企业所持有的医疗美容企业广东韩妃医院投资有限公司的 36% 股权。本次交易中，转让方及担保方就韩妃投资做出业绩承诺：2021 年和 2022 年扣非后归母净利润分别不低于 5000 万元和 6000 万元。

参与投资设立医美产业基金：公司拟与深圳嘉禾资产、黄招标共同投资设立医美产业基金。医美产业基金采取有限合伙制，基金规模 30,000 万元，其中第一期规模 10,000 万元，公司作为有限合伙人认缴出资人民币 1500 万元，出资比例 15%。

简评

入股广东韩妃医院，进军医美行业。广东韩妃（标的公司）主要从事医疗美容和健康咨询服务，旗下控股 5 家医疗美容机构，分别位于广州白云区、广州越秀区、广州天河区、珠海市、中山市，拥有约 1000 名员工、约 20,000 m² 医疗美容空间，服务涵盖整形美容、形体雕塑、注射整形、激光美容、毛发移植等多个医美领域。标的公司实行连锁化经营，开辟粤港澳大湾区市场，在专业化医疗技术团队、先进设备、标准化服务体系、品牌、口碑、业绩等方面都有良好的表现，已拥有行业整合复制扩张的能力。

标的公司收入体量大，毛利率处于较高水平。2020 年标的公司实现营业收入 3.98 亿元，归母净利润为 1,112.56 万元，毛利率为 68.02%，净利润率为 2.98%，ROE 为 73.78%。截至 2020 年末，公司总资产 1.59 亿元，净资产 1607.47 万元，归母净资产 799.68 万元。

收购+医美产业基金多举措，打造“母婴产品+医疗、医美服务”新业务模式。公司以上举措加快公司“产品+服务+互联网”发展战略的实施，一方面开辟了医美产业新的协同领域，有利于公司长远发展；另一方面利用医美产业基金平台，布局医美业务领域，并能有效降低公司的投资风险。

投资建议：我们看好公司医美业务的拓展。公司目前正处于业务拓展期，我们暂不给予评级。

风险提示：医美业务整合不及预期、行业竞争加剧。

金发拉比 (002762)

首次覆盖

不评级

叶乐

yele@csc.com.cn

-18521081258

SAC 执证编号：S1440519030001

SFC 中央编号：BOT812

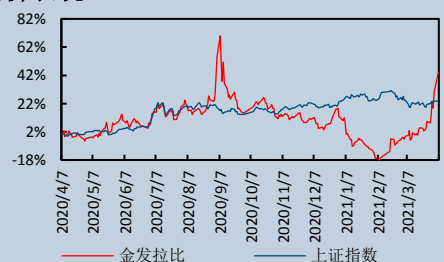
发布日期：2021 年 04 月 10 日

主要数据

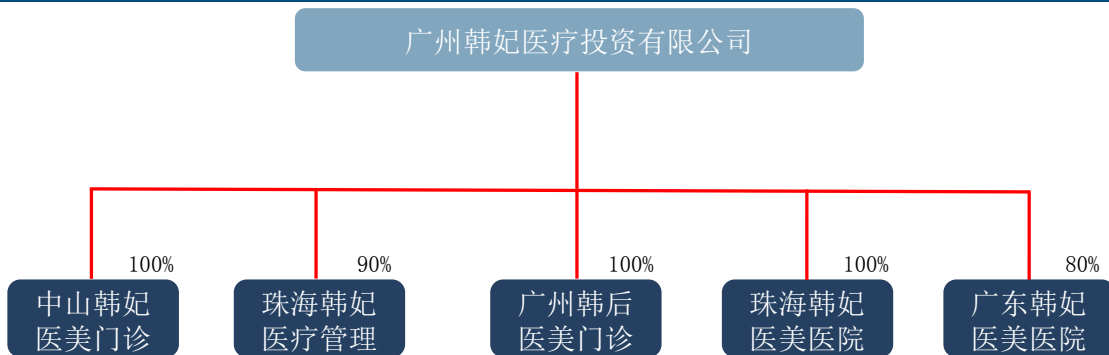
股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
45.65/46.2	34.0/35.91	47.11/21.09
12 月最高/最低价 (元)		9.2/4.16
总股本 (万股)		35,402.5
流通 A 股 (万股)		19,263.45
总市值 (亿元)		26.09
流通市值 (亿元)		14.2
近 3 月日均成交量 (万股)		539.29
主要股东		
林浩亮		30.29%

股价表现



单击此处输入文字。

图表 1：广东韩妃下属医院情况


资料来源：公司公告，中信建投

图表 2：广州韩妃主要财务数据

损益情况（万元）		资产情况（万元）	
项目	2020	项目	截至 2020 年 12 月 31 日
营业收入	39,821.93	资产总额	15,937.93
营业成本	12,736.84	负债总额	14,330.46
营业利润	1,636.68	净资产	1,607.47
营业净利润	1,186.05	归属于母公司净资产	799.68
归母净利润	1,112.56		
财务指标			
毛利率	68.02%		
净利率	2.98%		
ROE	73.78%		

资料来源：公司公告，中信建投

图表 3：医美产业基金出资情况

合伙人名称	合伙人类型	认缴出资额	出资比例	出资方式
金发拉比	有限合伙人	1500 万元	15%	货币
黄招标	有限合伙人	4000 万元	40%	货币
嘉禾资产	普通合伙人	100 万元	1%	货币
其他 LP	有限合伙人	4400 万元	44%	货币

资料来源：公司公告，中信建投

分析师介绍

叶乐：中信建投轻工纺服&教育行业首席分析师，复旦大学金融硕士专业毕业，2016年加入中信建投证券研究发展部，2017年“新财富”中小市值最佳分析师第3名团队核心成员，2019年“水晶球”中小市值入围，2020年“新财富”海外最佳分析师第5名。目前专注于轻工纺服、医美日化、教育人力资源、宠物等消费服务产业研究。联系方式：18521081258，yele@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk