

企業動向報告

2023 年 03 月 21 日

張健民 CFA
研究部主管
ivan.cheung@sinopac.com

張雪婷
研究部副經理
samantha.cheung@sinopac.com

股票資料

股份編號:	2367.HK
市價:	HKD56.70
市值:	約 HKD564 億
市盈率:	51.03x
市帳率:	35.94x
股息率:	0.28%

巨子生物(2367.HK)企業動向報告

巨子生物 (2367)

- 巨子生物是中國基於生物活性成分的專業皮膚護理產品行業的領軍者。自 2000 年起於中國註冊成立，以設計、開發和生產以重組膠原蛋白為關鍵生物活性成分的專業皮膚護理產品。
- 公司亦開發和生產基於稀有人參皂苷技術的保健食品。利用專有的合成生物學技術，自主開發和生產多種類型的重組膠原蛋白和稀有人參皂苷。生物活性成分具有多種有益於美麗與健康的特性，例如皮膚修護、抗衰老、美白、保濕和增強免疫力，在美麗與健康領域中應用範圍廣泛。
- 公司主要專注於功效性護膚品及醫用敷料等專業皮膚護理產品市場，其八大主要品牌包括可復美、可麗金、可預、可痕、可復平、利妍、欣昔及參昔。
- 公司的客戶主要包括個人消費者、電商平台、醫院、診所、連鎖藥房、化妝品連鎖店、連鎖超市及經銷商。
- 根據弗若斯特沙利文的資料，按 2021 年的零售額計，公司的市場份額約佔中國整體皮膚護理市場的 1.1%。
- 自 2022 年 11 月在香港聯合交易所上市，為滬深港通南向交易的合資格港股通股份之一。

公司優勢

- 公司的技術及上市產品已擁有 79 項專利和待決專利申請，在技術和市場上處於行業領先地位。

企業動向報告

2023 年 03 月 21 日

- 是 2021 年中國第二大專業皮膚護理產品公司（按零售額計），同時從 2019 年起連續三年一直是中國最大的膠原蛋白專業皮膚護理產品公司（按零售額計）。
- 重組膠原蛋白產品的旗艦品牌可麗金和可復美分別是 2021 年中國專業皮膚護理產品行業第三和第四暢銷品牌（按零售額計）。
- 是全球首家實現量產重組膠原蛋白護膚產品的公司。
- 公司的專有重組膠原蛋白技術在中國獲得行業內首個發明專利授權。
- 中國首家獲得重組膠原蛋白產品醫療器械註冊證的公司。
- 中國首家實現五種高純度稀有人參皂苷（即 Rk3、Rh4、Rk1、Rg5 及 CK）均能以百公斤級規模量產的公司。
- 2021 年中國第二大基於稀有人參皂苷技術的保健食品公司（按零售額計），擁有 24.0% 的市場份額。

財務概覽

百萬港元	2022 年（預計）	2021 年	變化
收入	2,530.0	1,871.1	+35.2%
毛利	2,164.2	1,632.3	+33.3%
除利息、稅項、折舊及攤銷前利潤 (EBITDA)	1,322.2	1,204.7	+9.8%
淨利潤	1,108.6	991.0	+11.9%
每股盈利 (EPS)	1.12	n/a	

我們的看法

- 基本因素方面，預期巨子生物 2022 每股盈利為 1.117 港元，市場預期 2023 / 2024 年度 (12 月結) 的每股盈利，將分別增長 31.42% / 28.86% 至 1.468 / 1.891 港元；以 2023 年 03 月 21 日收市價 HK\$56.70 計算，2023 / 2024 年度預期市盈率 (Price to Earnings Ratio)，分別為 38.62 倍 / 29.98 倍，預期派息率則為 0.37% / 1.22%。
- 綜合彭博社數字，14 家券商對巨子生物買入 / 持有 / 沽售分別為 14 家 / 10 家 / 0 家，平均目標價 HK\$62.50 較 2023 年 03 月 21 日收市價 HK\$56.70 高 10.23%。
- 股價走勢方面，現價 HK\$56.70 比較 2022 年 11 月 04 日首掛開市價 HK\$26.00 (招股價 HK\$24.30) 至今已升超過一倍，跑贏恒生指數甚多。公司股價屢創新高，三月初曾健康回調至 BB 下線即見反彈，更升穿之前高位。今日曾經破頂，再創上市以來新高。

圖 1：巨子生物股價圖



資料來源：HKEX, Bloomberg

企業動向報告

2023 年 03 月 21 日

免責聲明

本報告所載資訊、工具及資料僅作參考資料用途，並不用作或視作銷售、提呈或招攬購買或認購本報告所述證券、投資產品或其他金融工具之邀請或要約，也不構成對有關證券、投資產品或其他金融工具的任何意見或建議。編制本研究報告僅作一般發送。並不考慮接獲本報告之任何特定人士之特定投資對象、財政狀況及特別需求。閣下須就個別投資作出獨立評估，於作出任何投資或訂立任何交易前，閣下須就本報告所述任何證券諮詢獨立財務顧問。

本報告所載資訊、工具及資料並非用作或擬作分派予在分派、刊發、提供或使用有關資訊、工具及資料抵觸適用法例或規例之司法權區或導致永豐金證券（亞洲）及／或其附屬公司或聯屬公司須遵守該司法權區之任何註冊或申領牌照規定的有關司法權區的公民或居民。

本報告所載資料及意見均獲自或源於永豐金證券（亞洲）可信之資料來源，但永豐金證券（亞洲）並不就其準確性或完整性作出任何聲明，於法律及／或法規准許情況下，永豐金證券（亞洲）概不會就本報告所載之資料引致之損失承擔任何責任。本報告不應倚賴以取代獨立判斷。永豐金證券（亞洲）可能已刊發與本報告不一致及與本報告所載資料達致不同結論之其他報告。該等報告反映不同假設、觀點及編制報告之分析員之分析方法。

主要負責編制本報告之研究分析員確認：（a）本報告所載所有觀點準確反映其有關任何及所有所述證券或發行人之個人觀點；及（b）其於本報告所載之具體建議或觀點於過去、現在或將來，不論直接或間接概與其薪酬無關。

過往表現並不可視作未來表現之指標或保證，亦概不會對未來表現作出任何明示或暗示之聲明或保證。

永豐金證券（亞洲）之董事或僱員，如有投資於本報告內所涉及的任何公司之證券或衍生產品時，其所作出的投資決定，可能與這報告所述的觀點並不一致。

一般披露事項

永豐金證券（亞洲）及其高級職員、董事及僱員（包括編制或刊發本報告之相關人士）可以在法律准許下不時參與及投資本報告所述證券發行人之融資交易，為有關發行人提供服務或招攬業務，及／或於有關發行人之證券或期權或其他有關投資中持倉或持有權益或其他重大權益或進行交易。此外，其可能為本報告所呈列資料所述之證券擔任市場莊家。永豐金證券（亞洲）可以在法律准許下，在本報告所呈列的資料刊發前利用或使用有關資料行事或進行研究或分析。永豐金證券（亞洲）一名或以上之董事、高級職員及／或僱員可擔任本報告所載證券發行人之董事。永豐金證券（亞洲）在過去三年之內可能曾擔任本報告所提供及任何或所有實體之證券公開發售之經辦人或聯合經辦人，或現時為其證券發行建立初級市場，或正在或在過去十二個月內就本報告所述投資或一項有關投資提供重要意見或投資服務。

本研究報告的編制僅供一般刊發。本報告並無考慮收取本報告的任何個別人士之特定投資目標、財務狀況及個別需要。本報告所載資料相信為可予信賴，然而其完整性及準確性並無保證。本報告所發表之意見可予更改而毋須通知，本報告任何部分不得解釋為提呈或招攬購買或出售任何於報告或其他刊物內提述的任何證券或金融工具。本公司毋須承擔因使用本報告所載資料而可能直接或間接引致之任何責任。

根據香港證券及期貨事務監察委員會規定之監管披露事項

永豐金證券（亞洲）有限公司（「永豐金證券（亞洲）」）之政策：

- 刊發投資研究之研究分析員並不直接受投資銀行或銷售及交易人員監督，並不直接向其報告。
- 研究分析員之薪酬或酬金不應與特定之投資銀行工作或研究建議掛鉤。
- 禁止研究分析員或其聯係人從事其研究／分析／涉及範圍內的任何公司之證券或衍生產品的買賣活動。
- 禁止研究分析員或其聯係人擔任其研究／分析／涉及範圍內的任何公司之董事職務或其他職務。

永豐金證券（亞洲）集團於香港從事投資銀行、坐盤交易、市場莊家或促銷或代理買賣之公司〔包括永豐金證券（亞洲）〕（「該等公司」）並非本報告所分析之公司證券之市場莊家。

該公司與報告中提到的公司在最近的 12 個月內沒有任何投資銀行業務關係。

截至 2023 年 3 月 21 日，若永豐金證券（亞洲）有限公司擁有上述任何公司的財務權益，其合計總額未有相等於或高於上述任何公司市場資本值的 1%。

分析員認證：

本研究報告中所表達的意見，準確地反映了分析員對於有關證券或發行人的個人觀點。研究分析員的薪酬與在報告中表達的具體建議或觀點沒有任何直接或間接的相關。

©2021 永豐金證券（亞洲）有限公司。保留所有權利。除非特別允許，該報告任何部分不得未經永豐金證券（亞洲）有限公司事先書面許可以任何方式進行複製或分發。永豐金證券（亞洲）有限公司概不承擔第三方此方面行為的任何責任。