

登康口腔(001328)

报告日期: 2025 年 12 月 22 日

聚力经营跃升&生态链建设, 关注“十五五”开门红

——登康口腔点评报告

投资要点

□ 公司披露 2026 年投资计划&十五五战略规划公告

公司近期公告披露 2026 年投资计划及《“8462”跃升行动——“十五五”战略规划》，为公司未来成长明确方向。

□ 持续提升“数智化”能力, 加快口腔大健康生态链布局

2026 年公司积极投资开展“智改数转”并围绕口腔健康大健康主业开展投资布局, 拟计划投资金额约 1.13 亿元, 其中固定资产投资约 0.63 亿元, 股权投资约 5000 万元。从方向上看, 公司持续开展智慧登康建设项目, 以大数据智能化等现代信息技术为引擎, 切实推动企业全面实现营销互联网化、研发数字化、生产智能化、管理信息化的转型升级。同时持续开展口腔健康研究中心建设等相关募投项目。提升公司口腔健康研究装备水平, 增强口腔护理产品研发能力, 以及通过互联网、大数据、人工智能等新一代信息技术的深入应用, 驱动企业进行业务模式、组织流程、商业模式的重构和创新等。重点围绕口腔大健康及口腔优质细分领域投资布局, 着力打造口腔大健康生态链。

□ “十五五”聚力经营跃升, 力争营业收入和利润总额双翻番

公司董事会审议通过《“8462”跃升行动——“十五五”战略规划》，树立八个第一的核心理念（发展是登康第一要务，增长是登康第一工程，创新是登康第一动力，人才是登康第一资源，品牌是登康第一资产，怠惰是登康第一对手，市场是登康第一生命线，科技是登康第一生产力），围绕“口腔护理、智能口腔、口腔医疗、创新业务”四大赛道进行业务拓展与布局。紧扣“高端化、专业化、国际化、数智化、精益化、资本化”六大抓手，坚持产品经营和资本经营并举、水平增长和垂直增长并重、内涵式增长和外延式扩张双轮驱动，持续提升公司的经营规模和盈利能力。全力实现“营业收入和利润总额”双翻番的奋斗目标。

□ 线上投入有望恢复、关注公司“十五五”开门红

产品端，我们预计公司资源聚焦今年上新的新品“重组蛋白”系列，积极打造公司新大单品。同时公司也将持续推新，进一步丰富高价值医研系列产品线，打开产品结构优化空间。线下渠道也有望加速导入医研系列产品，推动线下产品结构升级。渠道端，我们认为伴随投流税的严格执行，过往激进投入的白牌收缩流量投入，或推动线上流量成本逐步回归常态，线上 ROI 逐步修复。叠加公司新品上新营销，公司针对线上的流量投入也有望逐步恢复。我们看好公司“十五五”业绩实现开门红。

□ 盈利预测与估值

公司为抗敏牙膏领域绝对龙头，后续通过产品持续高端化升级及多元化品类布局，渠道端不断推进即时零售等新兴渠道建设，在抖音等线上平台精益运营，积极利用直播电商的平台流量推新，后续增长潜力充足。我们预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 17.50/ 21.12/ 25.01 亿元，同比增长 12.20%/ 20.67%/ 18.43%；归母净利润 1.81/ 2.19/ 2.63 亿元，同比增长 12.50%/ 20.96%/ 19.89%，对应当前市值公司 PE 分别为 37/ 30/ 25X，维持“增持”评级。

□ 风险提示

行业竞争加剧、新品研发不及预期、原材料成本大幅波动、销量及价格提升不及预期。

投资评级: 增持(维持)

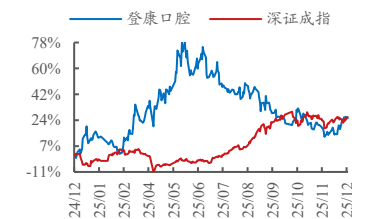
分析师: 史凡可
执业证书号: S1230520080008
shifanke@stocke.com.cn

分析师: 褚远熙
执业证书号: S1230524090009
chuyuanxi@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 38.76
总市值(百万元)	6,673.46
总股本(百万股)	172.17

股票走势图



相关报告

- 《主动收缩投入致线上降速, 关注后续投入恢复》 2025.10.28
- 《线上为核心驱动, 关注后续医研新品催化》 2025.09.01
- 《电商为核心驱动, 产品结构优化助毛利率提升》 2025.04.22

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,560	1,750	2,112	2,501
(+/-) (%)	13.40%	12.20%	20.67%	18.43%
归母净利润	161	181	219	263
(+/-) (%)	14.07%	12.50%	20.96%	19.89%
每股收益(元)	0.94	1.05	1.27	1.53
P/E	41.40	36.80	30.42	25.38

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,499	1,513	1,513	1,699
现金	504	486	418	520
交易性金融资产	731	731	731	731
应收账款	37	75	63	108
其它应收款	4	0	5	1
预付账款	6	11	11	12
存货	219	197	262	293
其他	0	12	23	33
非流动资产	466	539	610	647
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	175	203	210	201
无形资产	20	70	100	115
在建工程	32	47	92	132
其他	239	219	209	199
资产总计	1,966	2,051	2,124	2,346
流动负债	451	500	529	698
短期借款	0	0	0	0
应付款项	148	194	158	256
预收账款	0	0	0	0
其他	303	306	371	442
非流动负债	60	60	60	60
长期借款	0	0	0	0
其他	60	60	60	60
负债合计	511	561	589	759
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	1,454	1,491	1,535	1,587
负债和股东权益	1,966	2,051	2,124	2,346

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,560	1,750	2,112	2,501
营业成本	790	851	1,017	1,196
营业税金及附加	10	12	14	17
营业费用	499	560	686	811
管理费用	74	91	107	121
研发费用	48	62	75	89
财务费用	(10)	(13)	(12)	(10)
资产减值损失	(6)	(4)	(4)	(5)
公允价值变动损益	7	0	0	0
投资净收益	16	2	3	3
其他经营收益	20	21	25	25
营业利润	187	206	248	301
营业外收支	(0)	5	6	3
利润总额	187	210	254	305
所得税	26	29	35	42
净利润	161	181	219	263
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	161	181	219	263
EBITDA	175	217	261	315
EPS (最新摊薄)	0.94	1.05	1.27	1.53

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	13.40%	12.20%	20.67%	18.43%
营业利润	26.94%	9.83%	20.83%	21.36%
归属母公司净利润	14.07%	12.50%	20.96%	19.89%
获利能力				
毛利率	49.37%	51.37%	51.87%	52.17%
净利率	10.33%	10.36%	10.38%	10.51%
ROE	11.08%	12.16%	14.29%	16.57%
ROIC	9.16%	11.27%	13.35%	15.86%
偿债能力				
资产负债率	26.00%	27.33%	27.74%	32.34%
净负债比率	-34.65%	-32.59%	-27.21%	-32.77%
流动比率	3.33	3.02	2.86	2.43
速动比率	2.83	2.58	2.30	1.95
营运能力				
总资产周转率	0.81	0.87	1.01	1.12
应收账款周转率	54.95	42.35	39.89	37.71
应付账款周转率	5.29	4.98	5.78	5.78
每股指标(元)				
每股收益	0.94	1.05	1.27	1.53
每股经营现金	0.49	1.25	1.13	2.13
每股净资产	8.45	8.66	8.91	9.22
估值比率				
P/E	41.40	36.80	30.42	25.38
P/B	4.59	4.48	4.35	4.20
EV/EBITDA	28.29	28.46	23.99	19.53

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	84	215	194	366
净利润	161	181	219	263
折旧摊销	18	23	23	23
财务费用	(12)	0	0	0
投资损失	(18)	(2)	(3)	(3)
营运资金变动	(29)	14	(44)	82
其它	(37)	(0)	(2)	1
投资活动现金流	41	(88)	(87)	(53)
资本支出	(47)	(110)	(99)	(67)
长期投资	59	20	10	10
其他	28	2	3	3
筹资活动现金流	(112)	(145)	(175)	(210)
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(112)	(145)	(175)	(210)
现金净增加额	110	(18)	(68)	103

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，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，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>