

证券研究报告
公司研究
公司点评报告
朗姿股份(002612)
投资评级
上次评级

刘嘉仁 社零&美护首席分析师
执业编号: S1500522110002
联系电话: 15000310173
邮箱: liujiaren@cindasc.com

周子莘 美护分析师
执业编号: S1500522110001
联系电话: 13276656366
邮箱: zhousixin@cindasc.com

相关研究

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

朗姿股份(002612.SZ) 23年一季报点评: 线下消费场景恢复推动各项业务表现向好, 医美板块增速领跑

2023年05月05日

事件: 公司发布 2023 年一季报: 23Q1 实现营业收入 11.39 亿元/yoy+21.31%, 实现归母净利润 0.62 亿元/yoy+6985.13%, 归母净利率为 5.45%/yoy+5.54pct, 盈利能力大幅提升的原因主要来自: (1) 宏观经济政策调整、经济持续复苏, 推动居民时尚消费倾向逐渐修复, 公司女装业务板块和医疗美容机构的业绩均实现快速复苏; (2) 参股公司北京朗姿韩亚资产管理有限公司前期投资项目实现 IPO、公允价值增长明显, 推动公司投资收益显著增长(同比+182%)。

➢ **各个业务板块均呈现不同程度恢复、其中医美业务增速领跑。** 医疗美容业务实现营业收入 4.59 亿元/yoy+30.68%; 服装业务方面, 时尚女装/绿色婴童分别实现营业收入 4.34/2.47 亿元, 同比分别+10.65%/+25.85%。

➢ **费用率方面,** 公司 2023Q1 年毛利率/期间费用率/归母净利率分别为 56.39%/50.63%/5.45%, 同比分别-1.54/-6.33/+5.54pct, 销售/管理/财务/研发费用率分别为 38.44%/8.33%/1.83%/2.02%, 同比分别-4.19/-0.62/-0.44/-1.07pct, 四项费率均呈优化趋势。

➢ **盈利预测:** 线下消费场景修复逻辑在医美&服装的营收增速中得以体现, 其中医美业务在客流恢复、积压需求释放的推动下实现较高增长, 公司作为区域医美龙头, “正循环”逻辑之下, 继续看好 Q2 受益于五一假期、六月暑期等节假日, 医美业务表现有望继续向好。我们预测公司 2023-2025 年归母净利润分别为 1.85/2.54/3.09 亿元, 同比分别增长 1052.5%/36.9%/21.9%, EPS 分别为 0.42/0.57/0.70 元, 对应 PE 分别为 65/48/39X。

➢ **风险因素:** 消费力恢复节奏偏弱、拓店效果不及预期、医美机构舆情风险。

重要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	3,833	3,878	4,728	5,507	6,292
增长率 YoY %	33.2%	1.2%	21.9%	16.5%	14.2%
归属母公司净利润(百万元)	173	16	185	254	309
增长率 YoY%	22.1%	-90.7%	1052.5%	36.9%	21.9%
毛利率%	56.7%	57.5%	57.9%	58.1%	58.1%
净资产收益率ROE%	5.9%	0.6%	6.2%	8.0%	9.1%
EPS(摊薄)(元)	0.39	0.04	0.42	0.57	0.70
市盈率 P/E(倍)	69.76	752.73	65.31	47.72	39.14
市净率 P/B(倍)	4.15	4.20	4.03	3.81	3.57

资料来源: 万得, 信达证券研发中心预测; 股价为 2023 年 5 月 4 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
流动资产	2,197	2,032	2,341	2,625	3,114	
货币资金	478	431	611	651	940	
应收票据	0	0	0	0	0	
应收账款	255	191	267	254	345	
预付账款	44	31	40	46	53	
存货	1,041	1,211	1,169	1,458	1,471	
其他	380	169	255	216	304	
非流动资产	4,980	5,078	5,050	4,990	4,911	
长期股权投资	915	902	902	902	902	
固定资产(合计)	601	672	704	711	704	
无形资产	372	389	379	369	359	
其他	3,092	3,115	3,065	3,008	2,946	
资产总计	7,177	7,110	7,391	7,615	8,024	
流动负债	2,362	2,288	2,434	2,471	2,655	
短期借款	659	849	749	599	499	
应付票据	20	0	24	4	28	
应付账款	236	219	279	298	361	
其他	1,447	1,220	1,382	1,570	1,767	
非流动负债	1,254	1,204	1,204	1,204	1,204	
长期借款	75	0	0	0	0	
其他	1,179	1,204	1,204	1,204	1,204	
负债合计	3,616	3,492	3,638	3,675	3,859	
少数股东权益	642	740	749	763	779	
归属母公司股东权	2,919	2,878	3,004	3,177	3,386	
负债和股东权益	7,177	7,110	7,391	7,615	8,024	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
营业总收入	3,833	3,878	4,728	5,507	6,292	
同比(%)	33.2%	1.2%	21.9%	16.5%	14.2%	
归属母公司净利润	173	16	185	254	309	
同比(%)	22.1%	-90.7%	1052.5%	36.9%	21.9%	
毛利率(%)	56.7%	57.5%	57.9%	58.1%	58.1%	
ROE%	5.9%	0.6%	6.2%	8.0%	9.1%	
EPS(摊薄)(元)	0.39	0.04	0.42	0.57	0.70	
P/E	69.66	751.63	65.22	47.65	39.09	
P/B	4.14	4.20	4.02	3.80	3.57	
EV/EBITDA	40.51	43.33	28.32	22.83	19.70	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
营业总收入	3,833	3,878	4,728	5,507	6,292	
营业成本	1,659	1,648	1,992	2,307	2,637	
营业税金及附加	19	17	24	28	31	
销售费用	1,550	1,645	1,915	2,203	2,517	
管理费用	298	331	388	441	491	
研发费用	113	116	142	165	189	
财务费用	64	91	101	93	88	
减值损失合计	0	-31	0	0	0	
投资净收益	57	51	80	60	60	
其他	-7	0	-9	-9	-9	
营业利润	179	50	237	322	391	
营业外收支	-9	-8	-8	-8	-8	
利润总额	170	43	229	314	383	
所得税	-37	8	34	47	57	
净利润	207	35	195	267	325	
少数股东损益	34	19	10	13	16	
归属母公司净利润	173	16	185	254	309	
EBITDA	379	321	474	579	652	
EPS(当年)(元)	0.39	0.04	0.42	0.57	0.70	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
经营活动现金流	509	236	535	458	662	
净利润	207	35	195	267	325	
折旧摊销	193	234	186	195	204	
财务费用	61	86	110	105	101	
投资损失	-209	-43	-57	-51	-80	
营运资金变动	167	-91	102	-72	69	
其它	-62	24	22	22	22	
投资活动现金流	-888	-12	-85	-82	-72	
资本支出	-175	-176	-162	-142	-132	
长期投资	-810	-54	-3	0	0	
其他	97	218	80	60	60	
筹资活动现金流	574	-299	-270	-335	-301	
吸收投资	58	76	0	0	0	
借款	922	1,030	-100	-150	-100	
支付利息或股息	-173	-79	-170	-185	-201	
现金流净增加额	181	-69	180	40	289	

研究团队简介

刘嘉仁，社零&美护首席分析师。曾供职于第一金证券、凯基证券、兴业证券。2016年加入兴业证券社会服务团队，2019年担任社会服务首席分析师，2020年接管商贸零售团队，2021年任现代服务业研究中心总经理。2022年加入信达证券，任研究开发中心副总经理。2021年获新财富批零与社服第2名、水晶球社服第1名/零售第1名、新浪财经金麒麟最佳分析师医美第1名/零售第2名/社服第3名、上证报最佳分析师批零社服第3名，2022年获新浪财经金麒麟最佳分析师医美第2名/社服第2名/零售第2名、医美行业白金分析师。

王越，美护&社服高级分析师。上海交通大学金融学硕士，南京大学经济学学士，2018年7月研究生毕业后加入兴业证券社会服务小组，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美、社会服务行业。

周子莘，美护分析师。南京大学经济学硕士，华中科技大学经济学学士，曾任兴业证券社会服务行业美护分析师，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

李文静，伊利诺伊大学香槟分校理学硕士，西南财经大学经济学学士，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

林凌，厦门大学经济学院金融硕士，2023年1月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanjiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com



华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。