

朗姿股份 (002612.SZ)

半年报业绩亮眼，稳步打造医美龙头

收入稳步增长，业绩增速亮眼。公司 2021 年 H1 实现总营收 17.89 亿元 (YOY+45.60%)，归母净利 0.93 亿元 (扭亏为盈)，扣非净利 0.88 亿元；单二季度收入 8.98 亿元 (YOY+39.70%)，归母净利 0.58 亿元。上半年毛利率+0.96pcts 至 56.35%，销售费用率-4.93pcts 至 38.75%，主要系装修费用、店铺托管费下降所致，管理费用率-1.79pcts 至 7.76%，研发费用率-0.22pcts 至 2.75%，带动整体归母净利率同增 5.45pcts 至 5.22%。

女装/婴童业务不断优化结构，线上发力推动业绩增长。公司旗下女装/婴童业务 2021H1 营收 8.35 亿/4.24 亿元，同比增速 60.49%/19.80%，女装业务归母净利 0.58 亿元 (YOY+290.70%)，婴童业务归母净利-0.03 亿元，同比基本持平。女装与婴童的经营模式基本相同，公司通过升级主品牌“朗姿”、推出高性价比品牌“悦朗姿”、优化渠道结构等方式实现了女装业务的稳步增长，上半年女装电商渠道实现营收 1.64 亿元，增速达 71.34%，天猫渠道流水增速达 79%、抖音渠道流水超 4000 万元。此外，婴童业务不断优化产品组合结构，线上收入同比增速达 236.15%。

扩规模+抓运营，医美业务稳步拓展。公司旗下医美业务 2021H1 实现营收 5.31 亿元 (YOY+49.52%)，归母净利 0.25 亿元 (YOY+18.14%)。目前共 22 家机构 (上半年“晶肤医美”新增 2 家)。按品牌看，米兰柏羽营收 3.36 亿 (YOY+40.98%，占比 63.2%)，晶肤医美营收 1.20 亿 (YOY+93.16%，占比 22.7%)，高一生营收 0.75 亿 (YOY+38.92%，占比 14.1%)；按业务看，手术类/非手术类营收占比为 28.7%/71.3%；按运营时间看，老/次新/新机构营收占比 76.1%/15.3%/8.6%，老机构 (运营 3 年以上) 净利率为 12.58%，同比基本持平。运营层面，公司成立朗姿医疗委员会并对各事业部管理体系不断优化，以匹配业务扩大带来的精细化管理要求。

稳步打造医美龙头，不断积累核心竞争力。公司旗下三大医美品牌分别专注于不同领域，并已在各自市场内建立较高的品牌知名度和市占率，区域规模已形成，并进一步积极布局全国。公司设立三支医美并购基金，整体规模已达 11.53 亿元，对医美标的进行专业化收购和孵化，将有利于医美业务规模的快速提升，逐步实现对先进医美技术、高端医美品牌和标准化经营能力等核心资源与竞争力的积累。

盈利预测。基于公司 2021 半年报表现，我们预计公司 2021-2023 年收入分别为 34.51/39.91/46.18 亿元 (CAGR15.68%)，归母净利润分别为 2.55/3.65/4.77 亿元 (CAGR36.77%)，对应 EPS 0.58/0.83/1.08 元/股。公司当前市值对应 21 年 PE 为 62 倍，我们看好公司在医美领域的扩张速度及运营能力，维持“增持”评级。

风险提示：医美业务扩张不及预期；行业竞争加剧；疫情反复影响。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	3,007	2,876	3,451	3,991	4,618
增长率 yoy (%)	13.0	-4.4	20.0	15.6	15.7
归母净利润 (百万元)	59	142	255	365	477
增长率 yoy (%)	-72.1	141.6	79.7	43.0	30.8
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.13	0.32	0.58	0.83	1.08
净资产收益率 (%)	1.1	3.8	6.6	9.2	10.9
P/E (倍)	268.7	111.2	61.9	43.3	33.1
P/B (倍)	5.3	5.3	5.1	4.7	4.2

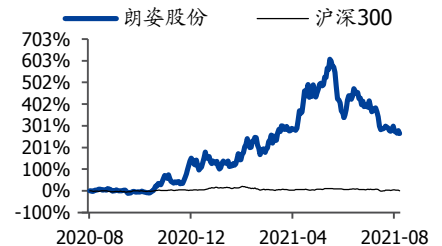
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 17 日收盘价

增持 (维持)

股票信息

行业	医美服务
前次评级	增持
8月17日收盘价(元)	35.70
总市值(百万元)	15,795.30
总股本(百万股)	442.45
其中自由流通股(%)	59.07
30日日均成交量(百万股)	15.62

股价走势



作者

分析师 鞠兴海

执业证书编号: S0680518030002

邮箱: juxinghai@gszq.com

分析师 赵雅楠

执业证书编号: S0680521030001

邮箱: zyn@gszq.com

研究助理 萧灵

邮箱: xiaoling@gszq.com

相关研究

1、《朗姿股份 (002612.SZ): 医美龙头格局初显, 深据西南稳步扩张》2021-06-28



免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com