

非金融公司|公司点评|朗姿股份 (002612)

女装与医美业务稳健，扣非归母净利润 同比+11.5%



| 报告要点

2024H1 女装/婴童/医美等业务营收同比分别增长 11.41%/-4.13%/6.02%，女装与医美业务维持稳健增长，婴童业务受经销渠道影响同比略降。受益于女装与婴童业务结构优化，2024H1 综合毛利率 59.8%（同比+5.82pct）；销售费率 40.3%（同比+0.06pct），管理费 7.94%（同比-0.04pct），归母净利率 5.64%（同比-0.28pct）。

| 分析师及联系人



邓文慧



郑薇



李英

SAC: S0590522060001 SAC: S0590521070002 SAC: S0590522110002

朗姿股份(002612)

女装与医美业务稳健，扣非归母净利润同比+11.5%

行业：纺织服饰/服装家纺
 投资评级：增持（维持）
 当前价格：12.87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) 3,263.05
 每股净资产(元) 6.49
 资产负债率(%) 52.83
 一年内最高/最低(元) 24.68/12.40

股价相对走势



相关报告

1、《朗姿股份(002612):2023年业绩增速亮眼,新收购机构兑现业绩承诺》2024.01.29
 2、《朗姿股份(002612):业绩、盈利双改善,内生、外延扩张延续》2023.08.30



扫码查看更多

事件

公司发布2024年中报:2024H1营收26.89亿元(同比+6.2%),归母净利润1.52亿元(同比+1.1%),扣非归母净利润1.4亿元(同比+11.5%)。

➤ 女装与医美业务稳健,综合毛利率大幅优化

2024H1女装/婴童/医美等业务营收同比分别增长11.41%/-4.13%/6.02%,女装与医美业务维持稳健增长,婴童业务受经销渠道影响同比略降。受益于女装与婴童业务结构优化,2024H1综合毛利率59.8%(同比+5.82pct);销售费率40.3%(同比+0.06pct),管理费率7.94%(同比-0.04pct),归母净利率5.64%(同比-0.28pct)。

➤ 围绕泛时尚的多业务协同发展

公司依托丰厚的女装时尚品牌优势、业已建立的时尚品牌方阵及覆盖广阔的优质线下线上营销网络和客户资源,扎实落地以“线上线下互通”为翼、“板块轮动协同”为舵的产业演进战术思路,稳步打造出时尚女装、安全医美、绿色婴童等业务板块的“线上线下流量互通、多维时尚资源共享、中韩两地产业联动”的泛时尚产业互联生态圈。

➤ 区域型医美连锁机构龙头,维持“增持”评级

考虑到公司2024H1业绩增长稳健,我们预计公司2024-2026年收入分别为59.28/67.63/75.41亿元,对应增速分别为15.2%/14.1%/11.5%;归母净利润分别为3.02/3.66/4.44亿元,对应增速分别为34.3%/21.0%/21.5%;EPS分别为0.68/0.83/1.00元/股,以8月29日收盘价计,对应2024-2026年PE分别为18.8x、15.6x、12.8x,维持“增持”评级。

风险提示: 医疗事故风险,医疗人员流失风险,财务风险

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4136	5145	5928	6763	7541
增长率(%)	7.91%	24.41%	15.20%	14.10%	11.50%
EBITDA(百万元)	264	508	1015	1101	1064
归母净利润(百万元)	21	225	302	366	444
增长率(%)	-87.68%	953.37%	34.25%	20.96%	21.52%
EPS(元/股)	0.05	0.51	0.68	0.83	1.00
市盈率(P/E)	266.5	25.3	18.8	15.6	12.8
市净率(P/B)	1.8	1.8	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	53.9	19.9	7.0	5.9	5.6

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为2024年08月29日收盘价

风险提示

医疗事故风险：各类医学诊疗行为不可避免地存在不同程度的风险，医疗事故和差错无法完全杜绝，就整形手术而言，尽管大多数手术操作是在洁净环境下完成且目前外科手术技术已十分成熟，但由于患者体质存在差异，且手术质量受到医师素质、诊疗设备、质量控制水平等多种因素的影响，因此各类整形美容机构均不可避免地存在一定的医疗风险；

医疗人员流失风险：医疗美容医生执业资格要求较高，是医疗美容机构的核心资源，作为非基础性消费行业，医疗美容机构对医生个人品牌存在一定依赖，所以存在医疗人才流失的风险；

财务风险：近年来，随着国内医美行业的快速崛起，公司对医美业务板块的投资力度日益增强，随之对资金的需求规模越来越大。如果公司在满足现有经营业务的基础上自有资金不足，或不能融资更多的外部资金，则对公司整体战略的实施将会产生较大影响。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元					利润表					单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E			
货币资金	444	428	593	676	917	营业收入	4136	5145	5928	6763	7541	营业成本	1773	2190	2460	2827	3152			
应收账款+票据	192	217	306	350	390	营业税金及附加	17	27	31	36	40	营业费用	1746	2118	2371	2692	2979			
预付账款	31	28	48	55	62	管理与研发费用	466	513	573	640	706	财务费用	95	85	66	42	14			
存货	1223	1094	1490	1712	1909	资产减值损失	-31	19	-8	-9	-10	公允价值变动收益	0	-8	0	0	0			
其他	184	212	316	351	384	投资净收益	51	55	54	54	54	其他	1	22	1	-1	-2			
流动资产合计	2075	1978	2754	3145	3662	营业利润	59	300	474	572	693	营业外净收益	-8	-9	-9	-9	-9			
长期股权投资	902	913	959	1004	1050	利润总额	51	291	465	563	684	所得税	9	39	60	73	89			
固定资产	1444	1452	1269	1099	895	净利润	42	252	405	490	595	少数股东损益	21	27	103	124	151			
在建工程	19	16	63	36	33	归属于母公司净利润	21	225	302	366	444									
无形资产	389	398	331	265	199															
其他非流动资产	2741	2763	2581	2400	2356															
非流动资产合计	5495	5542	5204	4803	4532															
资产总计	7570	7521	7958	7948	8194															
短期借款	849	684	675	267	0															
应付账款+票据	251	271	344	396	441															
其他	1373	1605	1981	2266	2526															
流动负债合计	2473	2560	3000	2929	2967															
长期带息负债	1179	939	639	340	111															
长期应付款	0	115	115	115	115															
其他	92	89	89	89	89															
非流动负债合计	1271	1143	842	543	314															
负债合计	3744	3702	3842	3472	3281															
少数股东权益	708	722	825	949	1099															
股本	442	442	442	442	442															
资本公积	1790	1550	1550	1550	1550															
留存收益	885	1104	1299	1535	1821															
股东权益合计	3825	3818	4116	4476	4913															
负债和股东权益总计	7570	7521	7958	7948	8194															

现金流量表						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	42	252	405	490	595	成长能力					
折旧摊销	118	131	484	496	366	营业收入	7.91%	24.41%	15.20%	14.10%	11.50%
财务费用	95	85	66	42	14	EBIT	-37.76%	158.65%	41.08%	13.83%	15.39%
存货减少(增加为“-”)	-182	129	-396	-222	-197	EBITDA	-23.35%	92.63%	99.90%	8.44%	-3.31%
营运资金变动	-88	260	-161	29	29	归属于母公司净利润	-87.68%	953.37%	34.25%	20.96%	21.52%
其它	152	-206	349	175	149	获利能力					
经营活动现金流	136	652	746	1009	957	毛利率	57.14%	57.44%	58.50%	58.20%	58.20%
资本支出	-193	-1	-100	-50	-50	净利率	1.01%	4.90%	6.83%	7.24%	7.89%
长期投资	-54	-243	0	0	0	ROE	0.69%	7.27%	9.18%	10.36%	11.65%
其他	221	-99	2	2	2	ROIC	2.95%	6.77%	10.06%	11.45%	14.25%
投资活动现金流	-26	-342	-98	-48	-48	偿债能力					
债权融资	218	-405	-309	-706	-496	资产负债率	49.46%	49.23%	48.28%	43.69%	40.04%
股权融资	0	0	0	0	0	流动比率	0.8	0.8	0.9	1.1	1.2
其他	-527	-66	-173	-172	-171	速动比率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5
筹资活动现金流	-309	-472	-483	-878	-668	营运能力					
现金净增加额	-192	-162	165	84	241	应收账款周转率	21.5	23.7	19.3	19.3	19.3
						存货周转率	1.4	2.0	1.7	1.7	1.7
						总资产周转率	0.5	0.7	0.7	0.9	0.9
						每股指标(元)					
						每股收益	0.0	0.5	0.7	0.8	1.0
						每股经营现金流	0.3	1.5	1.7	2.3	2.2
						每股净资产	7.0	7.0	7.4	8.0	8.6
						估值比率					
						市盈率	266.5	25.3	18.8	15.6	12.8
						市净率	1.8	1.8	1.7	1.6	1.5
						EV/EBITDA	53.9	19.9	7.0	5.9	5.6
						EV/EBIT	97.5	26.8	13.3	10.7	8.6

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 29 日收盘价

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，北交所市场以北证50指数为基准；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性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

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/或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/或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由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼