

朗姿股份 (002612.SZ) 2025Q3 营收改善, 看好内生+外延驱动业绩增长

2025 年 10 月 30 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

黄泽鹏（分析师）

李昕恬（联系人）

huangzepeng@kysec.cn

lixintian@kysec.cn

证书编号: S0790519110001

证书编号: S0790125100021

日期 2025/10/29

当前股价(元)	17.26
---------	-------

一年最高最低(元)	20.54/13.63
-----------	-------------

总市值(亿元)	76.37
---------	-------

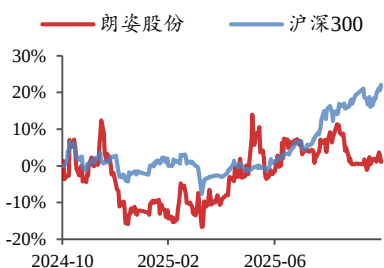
流通市值(亿元)	43.97
----------	-------

总股本(亿股)	4.42
---------	------

流通股本(亿股)	2.55
----------	------

近 3 个月换手率(%)	188.65
--------------	--------

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2025H1 业绩有所承压，期待医美业务内生外延推进—公司信息更新报告》-2025.9.1

《2024 年公司业绩稳健，医美内生外延持续推进—公司信息更新报告》
-2025.4.30

● 2025Q3 营收同比+11.9%，非经常性损益带动归母净利润同比高增

公司发布三季报：2025Q1-Q3 实现营收 43.3 亿元（同比+0.9%，下同）、归母净利润 9.9 亿元（+367.0%）、扣非归母净利润 1.7 亿元（-4.1%）；其中 2025Q3 实现营收 14.6 亿元（+12.7%）、归母净利润 7.1 亿元（+1579.5%）、扣非归母净利润 0.4 亿元（-9.1%），主要系处置长期资产形成的损益影响归母净利润，考虑到该变动，我们上调 2025 年盈利，预计公司 2025-2027 年归母净利润为 10.22/3.42/3.87 亿元（原值为 4.04/3.20/3.64 亿元），对应 EPS 为 2.31/0.77/0.88 元，当前股价对应 PE 为 7.5/22.3/19.7 倍，维持“买入”评级。

● 医美业务版图持续扩大，毛利率整体有所提升，费率相对稳健

医美业务方面，截止至 2025 年 6 月，公司拥有 42 家医疗美容机构，包含 12 家综合性医院，30 家门诊部、诊所，主要分布在成都、西安、昆明、重庆等地区。9 月公告拟收购重庆米兰柏羽，交易完成后将纳入合并报表，医美版图持续扩大。

盈利能力方面，2025Q1-Q3/2025Q3 公司综合毛利率分别为 59.4%/58.8%，同比分别+0.4pct/+1.4pct，均有所提升。

期间费用方面，2025Q1-Q3 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 40.8%/8.4%/1.8%/1.5%，同比分别+0.9pct/-0.3pct/-0.1pct/-0.2pct，费率相对稳健。

● 内生+外延双重驱动，打造泛时尚业务生态圈

朗姿股份内生+外延双重驱动，持续推进以时尚女装、医疗美容和绿色婴童三大业务板块为主的泛时尚产业互联生态圈战略。**外延扩张：**公司9月10日拟收购重庆米兰柏羽时光整形美容医院有限公司67.5%股权，加快医美业务的区域化布局。**泛时尚业务拓展：**朗姿LANCY25周年“地向无限”主题大秀，首次搭建起时尚与医美两个维度的对话平台，结合时尚的外在塑造与医美的内在赋能，共同探讨更可持续的美学理念。**医美品牌建设：**公司重视品牌医生IP团队打造，旗下多家机构及医生登榜2025美团北极星医美榜，朗姿学苑-皮肤科医生培训基地落地启动，探索医美人才培养模式，推动医美行业健康、安全与高质量发展。

● **风险提示：**消费意愿下行、新品不及预期、过度依赖营销、市场竞争加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	5,705	5,691	6,092	6,460	6,796
YOY(%)	37.9	-0.2	7.1	6.0	5.2
归母净利润(百万元)	254	257	1022	342	387
YOY(%)	1087.3	1.4	297.2	-66.5	13.3
毛利率(%)	57.3	58.8	58.7	58.8	58.9
净利率(%)	5.1	5.2	19.2	6.1	6.5
ROE(%)	6.9	8.7	25.6	8.0	8.5
EPS(摊薄/元)	0.57	0.58	2.31	0.77	0.88
P/E(倍)	30.1	29.7	7.5	22.3	19.7
P/B(倍)	2.1	2.7	2.0	1.9	1.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2063	2123	3651	3711	4376
现金	439	556	1837	1960	2396
应收票据及应收账款	220	172	248	197	271
其他应收款	111	70	124	82	134
预付账款	30	46	36	51	40
存货	1113	1151	1279	1293	1406
其他流动资产	150	129	129	129	129
非流动资产	6300	5849	5810	5756	5685
长期投资	913	922	927	932	937
固定资产	714	701	700	693	678
无形资产	398	392	375	359	347
其他非流动资产	4275	3834	3808	3771	3723
资产总计	8363	7971	9462	9466	10061
流动负债	2866	3238	3642	3403	3724
短期借款	684	1314	1314	1314	1314
应付票据及应付账款	293	250	333	284	364
其他流动负债	1889	1674	1994	1805	2047
非流动负债	1262	1340	1259	1178	1096
长期借款	165	406	325	243	162
其他非流动负债	1097	934	934	934	934
负债合计	4128	4578	4900	4580	4821
少数股东权益	679	607	752	801	857
股本	442	442	442	442	442
资本公积	2001	1202	1202	1202	1202
留存收益	1131	1189	2075	2366	2667
归属母公司股东权益	3555	2787	3809	4085	4384
负债和股东权益	8363	7971	9462	9466	10061

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	880	567	512	453	790
净利润	291	295	1167	391	443
折旧摊销	139	166	148	161	174
财务费用	94	92	98	104	109
投资损失	-55	-27	-987	-30	-30
营运资金变动	242	-119	81	-178	90
其他经营现金流	168	160	5	5	5
投资活动现金流	-392	-417	876	-78	-76
资本支出	131	154	104	101	99
长期投资	-243	-396	-5	-5	-5
其他投资现金流	-18	133	986	29	28
筹资活动现金流	-499	-67	-107	-252	-279
短期借款	-165	630	0	0	0
长期借款	-257	241	-81	-81	-81
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	212	-799	0	0	0
其他筹资现金流	-287	-138	-26	-170	-197
现金净增加额	-10	62	1281	123	436

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	5705	5691	6092	6460	6796
营业成本	2437	2342	2514	2661	2792
营业税金及附加	28	24	30	32	34
营业费用	2322	2301	2455	2590	2712
管理费用	464	508	512	530	537
研发费用	96	109	110	116	122
财务费用	94	92	98	104	109
资产减值损失	19	23	20	20	20
其他收益	19	25	10	15	15
公允价值变动收益	-8	-3	-3	-3	-3
投资净收益	55	27	987	30	30
资产处置收益	1	1	2	2	2
营业利润	352	392	1392	493	557
营业外收入	1	6	5	5	5
营业外支出	12	15	15	15	15
利润总额	341	383	1382	483	547
所得税	51	87	214	92	104
净利润	291	295	1167	391	443
少数股东损益	37	38	146	49	55
归属母公司净利润	254	257	1022	342	387
EBITDA	520	639	1588	679	745
EPS(元)	0.57	0.58	2.31	0.77	0.88

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	37.9	-0.2	7.1	6.0	5.2
营业利润(%)	492.4	11.4	255.0	-64.6	13.0
归属于母公司净利润(%)	1087.3	1.4	297.2	-66.5	13.3
获利能力					
毛利率(%)	57.3	58.8	58.7	58.8	58.9
净利率(%)	5.1	5.2	19.2	6.1	6.5
ROE(%)	6.9	8.7	25.6	8.0	8.5
ROIC(%)	7.1	7.9	21.7	7.2	7.7
偿债能力					
资产负债率(%)	49.4	57.4	51.8	48.4	47.9
净负债比率(%)	14.0	37.0	-0.8	-4.9	-14.4
流动比率	0.7	0.7	1.0	1.1	1.2
速动比率	0.3	0.3	0.6	0.7	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	27.7	29.1	29.1	29.1	29.1
应付账款周转率	9.0	8.6	8.6	8.6	8.6
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.57	0.58	2.31	0.77	0.88
每股经营现金流(最新摊薄)	1.99	1.28	1.16	1.02	1.79
每股净资产(最新摊薄)	8.03	6.30	8.61	9.23	9.91
估值比率					
P/E	30.1	29.7	7.5	22.3	19.7
P/B	2.1	2.7	2.0	1.9	1.7
EV/EBITDA	17.0	14.8	5.2	12.0	10.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2 / 4

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn