

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

朗姿股份(002612)

投资评级

上次评级

刘嘉仁 社零&美护首席分析师

执业编号: S1500522110002

联系电话: 15000310173

邮箱: liujiaren@cindasc.com

周子莘 美护分析师

执业编号: S1500522110001

联系电话: 13276656366

邮箱: zhousixin@cindasc.com

李汶静 美护行业研究助理

联系电话: 17380152149

邮箱: liwenjing@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

朗姿股份(002612.SZ) 2023 年三季报点评: 收入业绩表现向好, 并表武汉五洲&韩辰助力医美全国布局

2023 年 11 月 6 日

事件: 公司发布 2023 年三季报: 2023 年 Q1-Q3 实现收入 36.94 亿元/yoy+22.1%, 归母净利润 1.94 亿元/yoy+585.75%, 扣非归母净利润 1.75 亿元/yoy+459.78%; 单 Q3 来看, 23Q3 实现收入 12.16 亿元/yoy+23.94%, 归母净利润 0.47 亿元/yoy+339.57%, 扣非归母净利润 0.36 亿元/yoy+274.83%。

➤ **毛利端向好、费率端优化共促盈利能力提升。**毛利率端, 23Q1-Q3 毛利率为 57.6%/yoy+1.0pct; 费率端, 23Q1-Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 40.9%/8.0%/1.9%/1.8%, 同比分别 -1.2/-0.6/-0.9/-0.4pct, 费用率端明显优化; 净利率端, 23Q1-Q3 净利率为 5.7%/yoy+4.4pct, 22 年受疫情扰动盈利能力相对承压, 今年回归正常盈利轨道。(因并表武汉五洲、武汉韩辰, 22 年报表追溯调整, 单 Q3 无可比口径)

➤ **投资建议:** 线下消费场景修复逻辑有望助推医美&服装业务稳健增长, 医美业务坚持外延+内生扩张布局, 23Q 武汉五洲&武汉韩辰并表增厚利润, 公司医美业务全国布局再进一步, 我们预计 11-12 月继续进入医美旺季、在同期低基数情况下有望实现优异增长。我们预测公司 2023-2025 年归母净利润分别为 2.48/3.06/3.64 亿元, 同比分别增长 1440.5%/23.6%/18.8%, 对应 PE 分别为 38/30/26X。

➤ **风险因素:** 消费恢复节奏偏弱、拓店效果不及预期、医美机构舆情风险。

重要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	3,833	3,878	4,904	5,904	6,767
增长率 YoY %	33.2%	1.2%	26.5%	20.4%	14.6%
归属母公司净利润(百万元)	173	16	248	306	364
增长率 YoY %	22.1%	-90.7%	1440.5%	23.6%	18.8%
毛利率%	56.7%	57.5%	58.6%	58.8%	58.8%
净资产收益率ROE%	5.9%	0.6%	8.1%	9.1%	9.7%
EPS(摊薄)(元)	0.39	0.04	0.56	0.69	0.82
市盈率 P/E(倍)	53.80	580.44	37.68	30.48	25.67
市净率 P/B(倍)	3.20	3.24	3.04	2.76	2.49

资料来源: 万得, 信达证券研发中心预测; 股价为 2023 年 11 月 3 日收盘价

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2,197	2,032	2,019	2,313	2,821
货币资金	478	431	315	375	658
应收票据	0	0	0	0	0
应收账款	255	191	230	265	293
预付账款	44	31	71	73	84
存货	1,041	1,211	1,211	1,384	1,550
其他	380	169	191	215	237
非流动资产	4,980	5,078	5,085	5,025	4,946
长期股权投资	915	902	902	902	902
固定资产(合计)	601	672	704	711	704
无形资产	372	389	379	369	359
其他	3,092	3,115	3,100	3,043	2,981
资产总计	7,177	7,110	7,104	7,338	7,767
流动负债	2,362	2,288	1,812	1,717	1,756
短期借款	659	849	749	599	499
应付票据	20	0	12	15	17
应付账款	236	219	254	304	349
其他	1,447	1,220	797	799	891
非流动负债	1,254	1,204	1,461	1,461	1,461
长期借款	75	0	0	0	0
其他	1,179	1,204	1,461	1,461	1,461
负债合计	3,616	3,492	3,273	3,178	3,217
少数股东权益	642	740	758	781	809
归属母公司股东权益	2,919	2,878	3,072	3,378	3,742
负债和股东权益	7,177	7,110	7,104	7,338	7,767

重要财务指标					
单位:百万元					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3,833	3,878	4,904	5,904	6,767
同比(%)	33.2%	1.2%	26.5%	20.4%	14.6%
归属母公司净利润	173	16	248	306	364
同比(%)	22.1%	-90.7%	1440.5%	23.6%	18.8%
毛利率(%)	56.7%	57.5%	58.6%	58.8%	58.8%
ROE%	5.9%	0.6%	8.1%	9.1%	9.7%
EPS(摊薄)(元)	0.39	0.04	0.56	0.69	0.82
P/E	53.80	580.44	37.68	30.48	25.67
P/B	3.20	3.24	3.04	2.76	2.49
EV/EBITDA	40.51	43.33	18.13	15.75	13.67

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3,833	3,878	4,904	5,904	6,767
营业成本	1,659	1,648	2,029	2,431	2,790
营业税金及附加	19	17	22	27	30
销售费用	1,550	1,645	1,981	2,391	2,722
管理费用	298	331	397	484	558
研发费用	113	116	101	124	149
财务费用	64	91	104	99	93
减值损失合计	0	-31	0	0	0
投资净收益	57	51	60	56	52
其他	-7	0	-9	-9	-9
营业利润	179	50	321	395	468
营业外收支	-9	-8	-8	-8	-8
利润总额	170	43	313	387	460
所得税	-37	8	47	58	69
净利润	207	35	266	329	391
少数股东损益	34	19	19	23	27
归属母公司净利润	173	16	248	306	364
EBITDA	379	321	603	681	757
EPS(当年)(元)	0.39	0.04	0.56	0.69	0.82

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	509	236	38	401	563
净利润	207	35	266	329	391
折旧摊销	193	234	186	195	204
财务费用	61	86	110	105	101
投资损失		-57	-51	-60	-56
营运资金变动	167	-91	-473	-194	-102
其它	-62	24	10	22	22
投资活动现金流	-888	-12	8	-86	-80
资本支出	-175	-176	-162	-142	-132
长期投资	-810	-54	-3	0	0
其他	97	218	172	56	52
筹资活动现金流	574	-299	-156	-255	-201
吸收投资	58	76	-43	0	0
借款	922	1,030	-100	-150	-100
支付利息或股息	-173	-79	-110	-105	-101
现金流净增加额	181	-69	-115	60	283

研究团队简介

刘嘉仁，社零&美护首席分析师。曾供职于第一金证券、凯基证券、兴业证券。2016 年加入兴业证券社会服务团队，2019 年担任社会服务首席分析师，2020 年接管商贸零售团队，2021 年任现代服务业研究中心总经理。2022 年加入信达证券，任研究开发中心副总经理。2021 年获新财富批零与社服第 2 名、水晶球社服第 1 名/零售第 1 名、新浪财经金麒麟最佳分析师医美第 1 名/零售第 2 名/社服第 3 名、上证报最佳分析师批零社服第 3 名，2022 年获新浪财经金麒麟最佳分析师医美第 2 名/社服第 2 名/零售第 2 名、医美行业白金分析师。

王越，美护&社服高级分析师。上海交通大学金融学硕士，南京大学经济学学士，2018 年 7 月研究生毕业后加入兴业证券社会服务小组，2022 年 11 月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美、社会服务行业。

周子莘，美护分析师。南京大学经济学硕士，华中科技大学经济学学士，曾任兴业证券社会服务行业美护分析师，2022 年 11 月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

李汶静，伊利诺伊大学香槟分校理学硕士，西南财经大学经济学学士，2022 年 11 月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

林凌，厦门大学经济学院金融硕士，2023 年 1 月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 $\pm 5\%$ 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。