

谨慎推荐 (维持)

## 朗姿股份 (002612) 2016 年年报点评

风险评级：一般风险

女装主业仍有调整 医美和婴童业务拉动业绩回升

2017 年 3 月 31 日

### 投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22110925

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

**事件：**公司发布了2016年年报，2016年实现营业总收入13.68亿元，同比增长19.53%；实现归属于上市公司股东的净利润1.64亿元，同比增长120.28%。业绩符合预期。公司拟每10股派现0.5元（含税）。业绩回升主要得益于医美和婴童业务的并表。

**点评：**

### 主要数据

2017 年 3 月 30 日

收盘价(元) 17.28

总市值(亿元) 69.12

总股本(亿股) 4.00

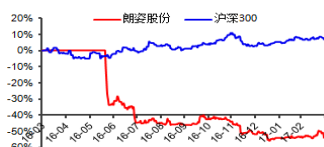
流通股本(亿股) 2.10

ROE (TTM) 6.66%

12 月最高价(元) 37.63

12 月最低价(元) 16.26

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

■ **女装主业渠道关闭力度有所减轻，存货规模持续减少。**2016 年公司新开设店铺 36 家，关闭店铺 41 家，其中 60%以上为亏损店铺；截至 2016 年末，公司门店总数 445 家，同比净关闭 41 家，净关闭数量较上年同期减少 59 家；其中自营店净关闭 23 家至 294 家，经销店净关闭 18 家至 151 家。分品牌来看，朗姿、卓可、玛丽终端门店分别净关闭 22 家、10 家和 16 家，莱茵终端门店净增加 10 家。整体来讲，公司 2016 年终端渠道关闭力度有所减轻。服装主业存货进一步降低、结构进一步优化。经过 2015-2016 年的去库存，公司两年内服装主业存货规模减少 1.16 亿元，降低了 17.45%；存货结构得到优化，过季产品占比明显降低。

■ **持续推进阿卡邦国内销售渠道布局。**公司目前持有阿卡邦26.53%的股权，阿卡邦成为公司的控股子公司。公司已完成设立的国内阿卡邦销售渠道有：自营店8家（主要为阿卡邦集合店）、经销店9家（主要为阿卡邦集合店、母婴店中店）、线上渠道6家（gabang天猫旗舰店、京东用品店、淘宝C店、淘宝分销唯品会、蜜芽宝贝、网易考拉等）、Putto（入住母婴集合店、母婴商超连锁超市）和Designskin活动群（高端亲子互动机构、早教中心、线下会员活动、团购活动、母婴论坛、妈妈群等）。2016年度，阿卡邦纳入公司合并报表的营业收入是2.99亿元，全年为公司贡献净利润1391.20万元。公司拟定增推进阿卡邦在国内的渠道建设。如果定增推进顺利，公司拟在未来两年内帮助阿卡邦在国内建设150家旗舰店和绩效店，并进行线上线下推广活动。

■ **医美布局持续推进。**2016年度，公司通过战略投资的方式取得韩国著名医疗美容服务集团韩国梦想集团30%的股权，通过控股收购的方式取得“米兰柏羽”和“晶肤医美”旗下六家医疗美容企业的控股权，实现了“一参六控、中韩联动”的医美产业布局。控股的六家医美子公司共实现纳入公司合并报表的营业收入和净利润分别是8552.55万元和919.92万元。公司定增拟推进医疗美容服务网络建设，拟在未来两年内在一线城市开办2家营业面积为8000-10000平米的综合性医疗美容医院、在一线城市及其他经济发达城市开办30家营业面积在1000平米左右的医疗美容诊所或门诊部，实现医美机构连锁经营。

■ **投资建议：维持谨慎推荐评级。**预计公司2017-2018年EPS分别为0.5元、0.62元，对应PE分别为34倍和28倍。维持谨慎推荐评级。**风险提示：**主业持续低迷、战略转型不达预期等。

图 1: 公司盈利预测简表

科目(百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>营业总收入</b>	<b>1,368</b>	<b>1,573</b>	<b>1809</b>	<b>2,080</b>
<b>营业总成本</b>	<b>1,311</b>	<b>1,479</b>	<b>1626</b>	<b>1,840</b>
营业成本	616	692	778	832
营业税金及附加	13	16	14	17
销售费用	476	519	543	645
管理费用	209	249	289	345
财务费用	9	4	2	1
<b>其他经营收益</b>	<b>84</b>	<b>83</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	84	83	100	100
<b>营业利润</b>	<b>141</b>	<b>177</b>	<b>282</b>	<b>340</b>
加 营业外收入	53	51	10	10
减 营业外支出	3	1	1	1
<b>利润总额</b>	<b>190</b>	<b>227</b>	<b>292</b>	<b>350</b>
减 所得税	7	26	44	52
<b>净利润</b>	<b>184</b>	<b>202</b>	<b>248</b>	<b>297</b>
减 少数股东损益	20	0	0	0
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>164</b>	<b>202</b>	<b>248</b>	<b>297</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.41</b>	<b>0.50</b>	<b>0.62</b>	<b>0.74</b>
<b>PE(倍)</b>	<b>42.14</b>	<b>34.24</b>	<b>27.86</b>	<b>23.26</b>

数据来源: Wind, 东莞证券研究所

**东莞证券投资评级体系:**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中, 不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即: 权证以及衍生品市场的研究报告, 其基础风险评级为高风险; 股票、偏股型基金市场方面的研究报告, 其基础风险评级为一般风险; 债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告, 其基础风险评级为低风险。

**分析师承诺:**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点, 不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益, 或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明:**

东莞证券为全国性综合类证券公司, 具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司(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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠, 但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告, 亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险, 据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明本报告的机构来源、作者和发布日期, 并提示使用本报告的风险, 不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的, 应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430

网址: [www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)