

荣泰健康(603579)

报告日期: 2023年04月28日

业绩增长承压, 期待 Q2 回暖

——荣泰健康 2023 年一季度业绩点评报告

报告导读

荣泰健康发布 2023 年一季报。公司一季度实现收入 3.86 亿元, 同比-31.71%; 归母净利润 0.38 亿元, 同比-35.70%; 扣非归母净利润 0.26 亿元, 同比-39.52%。公司一季度的业绩符合我们的预期, 维持“买入”评级。

投资要点

□ Q1 收入承压, 预计主要受海外消费疲软影响

国内疫情叠加海外需求不振, 公司 Q1 收入增长承压。海外消费需求不振, 叠加通货膨胀因素致使公司生产的按摩器具需求受到影响。内销方面, 受到前期疫情和消费需求不振的影响, 23Q1 线下渠道受到冲击。随着国内疫情防控优化, 线下消费有望持续回暖, 预计公司 Q2 收入重回正增长。

□ 盈利能力

公司 2023Q1 毛利率提升, 费用率整体偏高。1) 公司 2023Q1 毛利率为 29.28%, 同比提升 1.84 pct, 毛利率改善主要系公司高端品牌荣泰推出高价位新品, 整体产品均价提升, 叠加原材料价格下降; 2) 费用端看, 公司 23Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 11.05%/4.34%/4.47%/1.40%, 同比+2.83pct/+0.48pct/+0.01pct/+0.54 pct。销售费用率提升主要受公司开拓临街专卖店等渠道、扩大业务, 从而加大品牌宣传力度等因素影响, 且公司内销以线下为主, 部分支出偏刚性, 收入下滑导致费用率提升。

□ 盈利预测及估值

我们预计公司 23-25 年收入分别为 24/30/36 亿元, 对应增速分别为 22%/23%/21%; 归母净利润分别为 2.0/2.4/2.8 亿元, 对应增速分别为 22%/18%/18%, 对应 EPS 分别为 1.43 元/1.69 元/2.00 元, 对应 PE 值分别为 15x/13x/11x。

□ 风险提示

需求不及预期; 行业竞争加剧; 海外经济下行。

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2005	2439	3006	3624
(+/-) (%)	-23.26%	21.65%	23.27%	20.54%
归母净利润	164	200	236	279
(+/-) (%)	-30.51%	21.56%	18.39%	18.22%
每股收益(元)	1.17	1.43	1.69	2.00
P/E	18.67	15.36	12.98	10.98

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 闵繁皓

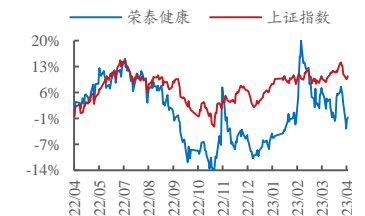
执业证书号: S1230522040001

minfanhao@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥21.91
总市值(百万元)	3,066.83
总股本(百万股)	139.97

股票走势图



相关报告

- 《全年经营承压, 期待业绩反弹》2023.04.07
- 《需求不景气致收入承压, 盈利能力环比有所改善》2022.10.31
- 《疫情致业绩承压, 公司业绩符合预期》2022.09.09

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	2271	2515	2906	3231
现金	1330	1452	1832	2147
交易性金融资产	53	53	53	53
应收账款	95	136	138	140
其它应收款	31	31	31	32
预付账款	14	14	14	14
存货	205	205	207	209
其他	542	623	630	636
非流动资产	1153	1089	1024	957
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	59	59	59	59
固定资产	521	473	422	371
无形资产	97	93	90	87
在建工程	34	27	22	17
其他	443	437	431	423
资产总计	3424	3604	3929	4188
流动负债	890	752	841	819
短期借款	409	262	335	298
应付款项	321	321	324	328
预收账款	0	6	3	5
其他	160	163	178	188
非流动负债	664	664	664	664
长期借款	0	0	0	0
其他	664	664	664	664
负债合计	1554	1415	1504	1482
少数股东权益	4	4	5	6
归属母公司股东权益	1866	2184	2420	2699
负债和股东权益	3424	3604	3929	4188

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	237	228	323	353
净利润	165	200	237	280
折旧摊销	73	67	69	71
财务费用	(21)	43	43	35
投资损失	(20)	(57)	(38)	(48)
营运资金变动	(327)	(30)	10	9
其它	368	4	3	5
投资活动现金流	(225)	(33)	26	34
资本支出	(20)	0	0	0
长期投资	(2)	(0)	0	0
其他	(203)	(33)	26	34
筹资活动现金流	188	(72)	31	(72)
短期借款	294	(147)	73	(37)
长期借款	0	0	0	0
其他	(106)	74	(43)	(35)
现金净增加额	199	122	380	315

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	2005	2439	3006	3624
营业成本	1473	1790	2208	2661
营业税金及附加	8	22	27	33
营业费用	210	239	289	355
管理费用	71	85	99	134
研发费用	89	107	126	152
财务费用	(21)	43	43	35
资产减值损失	36	5	7	8
公允价值变动损益	10	8	8	8
投资净收益	20	57	38	48
其他经营收益	16	18	17	17
营业利润	187	229	271	319
营业外收支	(7)	(6)	(6)	(6)
利润总额	179	223	265	313
所得税	15	23	27	33
净利润	165	200	237	280
少数股东损益	0	1	1	1
归属母公司净利润	164	200	236	279
EBITDA	252	317	354	399
EPS (最新摊薄)	1.17	1.43	1.69	2.00

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	-23.26%	21.65%	23.27%	20.54%
营业利润	-29.67%	22.85%	18.25%	17.65%
归属母公司净利润	-30.51%	21.56%	18.39%	18.22%
获利能力				
毛利率	26.52%	26.60%	26.54%	26.57%
净利率	8.22%	8.21%	7.89%	7.73%
ROE	9.00%	9.84%	10.25%	10.89%
ROIC	7.25%	9.13%	9.25%	9.82%
偿债能力				
资产负债率	45.38%	39.28%	38.28%	35.40%
净负债比率	26.29%	18.49%	22.28%	20.13%
流动比率	2.55	3.34	3.46	3.95
速动比率	2.32	3.07	3.21	3.69
营运能力				
总资产周转率	0.60	0.69	0.80	0.89
应收账款周转率	16.87	21.38	22.47	26.82
应付账款周转率	3.22	5.57	6.84	8.16
每股指标(元)				
每股收益	1.17	1.43	1.69	2.00
每股经营现金	1.69	1.63	2.31	2.52
每股净资产	13.33	15.60	17.29	19.29
估值比率				
P/E	18.67	15.36	12.98	10.98
P/B	1.64	1.40	1.27	1.14
EV/EBITDA	7.26	5.79	4.32	2.94

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>