

公司点评

珀莱雅(603605.SH)

美容护理 | 化妆品

公司开启“超膜”防晒新篇章，品牌力或将拾级而上

2025年03月11日

评级 **买入**
评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	85.48
52周价格区间(元)	79.00-121.10
总市值(百万)	33871.24
流通市值(百万)	33799.22
总股本(万股)	39624.76
流通股(万股)	39540.50

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
珀莱雅	2.11	-8.33	-7.82
化妆品	6.50	-3.55	-1.87

张曦月 分析师

执业证书编号:S0530522020001
zhangxiyue@hncasing.com

相关报告

- 1 珀莱雅(603605.SH)2024年三季报点评:淡季业绩延续高增,期待双十一大促表现 2024-11-04
- 2 珀莱雅(603605.SH)2024年半年报点评:多元化布局成效显著,国货美妆龙头地位不断夯实 2024-08-29
- 3 珀莱雅(603605.SH)公司深度:穿越周期,国货龙头变中成长 2024-07-08

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(亿元)	63.85	89.05	110.65	135.34	163.09
归母净利润(亿元)	8.17	11.94	15.16	18.82	22.02
每股收益(元)	2.06	3.01	3.82	4.75	5.56
每股净资产(元)	8.77	10.85	13.36	16.48	20.13
P/E	41.28	28.26	22.26	17.93	15.32
P/B	9.71	7.85	6.37	5.17	4.23

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **珀莱雅38节大促表现亮眼,成功蝉联天猫美妆品牌榜首,并跃升至抖音护肤品牌第二。**据青眼情报统计,2025年38大促期间,珀莱雅在天猫3.8焕新周蝉联美妆品牌榜首,并在抖音商城好物节实现显著增长,排名较2024年提升一位至第二,GMV达2-3亿元,市场份额为3.02%,全渠道竞争力进一步增强。
- **官宣刘亦菲为珀莱雅防晒全球代言人,推出“超膜”防晒新品,珀莱雅品牌声量不断提升。**从产品力看,超膜银管防晒采用全新专利点阵光超模科技,通过独特的光学防护机制有效阻隔光线渗透,使防晒效能提升60%。从防晒性能看,该产品搭载广谱防晒剂体系,具备全波段高倍持久防晒能力,防晒指数为SPF50+,PA+++,不仅能抵御室外UV损伤,还能牢防室内光源刺激,满足全天候防晒需求。从配方角度看,产品融合了多重功效成分。高纯度VB协同精纯油溶性VC-IP,强化了抗氧化与修护功效;姜根提取物与红没药醇则针对晒后泛红问题,提供即时舒缓效果;低聚果糖与甜菜根提取物则通过保湿与屏障修护功能,缓解晒后干燥不适。整体配方温和低刺激,适合包括敏感肌在内的多种肤质使用。营销层面,品牌通过官宣刘亦菲为珀莱雅防晒全球代言人,成功引发市场热度。据珀莱雅官方微博显示,TVC微博播放量突破2300w+,转发超66.6万次,展现出极高的用户粘性。线下传播方面,品牌以TVC为核心,结合创意物料与精准媒介投放,进一步扩大了市场声量,有效提升了品牌认知度与产品渗透率。这一系列举措不仅强化了品牌形象,也为新品上市奠定了坚实的市场基础。
- **投资建议:**作为国货美妆龙头,公司凭借其稳固的基本盘和多元化品牌矩阵,展现出强劲的竞争优势。后续随着管理层调整完毕,组织架构协同效率逐步增强,加之清晰的战略规划和卓越的渠道运营能力,公司业绩增长的确定性与可持续性有望不断提升,持续看好公司未来成长空间。2024-2026年,我们预计公司实现归母净利润15.16/18.82/22.02亿元,EPS分别为3.82/4.75/5.56元,当前股价对应的PE分别为22.26/17.93/15.32倍,维持公司“买入”评级。
- **风险提示:**新产品研发和注册风险;新技术替代风险等。

报表预测(单位:百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表						主要指标					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6,385.45	8,904.57	11,064.57	13,534.01	16,309.05	营业收入	6,385.45	8,904.57	11,064.57	13,534.01	16,309.05
减:营业成本	1,934.85	2,677.45	3,209.86	3,901.45	4,695.24	增长率(%)	37.82	39.45	24.26	22.32	20.50
营业税金及附加	56.39	90.66	102.51	125.38	151.09	归属母公司股东净利润	817.40	1,193.87	1,515.56	1,881.58	2,201.97
营业费用	2,785.84	3,972.20	5,062.04	6,229.71	7,591.86	增长率(%)	41.88	46.06	26.94	24.15	17.03
管理费用	327.30	455.44	439.26	544.07	663.78	每股收益(EPS)	2.06	3.01	3.82	4.75	5.56
研发费用	128.01	173.57	226.82	272.44	337.60	每股股利(DPS)	0.62	1.29	1.31	1.63	1.91
财务费用	-41.00	-59.08	-64.80	-84.45	-109.98	每股经营现金流	2.80	3.70	4.34	5.30	6.15
减值损失	-169.94	-118.49	-212.44	-250.38	-290.30	销售毛利率	0.70	0.70	0.71	0.71	0.71
加:投资收益	-5.66	-17.39	-4.66	-5.96	-5.46	销售净利率	0.13	0.14	0.14	0.14	0.14
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.23	0.27	0.28	0.29	0.27
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.45	0.66	0.69	0.80	0.85
营业利润	1,057.59	1,502.78	1,871.52	2,322.34	2,716.96	市盈率(PE)	41.28	28.26	22.26	17.93	15.32
加:其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(PB)	9.71	7.85	6.37	5.17	4.23
利润总额	1,054.15	1,495.32	1,866.70	2,317.53	2,712.15	股息率(分红/股价)	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02
减:所得税	222.87	264.52	344.81	428.09	500.98	主要财务指标					
净利润	831.28	1,230.80	1,521.89	1,889.44	2,211.17	收益率					
减:少数股东损益	13.88	36.94	6.33	7.86	9.20	毛利率	69.70%	69.93%	70.99%	71.17%	71.21%
归属母公司股东净利润	817.40	1,193.87	1,515.56	1,881.58	2,201.97	三费/销售收入	49.40%	50.39%	50.31%	50.67%	51.29%
资产负债表						EBIT/销售收入					
货币资金	3,161.00	4,011.09	4,752.21	5,921.22	7,296.13	EBITDA/销售收入	17.24%	17.16%	17.51%	17.74%	17.21%
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	销售净利率	13.02%	13.82%	13.75%	13.96%	13.56%
应收和预付款项	193.64	554.82	337.96	427.11	506.64	资产获利率					
其他应收款(合计)	73.56	81.97	129.01	157.81	190.16	ROE	23.19%	27.45%	28.35%	28.59%	27.43%
存货	669.05	797.22	941.68	1,120.52	1,363.03	ROA	14.15%	16.30%	18.66%	19.44%	19.14%
其他流动资产	49.74	99.77	112.67	137.81	166.07	ROIC	44.61%	66.25%	69.04%	79.61%	85.47%
长期股权投资	138.53	113.57	109.02	103.17	97.82	资本结构					
金融资产投资	146.40	107.66	107.66	107.66	107.66	资产负债率	38.78%	39.91%	33.47%	31.32%	29.55%
投资性房地产	68.65	66.16	63.08	60.00	56.93	投资资本/总资产	31.10%	29.16%	28.24%	25.71%	23.57%
固定资产和在建工程	784.17	893.49	928.74	970.75	1,025.91	带息债务/总负债	41.43%	32.96%	23.71%	17.05%	11.21%
无形资产和开发支出	420.32	404.69	394.57	384.45	374.34	流动比率	2.90	2.62	3.08	3.14	3.20
其他非流动资产	73.00	192.65	243.40	286.93	317.16	速动比率	2.34	2.10	2.48	2.54	2.59
资产总计	5,778.07	7,323.08	8,120.01	9,677.44	11,501.85	股利支付率	30.18%	42.70%	34.30%	34.30%	34.30%
短期借款	200.20	200.16	0.00	0.00	0.00	收益留存率	69.82%	57.30%	65.70%	65.70%	65.70%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	1,039.77	1,600.07	1,712.91	2,081.96	2,505.56	总资产周转率	1.11	1.22	1.36	1.40	1.42
长期借款	728.21	763.09	644.32	516.87	380.96	固定资产周转率	11.07	10.58	12.57	14.62	16.57
其他负债	272.67	359.45	360.35	432.01	512.75	应收账款周转率	62.51	25.30	71.57	66.73	69.00
负债合计	2,240.85	2,922.77	2,717.58	3,030.85	3,399.28	存货周转率	2.89	3.36	3.41	3.48	3.44
股本	283.52	396.76	396.76	396.76	396.76	估值指标					
资本公积	914.82	864.15	864.15	864.15	864.15	EBIT	1,013.15	1,436.24	1,801.91	2,233.08	2,602.17
留存收益	2,326.15	3,088.64	4,084.43	5,320.71	6,767.50	EBITDA	1,100.68	1,528.02	1,936.98	2,400.88	2,806.83
归属母公司股东权益	3,524.49	4,349.55	5,345.33	6,581.62	8,028.41	NOPLAT	802.33	1,190.34	1,474.13	1,825.66	2,126.57
少数股东权益	12.73	50.77	57.10	64.96	74.17	归母净利润	817.40	1,193.87	1,515.56	1,881.58	2,201.97
股东权益合计	3,537.22	4,400.31	5,402.43	6,646.58	8,102.58	EPS	2.06	3.01	3.82	4.75	5.56
负债和股东权益合计	5,778.07	7,323.08	8,120.01	9,677.44	11,501.85	BPS	8.77	10.85	13.36	16.48	20.13
现金流量表						PE					
经营性现金净流量	1,110.06	1,464.33	1,721.47	2,101.95	2,437.48	PEG	0.99	0.61	0.83	0.74	0.90
投资性现金净流量	-298.22	-475.83	-206.44	-244.65	-281.47	PB	9.71	7.85	6.37	5.17	4.23
筹资性现金净流量	-65.25	-460.28	-773.90	-688.29	-781.11	PS	5.28	3.79	3.05	2.49	2.07
现金流量净额	745.93	529.47	741.13	1,169.01	1,374.90	PCF	30.40	23.04	19.60	16.05	13.84

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其他渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438