奥美医疗：医护龙头后来路

疫情过后，行业产能扩张将加剧市场竞争，奥美医疗作为细分领域的龙头企业，所受波及相对较小。

文 | 孙斌

几家欢喜几家愁。新冠肺炎疫情的暴发让很多行业受到重创，但也有一些行业和公司因为疫情而业绩激增。

7 月 9 日，奥美医疗用品股份有限公司（简称奥美医疗，002950.SZ）发布了 2020 年中期财务预告，预计 2020 年前两季度净利润约 7.04 亿 ~7.27 亿元，同比增长 530%~550%。

业绩大幅增长的主要原因，是该公司地处疫情中心区域湖北省，作为湖北省指定防疫物资保供企业，奥美医疗在新冠肺炎疫情期间履行了保供、保价的社会责任，全力保证湖北省等地防疫物资供应，并在国内疫情缓解后，承担防疫物资中央储备、湖北省储备与援外任务。

虽然奥美医疗业绩大幅增长，但一方面公

司股价从最高点 40 元降至 8 月初的 30 元，股价下降约 25%，另一方面公司还将面临高管的集中减持。

从奥美医疗产品销售结构看，外销收入占比较高、受原材料价格波动的影响较大，这些都将是公司未来发展面临的风险。加上新冠肺炎疫情逐渐得到控制，未来奥美医疗的业绩是否也将大幅缩水？

高管频繁减持

7 月 6 日，奥美医疗发布股东减持的预公告。公告显示，奥美医疗于 2020 年 7 月 3 日收到股东陈浩华、程宏、杜先举、黄文剑出具的《股份减持计划告知函》。

其中，持公司股份 5% 以上的股东陈浩华、程宏（两人均为公司董事，程宏系奥美医疗副总裁）分别拟通过集中竞价或者大宗交易方式减持其持有股份合计不超过 2554.69 万股、2216.49 万股，分别占公司总股本的 4.03%、3.5%。

此外，公司董事、副总裁兼董事会秘书杜先举和公司董事、副总裁兼财务总监黄文剑都拟通过相同的方式分别减持其持有股份的 353.7 万股、108.91 万股，分别占公司总股本的 0.56%、0.17%。

综合起来，奥美医疗四位股东累计拟减持公司股份不超过 5233.79 万股，占公司总股本比例不超过 8.26%。

然而，本次股份减持并不是奥美医疗今年的第一次股东减持。就在一个月前的 6 月 24 日，奥美医疗也曾发布了一项股东减持的预披露公告，显示其公司董事、副总裁兼董事会秘书杜先举的一致行动人拟减持公司股份不超过 1093.79 万股，占公司总股本比例不超过 0.43%。

奥美医疗一季度财报显示，一季度实现营业收入 5.98 亿元，同比增长 16.23%；实现净利润 0.91 亿元，同比增长 64.42%。

公司业绩大幅增长，却遭遇高管的大幅减持。事实上，伴随着业绩增长的预期，奥美医疗股价今年以来最高涨幅高达 197%，远超同期沪深指数，截至 8 月初，公司的股价较年初涨幅也有 120% 以上。

面对新冠肺炎疫情带来的这个意外，公司高管频繁发布减持公告也在意料之中。

加速扩张海外市场

奥美医疗成立于 1992 年，是一家专业生产全棉纱系列和化纤无纺布系列医用敷料的制造商和出口商。

目前，该公司已形成覆盖基材生产到产品深加工、包装、灭菌、检测等所有生产环节的完整产业链，具备较为突出的智能化、信息化、自动化、规模化生产优势，是国内最大的医用敷料出口生产厂商。

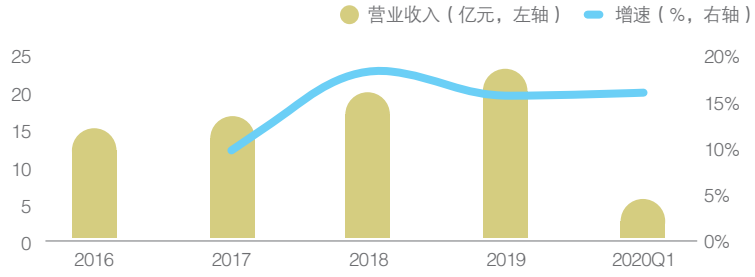
2020 年一季度，奥美医疗实现营业总收入 5.98 亿元，同比增长 16%；归属于上市公司股东的净利润 0.91 亿元，同比增长 65%。

海通证券分析认为，该公司收入利润双增长的主要原因：一是受新冠肺炎疫情影响，市场上口罩等防护用品出现短缺，公司第一季度主动扩产；二是 2019 年新疆奥美“60 万锭医用棉纱及 12 亿平方米医用纱布项目”正式投产，2019 年年末“医用非织造制品项目”试产，大幅提升了该公司生产能力。

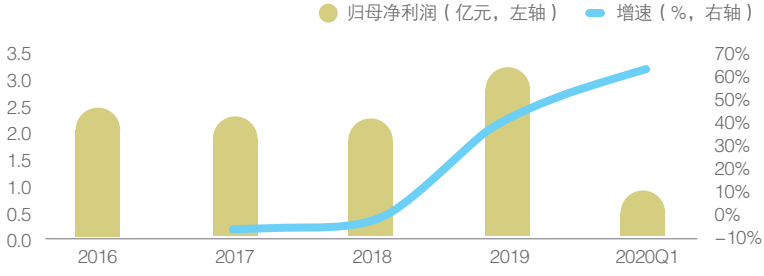
2019 年，奥美医疗旗下多个产品品类均实现销售额、毛利率同步增长，公司行业龙头地位稳固。根据 2019 年年报援引医保商会统计数据，截至 2019 年该公司医用敷料产品出口额已连续 11 年位列行业第一。

面对新冠肺炎疫情带来的这个意外，奥美医疗高管频繁发布减持公告也在意料之中。

奥美医疗营业收入及增速



奥美医疗归母净利润及增速



> 资料来源：Wind，海通证券研究所

从利润率来看，奥美医疗自2016年以后毛利率维持在31%~36%，净利率维持在11%~15%，明显高于同行业振德医疗和稳健医疗两家公司净利率。

奥美医疗优势源于其优良的品质和高性价比，该公司在生产制造升级领域有约60人的团队，专注于生产环节的自动化、信息化、智能化，目前在纺织、脱漂、水刺、折叠、包装、灭菌等环节上的专利或著作权超过70项，而非市场所认为的低技术含量生产。通过不断淘汰落后产能，该公司不断提高生产效益，而这种技术更迭，决定了其产能难以被越南等第三世界国家所取代。

新冠肺炎疫情暴发后，奥美医疗作为湖北当地上市公司，快速响应，董事长率领多位高管全程坐镇，赴枝江等地组织协调生产。1月19日，该公司快速恢复与扩大防护用品的生产，在湖北省抗疫关键期，供应了全省三分之二的N95医用防护口罩和五分之二的医用外科口罩。2020年3月下旬起，国内疫情逐步缓解，但国外疫情持续发酵，该公司凭借以往的出口优势，保持口罩等防护用品满产并扩大产能，陆续出口美国、德国、波兰、法国、加拿大等多个国家或地区。

从收入构成看，奥美医疗医用敷料产品主要用于出口，销往美国、加拿大、德国、日本等多个国家和地区，海外客户主要为国际知名品牌商，并已建立长期而稳定的合作关系，覆盖客户包括Medline、Dukal、Hartmann、Lohmann&Rauscher、Medicom、Johnson&Johnson等知名企业。

2019年，该公司境外业务收入为20.80亿元，占比88%，同比增长15.52%；毛利率36.17%，同比增长2.77%。该公司主要市场在欧美，而除这些传统市场外，2019年该公司加大对新兴市场如中东、亚太、非洲市场的开发，均取得一定成效。

在竞争激烈的行业环境中，该公司境外业务能够实现稳定增长，主要是根据境外品牌商提供的技术规范和质量标准进行贴牌生产，而境外品牌商以其自有品牌或代理品牌负责国际市场的渠道销售。双方合作关系长期稳定，可通过协议保障双方均有较合理的利润空间。此外，该公司拥有完整的产业链和先进的自动化生产流程，进一步降低了成本费用，增厚利润。

未来该公司在医疗领域的战略主要聚集在三大板块，包括伤口护理、手术外科、感染防护领域。

市场分析认为，2020 年由于新冠肺炎疫情导致防护类产品需求激增，在 2020 年一季度有非常明显的业绩带动。随着疫情海外蔓延，从 2020 年二季度以及全年来看，全球都有非常强的订单需求，奥美医疗的优势渠道在海外，有能力抓住这次扩大市场份额的机会。

后疫情时代发展之忧

新冠肺炎疫情的暴发，让很多医护类企业业绩激增，但疫情总会过去，届时，奥美医疗的业绩也将回归正常。从目前来看，奥美医疗的海外业务占比较高，受原材料及汇率的风险影响较大，同时该公司的国内业务发展短板又该如何弥补？

目前来看，奥美医疗后疫情时代可以定义为“坚持三大业务战略，三管齐下保业绩增长”——国际医疗、国内医疗和消费品。

在原有医疗防护产品的基础上，奥美医疗又发展了母婴、女性护理类的产品。女性护理、母婴用品对于原材料质量、无菌低敏等特性有严格的要求，与该公司所从事的医疗器械行业相契合。

该公司深耕医用纺织制品、医用无纺制品二十余年，在高端纺织产品、无纺布产品领域拥有质量优势。目前消费品业务由全资子公司奥美生活运营，在 2019 年陆续建立起消费品业务线 “尚棉纪”“安织爱”等品牌，并逐步向市场推出产品。目前推出的主要产品包括柔棉纸巾、卫生湿巾、纸尿裤等，在天猫、京东上均有旗舰店销售。

2019 年，奥美医疗国内业务收入 2.73 亿元，同比增长 20.05%，毛利率提升 1.52%。2019 年，公司营销重点主要在湖北、北京、深圳、浙江等地。截至 2020 年 5 月，该公司客户已涵盖北京 301 医院、中日友好医院、武汉协和、武汉同济、浙大医一附等医院，以及湖北省内多家医院。

2020 年 3 月，奥美医疗和国药器械合资成立子公司，该合资公司定位为生产口罩产品为主的工业公司。奥美将与国药深度合作，打开国内市场，合资公司将有权使用国药器械的“可来福”商标，同时扩大口罩产品的产能，加速双方产品在国内市场的布局。合资公司的设立，将增强奥美医疗自有品牌口罩销售及代理客户品牌口罩销售的供应保障能力。

在后疫情时代，消费者平时的防疫意识也将有大幅提升，全球范围内医用防护用品储备需求将有所提升，国内外的市场空间将有进一步增长。目前，奥美医疗募投项目已在 2019 年完成并开始投产，2020 年 4 月投资 10 亿元的奥美医疗疾控防护用品生产基地项目预计于 2021 年投产，产能将进一步提升。

该公司拥有产品质量优势和多年积累下来的渠道优势，即使疫情过后行业产能扩张将加剧市场竞争，该公司作为细分领域的龙头企业，所受波及也相对较小。

对于市场担心的汇率风险问题，尽管该公司外销收入占比近九成，但 2018 年和 2019 年公司汇兑损益仅为 116 万元和 −1286 万元（负数为汇兑收益），其绝对值分别占当年归母净利润的 1% 和 4%，影响较小。

此外，该公司的大部分产品为刚需品，疫情期间除小部分零售和外科类防护用品外，大部分产品销量也呈现上升的趋势，海外市场的风险波动对其经营和业绩的影响整体较小。

奥美将与国药深度合作，打开国内市场，合资公司将有权使用国药器械的“可来福”商标。