

复锐医疗科技 (01696)

证券研究报告
2021年07月10日

收入增速大超预期，盈利能力显著提升

事件:

近期复锐医疗科技发布 2021 年中期业绩预告,其中营业收入同比增长超过 73% (预计 8.15 亿人民币以上),净利润同比增长超过 190% (预计绝对值 1.03 亿人民币以上),整体业绩超预期。

中国及北美两大核心市场业绩增长强势。

在历史年度中,中国及北美市场为公司收入的两大核心来源,公司在现有的良好口碑及渠道优势的基础上,积极创新营销策略以向更高的发展水平奋进,在两地旺盛的求美需求的推动下不断提升销售规模,于 2021 年上半年,公司与复星医药不断推动深度融通,同时以 KOL 营销等方式在公众号、微博、小红书等主流社交平台推广公司的 Harmony 及 Accent 等重磅产品,在北美以小视频等方式在 facebook、Youtube 等社交平台展示核心品种的治疗过程,有效地增强了品牌认知度。公司 2021 年上半年净利润同期增速远高于营业收入同期增速,说明 2021 年上半年净利润率较 2020 年上半年有明显提升,我们预计 2021 年全年及未来年度盈利能力有望逐步恢复。

子公司网络建设有助于公司在全球各地实现营销策略本土化。

全球疫情动向的不确定性使市场需求相对此前难以把握,对医美业务市场拓展中的具体策略制订提出了更高的要求,公司在北美、亚太、欧洲设有 7 个直销子公司,使公司对市场的不断变动具有高于行业水平的敏感度及灵活性,能够及时感知各地消费人群对各类产品的需求变动,并根据当地市场环境做出实际可行的营销策略调整。

强大的研发能力为公司的业绩增长不断创造新的驱动力。

公司作为全球能量源医美设备龙头,通过自主研发的方式扩充能量源医美设备产品管线,以夯实自身的核心竞争力,在 2020 年公司推出了肌肤修复产品 Opus Plasma、特别版皮肤综合管理平台 Harmony XL PRO Special Edition、皮肤清洁产品 DermaClear、CO₂ 激光 × 1570nm 激光 × 超声波产品 Alma Hybrid, 随即在 2021 年 4 月推出 Accent 系列下的最新产品 Alma PrimeX, 新技术及新产品的推出能够为公司的业绩增长带来新的驱动力,以支撑公司在竞争激烈的医美行业中保持竞争优势,满足更多的求美需求。

盈利预测与投资评级

整体来看,根据公司 2021 年上半年 73% 以上的收入增速远高于 2021 年初公司业绩指引中 40% 的收入增速,证明了公司各项发展战略的落地能力,体现了公司产品在全球受欢迎程度超出预期,据此我们调高 2021 年全年及未来年度盈利预测,预计 2021/2022/2023 年营业收入为 17.10 亿元/20.28 亿元/23.76 亿元人民币(前值为 13.95 亿元/17.08 亿元/20.39 亿元人民币),预计 2021/2022/2023 年归母净利润为 1.71 亿元/2.23 亿元/2.98 亿元人民币(前值为 1.45 亿元/1.61 亿元/1.82 亿元人民币),给予公司 2021 年 PS 为 7 倍,对应目标价 32.88 港元,维持“买入”评级。

风险提示: 新产品放量不及预期的风险; 溶脂针临床试验及注册进展不及预期的风险; 标的与可比公司存在一定估值差异; 中期业绩绝对值为初步测算结果,具体财务数据以公司公告为准

投资评级

行业	医疗保健业/医疗保健设备和服务
6 个月评级	买入 (维持评级)
当前价格	19.28 港元
目标价格	32.88 港元

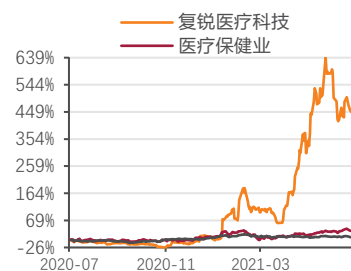
基本数据

港股总股本(百万股)	442.16
港股总市值(百万港元)	8,524.76
每股净资产(港元)	5.82
资产负债率(%)	23.14
一年内最高/最低(港元)	22.20/2.11

作者

杨松	分析师
SAC 执业证书编号: S1110521020001	
yangsong@tfzq.com	
张雪	分析师
SAC 执业证书编号: S1110521020004	
zhangxue@tfzq.com	

股价走势



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《复锐医疗科技-首次覆盖报告:以色列黑科技为利剑,复星行业资源助力开疆扩土》 2021-06-16

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com