

商贸零售

孩子王：拟收购丝域实业 65%股权，加速向中国亲子家庭首选服务商目标迈进

消费产业收购再下一城，多元融合打造新家庭首选服务商

孩子王 6 月 6 日公告拟受让五星控股持有的江苏星域 65% 的股权，巨子生物/陈英燕（丝域实业创始人）/王德友（丝域实业联合创始人）拟同时受让 10%/8%/6%；且拟通过江苏星域收购丝域实业 100% 股权。无业绩对赌。

收购金额 16.5 亿元，对应丝域实业 24 年净利润 PE 为 9 倍，孩子王拟将原用于门店升级改造的 4.29 亿元募集资金用于本次收购，江苏星域拟申请不超过 10 亿元银行贷款用于本次收购。

此前孩子王已陆续收购乐友国际（母婴）、辛研生物（美妆），本次布局养发产业，持续深化三扩战略，加速向中国亲子家庭首选服务商目标迈进。

养发行业规模近 600 亿元，丝域为产品服务渠道一体化龙头

毛发养护市场增长空间广阔，据弗若斯特沙利文数据，我国市场规模从 20 年 432 亿元增至 23 年 571 亿元，CAGR 为 9.7%；预计 28 年将达 812.5 亿元，23-28 年 CAGR 为 7.3%。

丝域实业深耕个护 20 余年，“产品+服务+渠道”一体化运营，已成为中国头皮、头发健康护理领域领军企业。丝域 24 年营收 7.23 亿元，22-24CAGR 为 8.0%；24 年归母净利 1.83 亿元，22-24CAGR 为 7.7%；24 年毛利率 67%，净利率 25%，销售/管理/研发费用率 27%/9.2%/2.9%。25Q1 营收 1.44 亿元，归母净利 2661 万元。收入包括养护产品销售收入、养护服务收入、加盟服务收入，24 年养护产品收入 4.17 亿/占比 58%。24 年末门店总数 2503 家，直营 176 家、加盟 2327 家，会员超 200 万。

会员运营、市场布局、渠道共享、产业协同、业态拓展有望多元协同

①会员协同：孩子王拥有巨量宝妈、宝爸、老年带娃人群，具备养发护发需求，可实现相互会员引流。

②布局协同：孩子王的超 500 家大店可开放部分门店及区域设立丝域养发门店，孩子王大力拓展的下沉市场加盟业态可与丝域共同发展，丝域的超 2500 家门店可作为孩子王同城即时零售的本地化服务触点。

③渠道协同：丝域的超 160 款专业头皮头发系列产品可借助孩子王全渠道布局优势触达消费者。

④产业协同：孩子王赋能丝域完善运营体系、增强数字化能力、提升运营和管理效率，巨子生物赋能丝域实业提升研发能力、完善养发护发产品生态。

⑤业态协同：本次收购契合孩子王“商品+服务+社交”运营模式，完善公司服务产业生态。

投资建议：孩子王母婴主业增长稳健，加盟拓店打开连锁空间，辛选助力线上渠道增量，合作字节火山引擎落地 AI 玩具啊贝贝有望放量，后续成长空间可期。根据 Wind 一致预期，预计 2025/2026 年公司归母净利润分别为 3.5 亿元/4.8 亿元，对应 PE 分别为 53/39 倍，建议积极关注。

风险提示：收购进度、竞争加剧、业务整合、商誉减值等不及预期。

证券研究报告

2025 年 06 月 08 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

何富丽

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521120003

hefuli@tfzq.com

来舒楠

分析师

SAC 执业证书编号：S1110524070009

laishunan@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

1 《商贸零售-行业点评:润本股份：业绩增长亮眼，产品矩阵持续完善》 2025-04-28

2 《商贸零售-行业点评:永辉超市：调改加速推进，期待稳态调改店占比提升后利润释放》 2025-04-28

3 《商贸零售-行业点评:步步高：25Q1 扣非归母净利同增 400%，调改进度积极，成功摘帽建议关注》 2025-04-22

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com