

公司点评

丸美生物(603983.SH)

美容护理 | 化妆品

多品类布局深化，公司增长潜力或将持续释放

2025 年 04 月 29 日

评级

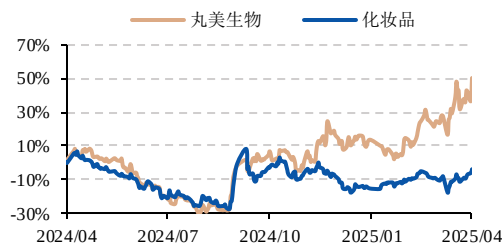
增持

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	43.60
52 周价格区间(元)	20.17-43.60
总市值(百万)	17483.60
流通市值(百万)	17483.60
总股本(万股)	40100.00
流通股(万股)	40100.00

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
丸美生物	20.48	32.16	58.43
化妆品	6.33	13.25	-2.07

张曦月

分析师

执业证书编号:S0530522020001

zhangxiyue@hncasing.com

相关报告

1 丸美生物(603983.SH)公司点评:投资企业获批国内首张羟基磷酸钙微球医美三类证,“双美融合”战略持续深化 2025-02-24

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(亿元)	22.26	29.70	38.31	47.96	58.18
归母净利润(亿元)	2.59	3.42	4.47	5.62	7.19
每股收益(元)	0.65	0.85	1.11	1.40	1.79
每股净资产(元)	8.35	8.43	8.92	9.54	10.34
P/E	67.40	51.18	39.13	31.12	24.32
P/B	5.22	5.17	4.89	4.57	4.22

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **事件:**4月26日,丸美生物发布了2024年年报及2025年一季报。据披露,2024年,公司实现营业收入29.7亿元/+33.44%;归母净利润3.42亿元/+31.69%;扣非归母净利润3.27亿元/+73.86%。2025年单Q1季度,公司实现营收8.47亿元/+28.01%;归母净利润1.35亿元/+22.07%;扣非归母净利润1.34亿元/+28.57%。
- **经营分析:**收入端,业绩表现亮眼,增长动能持续释放。1)分品牌来看,大单品势能强劲,双品牌协同驱动业绩高增。2024年,主品牌丸美实现营收20.55亿元/+31.69%,主营业收入占比69.24%。其中,胜肽小红笔眼霜迭代至3.0版,全年线上GMV销售额5.33亿元,同比增长146%;胶原小金针次抛精华迭代至2.0版,全年线上GMV销售额3.5亿元,同比增长96%。PL恋火实现营收9.05亿元/+40.72%,主营业收入占比30.51%。其中,“看不见”和“蹭不掉”两大系列中6款粉底类单品年度GMV销售额均实现过亿元。2)分品类来看,眼部品类强势复苏,引领品类增长。2024年,眼部类实现营收6.89亿元/+60.78%;护肤类实现营收11.25亿元/+21.6%;洁肤类实现营收2.41亿元/+8.75%;美容及其他类实现营收9.13亿元/+40.48%。3)分渠道来看,线下渠道改善显著,线上渠道延续高增。2024年,公司线上渠道实现营业收入25.41亿元/+35.77%,营收占比为85.61%,主要系丸美及恋火品牌线上快速发展而增长;线下渠道实现营收4.27亿元/+20.79%,营收占比14.39%,主要系公司运营策略调整业绩向好。**利润端,受产品结构及成本控制优化影响,公司毛利率明显提升。**2024年,公司毛利率、净利率为73.70%、11.53%,较上年同期分别变动+3.01pct、-0.94pct。**费用端,整体费用率有所优化。**2024年,公司销售费用率/管理费用率/研发费用率分别为55.04%/3.65%/2.48%,较上年同期对应+1.19pct/-1.24pct/-0.32pct。
- **投资建议:**丸美“眼部护理专家+抗衰老大师”品牌心智深入人心,已构筑显著的品牌护城河。后续通过持续的产品迭代升级和品类矩阵扩张,丸美主品牌有望延续稳健增长态势。与此同时,PL恋火持续夯实大众底妆优势,4月推出的“海岛限定系列”进一步拓展彩妆品类布局,后续有望为公司持续贡献业绩增量。此外,公司通过前瞻性的产

业链上下游布局,持续拓宽业务边界,为公司长期可持续发展奠定了坚实基础。综上,我们持续看好公司未来发展空间。2025-2027年,预计公司实现归母净利润 4.47/5.62/7.19 亿元, EPS 分别为 1.11/1.40/1.79 元,当前股价对应的 PE 分别为 39.13/31.12/24.32 倍,维持公司“增持”评级。

- 风险提示:市场竞争日益加剧风险;公司战略执行不达预期风险;人才流失风险等。

报表预测(单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	主要指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,225.59	2,969.77	3,831.49	4,796.47	5,818.47	营业收入	2,225.59	2,969.77	3,831.49	4,796.47	5,818.47
减: 营业成本	652.22	781.03	969.70	1,188.38	1,420.16	增长率(%)	28.52	33.44	29.02	25.19	21.31
营业税金及附加	22.50	26.50	42.58	53.31	64.66	归属母公司股东净利润	259.42	341.63	446.79	561.75	718.98
营业费用	1,198.61	1,634.68	2,071.69	2,604.96	3,134.99	增长率(%)	48.93	31.69	30.78	25.73	27.99
管理费用	108.89	108.52	130.65	161.64	194.34	每股收益(EPS)	0.65	0.85	1.11	1.40	1.79
研发费用	62.29	73.54	89.27	109.84	130.92	每股股利(DPS)	0.52	0.25	0.62	0.78	1.00
财务费用	-14.39	-14.05	33.20	42.66	47.68	每股经营现金流	0.82	0.74	1.26	1.72	2.14
减值损失	-10.63	-12.07	-20.06	-25.11	-30.46	销售毛利率	0.71	0.74	0.75	0.75	0.76
加: 投资收益	43.64	20.02	30.40	30.40	30.40	销售净利率	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12
公允价值变动损益	70.98	-0.98	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.08	0.10	0.12	0.15	0.17
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.09	0.17	0.23	0.26	0.31
营业利润	319.34	380.94	524.31	658.93	843.05	市盈率(P/E)	67.40	51.18	39.13	31.12	24.32
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	5.22	5.17	4.89	4.57	4.22
利润总额	317.09	380.66	523.22	657.83	841.95	股息率(分红/股价)	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02
减: 所得税	39.50	38.29	72.32	90.93	116.38	主要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	277.59	342.36	450.89	566.90	725.57	收益率					
减: 少数股东损益	18.17	0.74	4.10	5.16	6.60	毛利率	70.69%	73.70%	74.69%	75.22%	75.59%
归属母公司股东净利润	259.42	341.63	446.79	561.75	718.98	三费/销售收入	59.39%	59.17%	58.35%	58.57%	58.04%
资产负债表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	EBIT/销售收入	13.60%	12.34%	14.52%	14.60%	15.29%
货币资金	1,076.73	2,032.13	2,409.25	2,838.81	3,268.41	EBITDA/销售收入	14.41%	13.22%	17.10%	17.13%	17.71%
交易性金融资产	767.98	395.70	395.70	395.70	395.70	销售净利率	12.47%	11.53%	11.77%	11.82%	12.47%
应收和预付款项	56.22	87.79	120.79	155.82	194.44	资产获利率					
其他应收款(合计)	14.64	11.57	14.93	18.69	22.67	ROE	7.75%	10.11%	12.49%	14.68%	17.35%
存货	171.73	219.66	265.61	300.64	334.54	ROA	5.82%	6.75%	7.90%	8.98%	10.52%
其他流动资产	442.67	207.55	272.42	360.69	463.73	ROIC	9.40%	17.42%	22.79%	26.08%	31.47%
长期股权投资	63.61	165.66	164.57	163.48	162.39	资本结构					
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产负债率	23.24%	31.92%	35.53%	37.65%	38.13%
投资性房地产	3.59	3.28	2.84	2.41	1.97	投资资本/总资产	42.65%	41.62%	40.97%	38.97%	37.12%
固定资产和在建工程	769.91	1,081.80	1,184.38	1,222.40	1,216.94	带息债务/总负债	9.98%	48.98%	54.30%	54.83%	53.41%
无形资产和开发支出	719.58	699.16	671.20	643.23	615.26	流动比率	2.50	1.85	1.75	1.74	1.81
其他非流动资产	367.10	158.27	156.76	155.89	155.89	速动比率	1.87	1.56	1.45	1.43	1.46
资产总计	4,453.75	5,062.56	5,658.44	6,257.76	6,831.95	股利支付率	80.38%	29.34%	55.76%	55.76%	55.76%
短期借款	100.07	790.10	1,090.10	1,290.10	1,390.10	收益留存率	19.62%	70.66%	44.24%	44.24%	44.24%
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	497.59	595.07	635.33	722.44	807.35	总资产周转率	0.50	0.59	0.68	0.77	0.85
长期借款	3.25	1.50	1.50	1.50	1.50	固定资产周转率	4.83	6.20	5.46	5.57	5.96
其他负债	434.29	229.38	283.24	341.77	406.37	应收账款周转率	79.47	63.96	63.96	63.96	63.96
负债合计	1,035.20	1,616.06	2,010.18	2,355.81	2,605.33	存货周转率	3.80	3.56	3.65	3.95	4.25
股本	401.00	401.00	401.00	401.00	401.00	估值指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	760.45	761.00	761.00	761.00	761.00	EBIT	302.70	366.60	556.41	700.49	889.63
留存收益	2,185.68	2,218.41	2,416.07	2,664.59	2,982.67	EBITDA	320.69	392.63	655.11	821.74	1,030.50
归属母公司股东权益	3,347.13	3,380.41	3,578.07	3,826.59	4,144.67	NOPLAT	204.37	330.96	480.31	604.48	767.47
少数股东权益	71.42	66.10	70.20	75.35	81.95	归母净利润	259.42	341.63	446.79	561.75	718.98
股东权益合计	3,418.55	3,446.50	3,648.27	3,901.94	4,226.62	EPS	0.65	0.85	1.11	1.40	1.79
负债和股东权益合计	4,453.75	5,062.56	5,658.44	6,257.76	6,831.95	BPS	8.35	8.43	8.92	9.54	10.34
现金流量表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	PE	67.40	51.18	39.13	31.12	24.32
经营性现金净流量	330.33	296.81	506.43	690.21	859.87	PEG	1.38	1.61	1.27	1.21	0.87
投资性现金净流量	-215.16	432.19	-146.99	-104.76	-81.69	PB	5.22	5.17	4.89	4.57	4.22
筹资性现金净流量	-145.31	-193.15	17.67	-155.89	-348.58	PS	7.86	5.89	4.56	3.65	3.00
现金流量净额	-30.14	535.80	377.12	429.56	429.61	PCF	52.93	58.91	34.52	25.33	20.33

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