

孩子王(301078)

报告日期: 2023年06月07日

KidsGPT 正式推出，全国仓网布局进程加速

——孩子王近况点评报告

投资要点

- 事件:** 孩子王自主研发的 AI 育儿顾问大模型 KidsGPT 于六一童玩节正式推出，率先实现商业场景的应用，当前已应用于孩子王 APP、小程序、企微社群。
- KidsGPT 的率先运用将持续加强会员粘性，提升运营管理效率，实现精简人员，增厚公司利润空间。**
 当前公司自主研发的 KidsGPT 已经初步实现了智能对话、智能绘图、智能商品及服务推荐等功能，未来将依托客户需求，持续拓宽 KidsGPT 的运用领域，研发新功能。AI 的运用将持续提升公司的服务能力，增强用户体验；加强私域运营，驱动业务增长；拓宽育儿顾问的服务边界，增强服务深度；基于管理和运营，有利于提升管理效率和运营效益。
- 事件:** 2023 年 5 月 31 日孩子王公告称全资子公司天津童联供应链管理有限公司拟投资不超过 6 亿元建设“孩子王华北智慧物流基地和区域结算中心项目”，预计建设周期 3 年。
- 全国仓网布局优化完善，运营管理效率提升在亟。**
 公司拟投建的华北区域运营管理总部主要负责孩子王华北片区供应链管理、采购管理、结算管理等项目。华北智慧物流基地和区域结算中心的建成将进一步完善公司仓网物流布局，填补空白区域，逐步实现全国仓储覆盖，提高仓储物流的运行效率和管理能力，实现线下门店和线上订单的高效配送。区域结算中心的建设将完善支持全国商品采购结算需求，持续提升盈利能力。
- 盈利预测与估值**
 公司为母婴零售领域龙头企业，行业竞争格局持续优化，叠加独有小店模式稳定获新，市场份额持续提升。同时具备规模优势，并已具备完善数字化供应链及深度捆绑的会员黏性，深耕母婴零售赛道，服务类业务共同驱动，具备长期投资价值。预计 23/24/25 年公司营收分别实现 98.32 / 114.05 / 126.19 亿元，同增 15.39% / 16.01% / 10.64%；归母净利润分别实现 2.53 / 3.99 / 4.52 亿元，同增 107.02% / 57.66% / 13.34%，当前市值对应 PE 为 53.14 / 33.71 / 29.74 X，维持“买入”评级。
- 风险提示:** 出生率加速下滑；线下消费复苏不及预期；行业竞争加剧；业务拓展效果不及预期等。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 马莉
执业证书号: S1230520070002
mali@stocke.com.cn

基本数据

收盘价 ¥12.08
总市值(百万元) 13,433.50
总股本(百万股) 1,112.04

股票走势图



相关报告

- 《全渠道+全场景，构建购物新生态》2023.04.28
- 《完善门店体系，加速数字化进程》2023.04.09
- 《深耕母婴单客经济，数字化赋能全渠道融合》2023.02.10

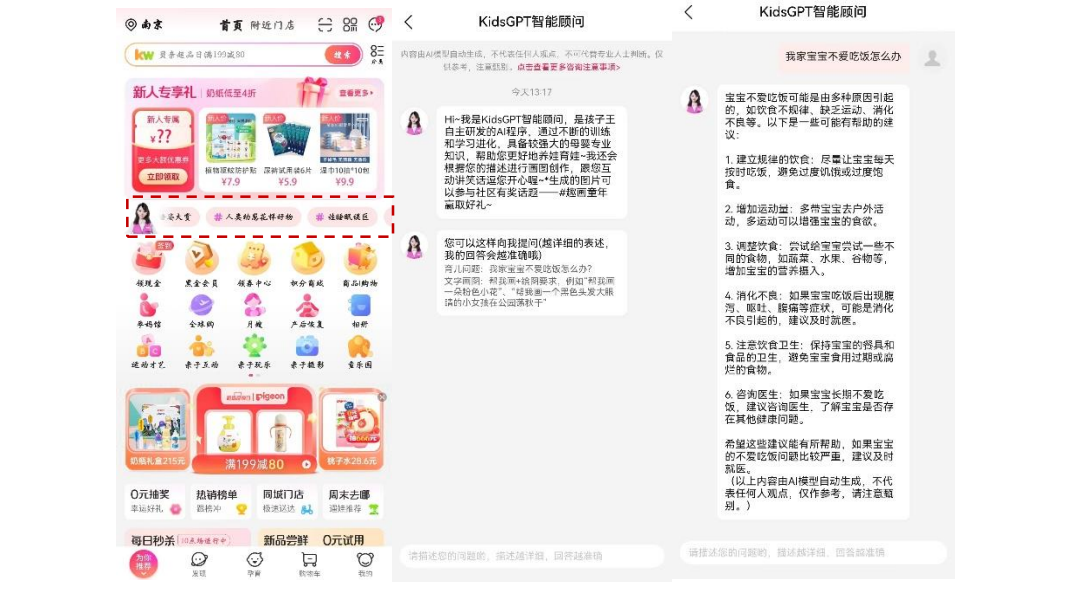
财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	8,520	9,832	11,405	12,619
(+/-) (%)	-5.84%	15.39%	16.01%	10.64%
归母净利润	122	253	399	452
(+/-) (%)	-40.14%	107.02%	57.66%	13.34%
每股收益(元)	0.11	0.23	0.36	0.41
P/E	110.01	53.14	33.71	29.74

资料来源: 浙商证券研究所

图表附录:

图1: 孩子王 KidsGPT



资料来源: 孩子王 APP, 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)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	4,141	5,604	5,622	6,439
现金	1,859	3,154	2,928	3,620
交易性金融资产	969	1,042	1,096	1,036
应收账款	78	78	91	98
其它应收款	81	57	89	97
预付账款	94	89	113	124
存货	957	1,066	1,204	1,356
其他	102	118	101	107
非流动资产	3,716	2,946	3,576	3,472
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	15	5	7	9
固定资产	711	745	807	899
无形资产	174	186	207	213
在建工程	0	0	0	0
其他	2,816	2,009	2,555	2,351
资产总计	7,857	8,550	9,198	9,911
流动负债	2,637	2,947	3,203	3,471
短期借款	0	30	10	13
应付款项	1,166	1,567	1,662	1,837
预收账款	1	1	1	1
其他	1,470	1,349	1,529	1,619
非流动负债	2,257	2,261	2,260	2,259
长期借款	396	396	396	396
其他	1,861	1,865	1,864	1,864
负债合计	4,894	5,208	5,463	5,730
少数股东权益	1	(3)	(9)	(15)
归属母公司股东权益	2,962	3,345	3,744	4,195
负债和股东权益	7,857	8,550	9,198	9,911

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	8,520	9,832	11,405	12,619
营业成本	5,972	6,840	7,836	8,659
营业税金及附加	26	30	35	39
营业费用	1,815	2,084	2,407	2,663
管理费用	447	492	559	618
研发费用	88	100	115	127
财务费用	88	57	53	49
资产减值损失	3	3	4	4
公允价值变动损益	7	0	0	0
投资净收益	31	31	31	31
其他经营收益	41	46	47	44
营业利润	160	302	475	536
营业外收支	(19)	(10)	(14)	(14)
利润总额	141	292	460	522
所得税	21	43	67	76
净利润	120	249	393	445
少数股东损益	(2)	(4)	(6)	(6)
归属母公司净利润	122	253	399	452
EBITDA	340	457	631	697
EPS (最新摊薄)	0.11	0.23	0.36	0.41

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	-5.84%	15.39%	16.01%	10.64%
营业利润	-34.21%	88.78%	57.09%	12.88%
归属母公司净利润	-40.14%	107.02%	57.66%	13.32%
获利能力				
毛利率	29.91%	30.43%	31.29%	31.38%
净利率	1.41%	2.53%	3.44%	3.53%
ROE	4.20%	8.02%	11.26%	11.41%
ROIC	2.16%	4.41%	6.27%	6.62%
偿债能力				
资产负债率	62.29%	60.91%	59.39%	57.82%
净负债比率	19.22%	15.24%	16.36%	15.29%
流动比率	1.57	1.90	1.76	1.86
速动比率	1.21	1.54	1.38	1.46
营运能力				
总资产周转率	1.07	1.20	1.29	1.32
应收账款周转率	110.78	123.43	127.17	121.59
应付账款周转率	7.43	7.81	7.48	7.68
每股指标(元)				
每股收益	0.11	0.23	0.36	0.41
每股经营现金	0.56	1.43	-0.01	0.83
每股净资产	2.66	3.01	3.37	3.77
估值比率				
P/E	110.01	53.14	33.71	29.74
P/B	4.54	4.02	3.59	3.20
EV/EBITDA	42.30	26.00	19.26	16.48

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	619	1,595	(13)	927
净利润	120	249	393	445
折旧摊销	194	147	154	161
财务费用	88	57	53	49
投资损失	(31)	(31)	(31)	(31)
营运资金变动	(101)	473	98	247
其它	349	699	(680)	57
投资活动现金流	131	(225)	(261)	(168)
资本支出	(77)	(81)	(114)	(153)
长期投资	(15)	10	(2)	(2)
其他	223	(154)	(145)	(13)
筹资活动现金流	(332)	(74)	48	(66)
短期借款	(1)	30	(20)	3
长期借款	90	0	0	0
其他	(421)	(104)	67	(69)
现金净增加额	418	1,295	(227)	692

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>