

疫情催化带动 2020 年业绩大增, 品牌+渠道+产品力不断提升

事件

公司公告: 预计 2020 年公司实现营收 115-135 亿元, 同比增长 151%-195%; 实现归母净利润 36.5-39.5 亿元, 同比增长 568%-623%。

简评

Q4 业绩持续高增长

经拆分, 单 Q4 公司实现收入 19.77-39.77 亿元, 同比增长 35.78%-173.14%; 实现归母净利润 5.0-8.0 亿元, 同比增长 252.72%-464.39%。Q4 公司业绩持续高增长。

防疫需求促进收入大幅提升, 规模优势显现增强盈利能力

受新冠疫情影响, 公司相关医用防护用品 (主要是口罩、防护服、隔离衣等) 在线上 and 线下渠道、境内和境外市场销售额均大幅提高。

测算 2020 年公司归母净利润率 27%-34%, 较 2019 年的 11.9% 提升 15.1-22.4pct, 公司盈利能力提升明显, 预计主要受益于公司自主研发全棉水刺无纺布已规模化生产, 广泛应用于手术衣、隔离衣、防护服、口罩等产品并获得客户的高度认可, 从而使产品成本下降。

疫情期间加速渠道拓展, 消费者品牌认知不断加强

疫情期间, 公司防疫物资需求大幅提升, 公司医疗业务板块加速渠道拓展, 境外入驻亚马逊、CVS、Walgreens 等大型渠道, 境内向医院、药店等渠道加速渗透。公司在疫情期间的渠道拓展形成医疗板块长期发展的有力驱动。

生活消费品业务方面, 公司持续进行品类扩张, 在渠道方面探索加盟模式布局较为偏远的下沉市场, 同时电商小程序放量增长, 私域会员数量快速增长。公司凭借出色的产品力与医疗品质的背书持续占领消费者心智, 预计明年伴随渠道端与品类的扩张, 公司消费品业务将维持较高增长。

稳健医疗 (300888)

维持

增持

史琨

shikun@csc.com.cn

010-65608483

SAC 执证编号: S1440517090002

SFC 中央编号: BPD410

周博文

zhoubowen@csc.com.cn

010-86451380

SAC 执证编号: S1440520100001

邱季

qiuji@csc.com.cn

010-86451494

SAC 执证编号: S1440520070016

发布日期: 2021 年 01 月 11 日

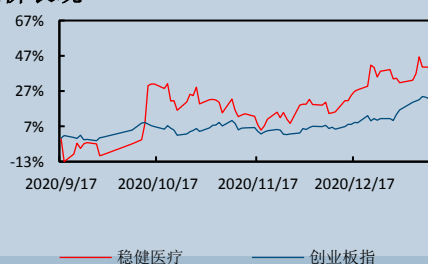
当前股价: 176.82 元

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
22.51/8.74	44.71/29.0	137.98/75.56
12 月最高/最低价 (元)		187.98/103.7
总股本 (万股)		42,649.23
流通 A 股 (万股)		4,388.02
总市值 (亿元)		754.12
流通市值 (亿元)		77.59
近 3 月日均成交量 (万股)		495.47
主要股东		
稳健集团有限公司		68.1%

股价表现



股权激励计划彰显中长期发展信心

公司 11 月份推出员工股权激励计划，对应业绩层面考核条件分别为：2021 年营收 100-120 亿元，2022 年收入增速 20%-30%，其中区间下限为激励触发值，区间上限为目标值。**公司激励计划确立未来两年收入增长目标，并有望大幅提升员工的凝聚力与战斗力。**

投资建议：公司医用敷料+生活消费品双轮驱动，20 年公司业绩受防疫需求驱动而大幅增长。公司在 2020 年加速渠道渗透，在消费者心中的品牌认知得到进一步强化。展望 2021 年，在防疫常态化+渠道渗透+品类扩张共同驱动下，公司医疗板块收入有望维持较高规模，生活消费品板块收入有望迎来较快增长，同时公司股权激励计划明确公司收入端的发展规划。伴随公司生产制造规模优势的进一步显现，以及超募资金持续加码自有产能建设，预计公司盈利能力未来有望逐步提升。我们预计公司 2021-2022 年归母净利润分别为 20.3、24.4 亿元，对应 PE 分别为 37、31 倍，维持“增持”评级。

风险因素：疫情发展超出预期；国际贸易规则发生改变；行业竞争加剧；原材料成本大幅上涨

分析师介绍

史琨：2015-2017 年在东兴证券从事商贸零售行业研究，2017 年 7 月加入中信建投证券，拥有 4 年商贸零售和 2 年纺织服装行业研究经验。

周博文：人民大学学士、伦敦政经金融学硕士，2018 年加入中信建投证券。

邱季：上海财经大学学士、中国人民大学金融学硕士，2018 年加入中信建投证券。

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:杨洁
邮箱:yangjie@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:陈培楷
邮箱:chenpeikai@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