



登康口腔 (001328)

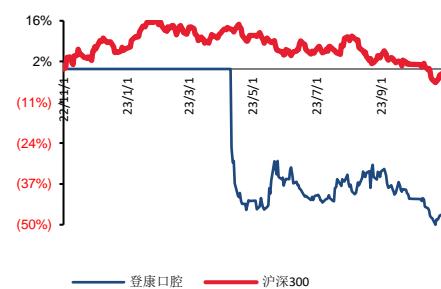
目标价: ——

昨收盘: 29.52

美容护理 个护用品

登康口腔: Q3 线下拖累短暂承压, 毛利率表现优异

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通 (百万股)	172/43
总市值/流通 (百万元)	5,083/1,271
12 个月最高/最低 (元)	56.64/27.58

相关研究报告:

证券分析师: 郭彬

E-MAIL: guobin@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519090001

事件: 公司近日发布 2023 年三季报, 2023Q1-Q3 营收 10.11 亿元, 同比+3.58%, 归母净利润 1.08 亿元, 同比+1.74%, 扣非净利润 0.9 亿元。23Q3 营收 3.44 亿元, 同比-5.79%; 归母净利润 0.42 亿元, 同比-12.57%, 扣非净利润 0.3 亿元, 同比+169.2%。

Q3 收入短暂承压, 线上表现稳健。 1) 线下: 根据尼尔森数据, 2023H 国内线下牙膏市场销售规模为 111.8 亿元, 同比-6.5%, 牙膏行业线下消费需求承压对公司有一定影响; 2) 线上: 根据欧特欧咨询, 2023 年 1-8 月牙膏品类同比增长 10.9%, 其中抖音和快手成为口腔行业增长最快的渠道。公司短期收入承压不影响公司后续发力。

品牌升级&产品优化带动毛利率向上, 持续加大营销投入助力品牌升级。 公司持续推动产品结构改善和品牌升级, 23Q1-Q3 毛利率 44.19%, 同比提升 2.77pct; 23Q3 毛利率 46.88%, 同比/环比分别提升 6.04/2.46pct。费用方面, 23Q1-Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 26.22%/4.36%/3.29%/-1.21%, 分别同比变动+2.38/-0.36/+0.6/-0.38pct; 23Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 26.31%/4.03%/3.89%/-1.15%, 分别同比变动+4.03/+0.4/+1.46/-0.95pct。营销投入力度加大, 财务费用率下降主要由于定期存款增加, 利息收入同步增加。利润方面, 23Q1-Q3 归母净利率 10.65%, 同比-0.19pct, 23Q3 归母净利率 12.11%, 同比-0.94pct。

盈利预测与投资建议: 公司在抗敏感牙膏细分赛道龙头地位稳固。未来公司有望顺应国产化趋势, 通过产品迭代升级、加大营销投放助力品牌升级、线上线下渠道拓展以及品类拓展布局口腔护理大生态, 提高市场份额。我们预计 2023-25 年净利润分别为 1.39/1.76/2.22 亿元, 对应 2023-25 年的 PE 分别为 36/29/23X, 给予“买入”评级。

风险提示: 行业竞争加剧, 渠道拓展/新品推广不及预期等。

■ 主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,313	1,416	1,645	1,953
(+/-%)	14.95%	7.80%	16.18%	18.75%
归母净利润(百万元)	135	139	176	222
(+/-%)	13.25%	3.31%	26.62%	26.14%
摊薄每股收益(元)	1.04	0.81	1.02	1.29
市盈率(PE)	0.00	36.42	28.77	22.81

资料来源: Wind, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；

中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；

增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%以下。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩贊阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafzl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：
91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。