

华熙生物 (688363)

2022H1 业绩快报点评：扣非净利同增 34%，业绩略超市场预期

买入（维持）

2022 年 07 月 21 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇

执业证书：S0600520120002

zhangjx@dwzq.com.cn

证券分析师 汤军

执业证书：S0600517050001

021-60199793

tangj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	4,948	6,958	9,403	12,040
同比	88%	41%	35%	28%
归属母公司净利润（百万元）	782	981	1,232	1,520
同比	21%	25%	26%	23%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	1.63	2.04	2.56	3.16
P/E（现价&最新股本摊薄）	93.91	74.86	59.63	48.35

投资要点

■ **公司发布 2022H1 业绩快报，营收同增 50%+，扣非归母净利同增 34.0%。**7 月 20 日晚，公司发布 2022H1 业绩快报，2022H1 公司实现营收 29.36 亿元（同比+51.6%），实现归母净利润 4.70 亿元（+30.5%），实现扣非归母净利润 4.10 亿元（+34.0%）。2022Q2，公司实现营收 16.81 亿元（+44.9%），实现归母净利润 2.70 亿元（+29.8%），实现扣非归母净利润 2.27 亿元（+36.1%）。营收、业绩增速符合我们预期，略高于市场预期。

■ **稳步推动“四轮驱动”布局，功能性护肤增速领跑。（1）原料业务稳步增长：**2022H1 原料业务同增 10%+，其中 2022Q1 增速较快，2022Q2 受到国内疫情的短暂影响增速放缓，但是海外业务依然增速良好。随着疫情有所缓解，原料业务增速有望重新提升。（2）**药械业务调整升级：**2022H1 华东等地区受疫情影响，线下药械消费受阻，公司同时布局业务的调整和产品管线的升级。（3）**功能性护肤保持高增：**2022H1 功能性护肤同增 75%+。“618”期间四大品牌均取得突出表现。**A. 润百颜：**“618”大促全渠道 GMV 超 3.56 亿元（+54%），主要系在天猫、抖音、快手、京东全链路发力，新品 HACE 精华、屏障次抛等大单品均有重要贡献。**B. 夸迪：**“618”大促全渠道的销售额突破 3 亿，其中天猫、抖音渠道均表现较好，天猫位列国货美妆 TOP3。**C. 米蓓尔：**“618”大促全平台销售额过亿。其中天猫平台增速较快，抖音渠道也有所突破，主要大单品为蓝绷带面膜、粉水等。**D. 肌活：**“618”大促全渠道销售额破亿，尤其在抖音渠道表现突出，大单品为“糙米净化水”，位列天猫爽肤水国货排名第一。

■ **盈利预测与投资评级：**公司是全球透明质酸产业龙头，原料业务稳步发展，不断向终端医疗器械、化妆品和食品等领域延伸，“四轮驱动”下一体化优势稳固。我们维持公司 2022-24 年归母净利润为 9.81/12.32/15.20 亿元，当前市值对应 2022-24 年 PE 分别为 74.86x/59.63x/48.35x，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**市场竞争加剧，研发进展不及预期，销售推广不及预期，宏观经济风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	152.72
一年最低/最高价	102.50/299.50
市净率(倍)	12.22
流通 A 股市值(百万元)	14,648.00
总市值(百万元)	73,471.34

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.50
资产负债率(% ,LF)	18.92
总股本(百万股)	481.09
流通 A 股(百万股)	95.91

相关研究

《华熙生物(688363): 2022 年一季报点评: 营收同增 60%+, 功能性护肤超预期增长, 业绩实现开门红》

2022-04-26

《华熙生物(688363): 华熙生物点评 (2022.4.20)》

2022-04-20

华熙生物三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	3,984	4,981	6,486	8,377	营业总收入	4,948	6,958	9,403	12,040
货币资金及交易性金融资产	2,654	3,092	3,897	5,055	营业成本(含金融类)	1,085	1,573	2,202	2,852
经营性应收款项	490	693	943	1,211	税金及附加	58	139	188	241
存货	709	1,028	1,439	1,863	销售费用	2,436	3,409	4,589	5,864
合同资产	0	0	0	0	管理费用	303	411	558	710
其他流动资产	131	168	207	248	研发费用	284	466	658	891
非流动资产	3,520	3,778	3,928	3,975	财务费用	0	-18	-24	-36
长期股权投资	19	29	39	49	加:其他收益	133	167	197	241
固定资产及使用权资产	1,726	1,897	1,960	1,921	投资净收益	21	7	9	12
在建工程	517	517	517	517	公允价值变动	7	0	0	0
无形资产	467	451	434	417	减值损失	-37	0	0	0
商誉	67	60	52	45	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	32	33	34	35	营业利润	906	1,152	1,440	1,772
其他非流动资产	692	792	892	992	营业外净收支	-15	0	0	0
资产总计	7,504	8,759	10,414	12,352	利润总额	890	1,152	1,440	1,772
流动负债	1,401	1,912	2,625	3,367	减:所得税	115	179	218	266
短期借款及一年内到期的非流动负债	86	86	86	86	净利润	776	973	1,221	1,506
经营性应付款项	691	933	1,306	1,692	减:少数股东损益	-7	-9	-11	-13
合同负债	51	74	103	134	归属母公司净利润	782	981	1,232	1,520
其他流动负债	573	819	1,130	1,455	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.63	2.04	2.56	3.16
非流动负债	401	401	401	401	EBIT	877	960	1,209	1,483
长期借款	144	144	144	144	EBITDA	1,038	1,127	1,384	1,660
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	78.07	77.40	76.58	76.31
租赁负债	70	70	70	70	归母净利率(%)	15.81	14.10	13.10	12.62
其他非流动负债	187	187	187	187	收入增长率(%)	87.93	40.63	35.14	28.04
负债合计	1,801	2,312	3,026	3,768	归母净利润增长率(%)	21.13	25.45	25.54	23.34
归属母公司股东权益	5,699	6,452	7,404	8,613					
少数股东权益	3	-5	-16	-29					
所有者权益合计	5,702	6,446	7,388	8,584					
负债和股东权益	7,504	8,759	10,414	12,352					

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1,276	1,095	1,410	1,691	每股净资产(元)	11.87	13.41	15.39	17.90
投资活动现金流	-990	-418	-316	-213	最新发行在外股份(百万股)	480	481	481	481
筹资活动现金流	-71	-238	-290	-320	ROIC(%)	13.84	12.72	14.21	15.21
现金净增加额	195	439	805	1,158	ROE-摊薄(%)	13.73	15.21	16.64	17.64
折旧和摊销	161	167	176	178	资产负债率(%)	24.01	26.40	29.06	30.50
资本开支	-784	-314	-214	-114	P/E(现价&最新股本摊薄)	93.91	74.86	59.63	48.35
营运资本变动	359	-256	-258	-276	P/B(现价)	13.08	8.39	7.31	6.29

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

