

## 朗姿股份 (002612)

### 2023 年业绩增速亮眼，新收购机构兑现业绩承诺

#### 事件:

公司发布 2023 年业绩预告: 预计 2023 年实现归母净利润 2-2.5 亿元, 同比增长 835.99%-1069.99%; 扣非归母净利润 1.9-2.4 亿元, 同比增长 2866.44%-3647.08%。

#### 女装/医美/婴童业务全线恢复, 驱动 2023 年亮眼增速

2023 年业绩同比增长因素来自于: 1) 2023 年随着宏观经济政策的调整、经济总体向好, 居民时尚消费倾向较 2022 年度有所修复, 公司时尚女装和医疗美容业务的收入规模较上年同期均实现较大幅度的提升, 盈利规模较上年同期实现大幅增长; 2) 女装板块积极跟进市场变化调整经营策略, 通过市场推广、拥抱新零售等方式提升业绩; 3) 2023 年医美板块新增机构武汉五洲、武汉韩辰带来新增业绩以及同口径次新机构整体业绩提升; 4) 公司绿色婴童业务经营业绩随着市场占有率的稳定稳步提升。

#### 业绩、盈利双改善, 内生增长与外延扩张延续

内生角度, 老机构贡献业绩、次新机构实现盈利、新设机构爬坡期。2023H1 老机构营收同比增长 37.6%、净利率由 2022H1 的 5.02% 提升至 10.01%, 次新机构收入稳健但利润率同比转正, 新设机构体量较小、仍处产能爬坡期。

外延角度, 继 2022 年收购昆明韩辰控股权后, 2023 年公司进一步收购武汉五洲和武汉韩辰控股权, 且上述 3 家机构 2023 年均实现当期业绩承诺, 外延扩张与内生增长驱动模式逐步形成。产业基金层面, 公司已先后设立七支医美并购基金, 基金整体规模达 28.37 亿元, 通过基金的专业化收购与医美标的孵化, 未来有望实现医美业务规模的持续提升。

#### 盈利预测、估值与评级

我们预计公司 2023-2025 年收入分别为 47.51/55.74/63.84 亿元, 对应增速分别为 22.5%/17.3%/14.5%; 归母净利润分别为 2.34/3.03/3.77 亿元, 对应增速分别为 1353.0%/29.7%/24.4%; EPS 分别为 0.53/0.69/0.85 元/股。依据可比公司估值, 给予公司 2024 年 30 倍 PE, 对应目标价 20.55 元人民币, 维持“增持”评级。

**风险提示:** 监管政策超预期变化; 医疗风险事故; 行业竞争加剧; 门店拓展不及预期

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	3833	3878	4751	5574	6384
增长率 (%)	33.24%	1.19%	22.51%	17.32%	14.52%
EBITDA (百万元)	344	247	926	1016	963
归母净利润 (百万元)	173	16	234	303	377
增长率 (%)	22.12%	-90.73%	1,353.04%	29.75%	24.41%
EPS (元/股)	0.39	0.04	0.53	0.69	0.85
市盈率 (P/E)	44.7	482.7	33.2	25.6	20.6
市净率 (P/B)	2.7	2.7	2.6	2.3	2.1
EV/EBITDA	44.8	57.3	10.3	8.9	8.9

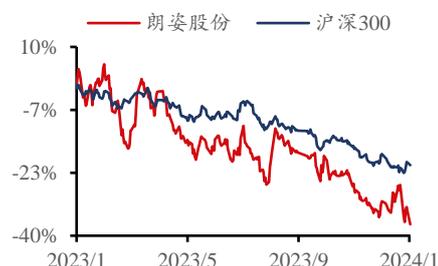
数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 01 月 29 日收盘价

行业: 纺织服饰/服装家纺  
投资评级: 增持 (维持)  
当前价格: 17.54 元  
目标价格: 20.55 元

#### 基本数据

总股本/流通股本(百万股)	442.45/253.54
流通 A 股市值(百万元)	4,447.08
每股净资产(元)	6.83
资产负债率(%)	50.22
一年内最高/最低(元)	30.32/17.00

#### 股价相对走势



#### 作者

分析师: 邓文慧  
执业证书编号: S0590522060001  
邮箱: dengwh@glsc.com.cn  
分析师: 郑薇  
执业证书编号: S0590521070002  
邮箱: zhengwei@glsc.com.cn  
分析师: 李英  
执业证书编号: S0590522110002  
邮箱: liy@glsc.com.cn

#### 相关报告

1、《朗姿股份 (002612): 业绩、盈利双改善, 内生、外延扩张延续》2023.08.30



## 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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅 20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于 5%-20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%-5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅 10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

**北京：**北京市东城区安定门外大街 208 号中粮置地广场 A 塔 4 楼

**无锡：**江苏省无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 12 楼

电话：0510-85187583

**上海：**上海市浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇二座 25 楼

**深圳：**广东省深圳市福田区益田路 6009 号新世界中心大厦 45 楼