

## 朗姿股份（002612）

### 2024 年三季度报点评：涉足上游器械生产，期待医美业务规模提升

增持（维持）

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	3879	5145	5660	6362	7160
同比（%）	5.81	32.64	10.00	12.41	12.56
归母净利润（百万元）	21.37	225.08	300.13	344.05	391.34
同比（%）	(87.68)	953.37	33.34	14.63	13.74
EPS-最新摊薄（元/股）	0.05	0.51	0.68	0.78	0.88
P/E（现价&最新摊薄）	327.99	31.14	23.35	20.37	17.91

#### 投资要点

- **公司披露 2024 年三季度业绩：** 2024Q1-3 营收 41.8 亿元，yoy+1.5%；归母净利 2.1 亿元，yoy-4.9%；扣非归母净利 1.8 亿元，yoy+11.3%。2024Q3 营收 12.6 亿元，yoy-6.8%；归母净利 0.4 亿元，yoy-17.2%；扣非归母净利 0.4 亿元，yoy+10.6%。
- **涉足上游器械生产，提升供应链稳定性及整体盈利能力。** 24 年 9 月公司公告，投资 1000 万元设立朗曦姿颜，正式进入医美上游产品领域，我们认为涉足上游器械生产有望加强、提升医美上游供应链的稳定性和议价能力，有利于实现采购产品安全合规、高性价比、合理控制材料成本费用，进一步提升产品的性价比及盈利能力。公司医美产业并购基金，持续进行体外培育孵化，品牌连锁效应有望长期不断提升，随着医美业务规模扩张及全产业链延伸，有望进一步降本增效。
- **Q3 毛利率同比提升，归母净利率略降低。** ①**毛利率：**2024Q1-3 毛利率为 58.9%，同比+1.3pct，2024Q3 毛利率为 57.4%，同比+2.3pct。②**期间费用率：**2024Q1-3 同比-0.3pct 至 52.2%。2024Q3 同比+0.4pct 至 53.0%，主要系管理费用率同比+2.3pct 至 10.1%。③**归母净利率：**结合毛利率及期间费用率变动，2024Q1-3 净利率为 5.0%，同比-0.2pct，24Q3 净利率为 3.9%，同比-0.5pct。
- **盈利预测与投资评级：**公司坚持打造医美+服装的泛时尚生态圈，考虑短期行业暂时承压，我们维持公司 2024-26 年归母净利润预测 3.0/3.4/3.9 亿元，同比增速分别为+33%/+15%/+14%，对应 2024-2026 年 PE 分别为 23/20/18 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧风险，行业政策风险，开店政策不及预期风险等。

2024 年 10 月 27 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇

执业证书：S0600520120002

zhangjx@dwzq.com.cn

证券分析师 郝越

执业证书：S0600524080008

xiy@dwzq.com.cn

证券分析师 赵艺原

执业证书：S0600522090003

zhaoyy@dwzq.com.cn

#### 股价走势



#### 市场数据

收盘价(元)	15.84
一年最低/最高价	12.20/22.77
市净率(倍)	2.25
流通 A 股市值(百万元)	4,016.06
总市值(百万元)	7,008.33

#### 基础数据

每股净资产(元,LF)	7.04
资产负债率(% ,LF)	54.17
总股本(百万股)	442.45
流通 A 股(百万股)	253.54

#### 相关研究

《朗姿股份(002612)：2024 年半年报点评：拟现金收购北京丽都&湖南雅美，医美外沿扩张再下一城》

2024-09-01

《朗姿股份(002612)：23 中报点评：盈利水平显著改善，业绩大幅反弹》

2023-08-31

朗姿股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>1,968</b>	<b>2,516</b>	<b>3,409</b>	<b>4,270</b>	<b>营业总收入</b>	<b>5,145</b>	<b>5,660</b>	<b>6,362</b>	<b>7,160</b>
货币资金及交易性金融资产	490	932	1,690	2,354	营业成本(含金融类)	2,190	2,397	2,685	3,014
经营性应收款项	242	245	300	337	税金及附加	27	30	34	38
存货	1,091	1,194	1,338	1,502	销售费用	2,118	2,292	2,576	2,899
合同资产	0	0	0	0	管理费用	417	443	497	560
其他流动资产	145	145	81	77	研发费用	96	94	106	119
<b>非流动资产</b>	<b>5,341</b>	<b>5,220</b>	<b>5,322</b>	<b>5,520</b>	财务费用	85	76	76	76
长期股权投资	913	913	913	913	加:其他收益	18	20	22	25
固定资产及使用权资产	1,373	1,375	1,374	1,470	投资净收益	55	60	67	76
在建工程	15	15	15	15	公允价值变动	(8)	0	0	0
无形资产	398	406	414	423	减值损失	21	0	0	0
商誉	1,134	1,134	1,134	1,134	资产处置收益	2	2	2	3
长期待摊费用	263	357	451	544	<b>营业利润</b>	<b>300</b>	<b>411</b>	<b>481</b>	<b>558</b>
其他非流动资产	1,245	1,020	1,020	1,020	营业外净收支	(9)	(9)	(9)	(9)
<b>资产总计</b>	<b>7,309</b>	<b>7,736</b>	<b>8,730</b>	<b>9,790</b>	<b>利润总额</b>	<b>291</b>	<b>402</b>	<b>472</b>	<b>549</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,497</b>	<b>2,958</b>	<b>3,600</b>	<b>4,258</b>	减:所得税	39	62	73	85
短期借款及一年内到期的非流动负债	747	1,093	1,493	1,893	<b>净利润</b>	<b>252</b>	<b>340</b>	<b>399</b>	<b>464</b>
经营性应付款项	263	288	322	362	减:少数股东损益	27	40	55	73
合同负债	871	958	1,077	1,212	<b>归属母公司净利润</b>	<b>225</b>	<b>300</b>	<b>344</b>	<b>391</b>
其他流动负债	616	619	708	791	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.51	0.68	0.78	0.88
非流动负债	1,069	627	581	518	EBIT	337	478	547	625
长期借款	165	165	165	165	EBITDA	621	721	793	873
应付债券	0	281	235	172	毛利率(%)	57.44	57.65	57.80	57.90
租赁负债	701	0	0	0	归母净利率(%)	4.37	5.30	5.41	5.47
其他非流动负债	203	181	181	181	收入增长率(%)	32.64	10.00	12.41	12.56
<b>负债合计</b>	<b>3,566</b>	<b>3,585</b>	<b>4,181</b>	<b>4,776</b>	归母净利润增长率(%)	953.37	33.34	14.63	13.74
归属母公司股东权益	3,012	3,380	3,725	4,116					
少数股东权益	731	771	825	898					
<b>所有者权益合计</b>	<b>3,743</b>	<b>4,151</b>	<b>4,550</b>	<b>5,014</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>7,309</b>	<b>7,736</b>	<b>8,730</b>	<b>9,790</b>					

  

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	804	622	776	789	每股净资产(元)	6.81	7.64	8.42	9.30
投资活动现金流	(342)	(123)	(347)	(437)	最新发行在外股份(百万股)	442	442	442	442
筹资活动现金流	(472)	(111)	267	252	ROIC(%)	5.17	7.31	7.63	7.72
现金净增加额	(10)	382	697	604	ROE-摊薄(%)	7.47	8.88	9.24	9.51
折旧和摊销	283	243	245	248	资产负债率(%)	48.78	46.34	47.89	48.79
资本开支	(110)	(260)	(260)	(358)	P/E(现价&最新股本摊薄)	31.14	23.35	20.37	17.91
营运资本变动	260	9	107	61	P/B(现价)	2.33	2.07	1.88	1.70

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>