

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

孩子王 (301078.SZ)

投资评级

上次评级

宿一赫 商社分析师

执业编号: S1500524080004

联系电话: 15721449682

邮箱: suyihe@cindasc.com

张洪滨 商社行业研究助理

联系电话: 18916616659

邮箱: zhanghongbin@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

孩子王 25Q1 业绩预告点评：积极布局直播电商与 AI 数智化，盈利持续释放

2025 年 4 月 8 日

事件：公司发布 2025 年一季度业绩预告。公司预计一季度实现归母净利润 2915-3847 万元，同比增长 150%-230%；实现扣非归母净利润 1434-2008 万元，同比增长 400%-600%。非经常性损益约 1480-1840 万元，我们预计为政府补贴和理财投资收益。

加盟业务取得实质进展。公司持续推进门店场景升级及供应链体系优化，提升单客价值保证存量业务稳健增长，同时大力发展加盟业务并取得实质进展，顺利跑通单店模型，2024 年孩子王加盟店新开 9 家，截至 2025 年 3 月底已开 30 家（即 25Q1 新开 21 家），目前储备店 100+家，25 年目标开设 500 家。

解锁线上新场景，常态化直播运营在即。25Q1 公司完善了直播公司的顶层设计和定位，3 月链启未来直播间已开展内容的常态化运营，4 月份公司将进行深度招商会及达人招募，常态化直播也将逐步开展，超头主播辛巴和蛋蛋全面支持，后续公司会加快优质内容、供应链、直播矩阵建设，致力于打造新的增长曲线。

积极推进 AI 数智化发展。公司与火山引擎共建 BYKIDs AI 伴身智能硬件孵化器，联合打造垂类大模型及若干个智能体，线下门店将打造 AI 专区，我们预计未来盈利点包括自有 AI 产品销售、生态伙伴产品分成、token 分成等。

盈利预测：孩子王作为母婴赛道龙头，坐拥千家门店&抖快渠道辐射大量客群，把持千万会员入口，场景与渠道价值突出；拥抱新质生产力，布局电商直播&AI 科技，构建母婴生态圈，打造家庭生活服务商，建议重点关注。我们预计公司 25~27 年归母净利润分别为 3.86/5.00/6.25 亿元，25 年 4 月 7 日收盘价对应 PE 分别为 33/25/20 倍。

风险因素：行业竞争加剧，AI 建设不及预期，经营管理风险等。

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	8,753	9,337	11,689	13,680	15,701
增长率 YoY %	2.7%	6.7%	25.2%	17.0%	14.8%
归属母公司净利润(百万元)	105	181	386	500	625
增长率 YoY%	-13.9%	72.4%	112.7%	29.6%	25.0%
毛利率%	29.6%	29.7%	29.8%	29.8%	29.9%
净资产收益率ROE%	3.3%	4.6%	9.2%	11.2%	13.1%
EPS(摊薄)(元)	0.08	0.14	0.31	0.40	0.50
市盈率 P/E(倍)	121.15	70.25	33.03	25.47	20.37
市净率 P/B(倍)	4.05	3.20	3.04	2.86	2.66

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2025 年 4 月 7 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
流动资产	5,255	4,895	5,726	6,797	7,984	
货币资金	2,472	1,398	1,449	2,062	2,808	
应收票据	0	0	0	0	0	
应收账款	84	82	107	124	142	
预付账款	143	81	136	156	173	
存货	1,120	927	1,296	1,501	1,700	
其他	1,436	2,407	2,738	2,952	3,161	
非流动资产	4,352	4,328	4,180	3,890	3,557	
长期股权投资	15	14	14	14	14	
固定资产(合计)	677	619	527	435	343	
无形资产	396	396	425	451	474	
其他	3,264	3,299	3,214	2,990	2,726	
资产总计	9,607	9,224	9,906	10,687	11,541	
流动负债	2,855	3,212	3,682	4,227	4,769	
短期借款	0	0	0	0	0	
应付票据	324	688	674	814	961	
应付账款	834	789	1,031	1,204	1,372	
其他	1,697	1,735	1,978	2,209	2,436	
非流动负债	3,456	2,030	1,985	1,890	1,790	
长期借款	919	838	993	1,098	1,198	
其他	2,537	1,192	992	792	592	
负债合计	6,311	5,241	5,667	6,118	6,559	
少数股东权益	155	1	50	114	193	
归属母公司	3,141	3,981	4,188	4,455	4,788	
负债和股东权益	9,607	9,224	9,906	10,687	11,541	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
营业总收入	8,753	9,337	11,689	13,680	15,701	
同比(%)	2.7%	6.7%	25.2%	17.0%	14.8%	
归属母公司净利润	105	181	386	500	625	
同比(%)	-13.9%	72.4%	112.7%	29.6%	25.0%	
毛利率(%)	29.6%	29.7%	29.8%	29.8%	29.9%	
ROE%	3.3%	4.6%	9.2%	11.2%	13.1%	
EPS(摊薄)(元)	0.08	0.14	0.31	0.40	0.50	
P/E	121.15	70.25	33.03	25.47	20.37	
P/B	4.05	3.20	3.04	2.86	2.66	
EV/EBITDA	12.20	15.59	11.11	9.08	7.46	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
营业总收入	8,753	9,337	11,689	13,680	15,701	
营业成本	6,165	6,560	8,208	9,602	11,013	
营业税金及附加	32	40	46	55	63	
销售费用	1,812	1,887	2,175	2,463	2,796	
管理费用	507	514	591	729	827	
研发费用	51	40	103	120	150	
财务费用	93	130	107	105	88	
减值损失合计	-13	5	0	0	0	
投资净收益	20	38	40	47	56	
其他	50	52	51	59	68	
营业利润	150	261	551	711	887	
营业外收支	-4	-6	-8	-7	-7	
利润总额	146	255	543	704	881	
所得税	26	50	109	141	176	
净利润	121	205	435	563	704	
少数股东损益	15	24	49	64	79	
归属母公司净利润	105	181	386	500	625	
EBITDA	880	997	1,248	1,450	1,652	
EPS(当年)(元)	0.10	0.16	0.31	0.40	0.50	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
经营活动现金流	804	1,179	1,070	1,521	1,697	
净利润	121	205	435	563	704	
折旧摊销	682	678	598	641	683	
财务费用	108	115	97	97	95	
投资损失	-20	-38	-40	-47	-56	
营运资金变动	-59	268	-8	285	292	
其它	-27	-48	-12	-18	-21	
投资活动现金流	-1,199	-1,531	-699	-483	-465	
资本支出	-362	-630	-438	-332	-329	
长期投资	-860	-968	-301	-198	-192	
其他	22	66	40	47	56	
筹资活动现金流	1,060	-1,081	-321	-424	-486	
吸收投资	0	27	0	0	0	
借款	524	-82	155	105	100	
支付利息或股息	-28	-135	-277	-330	-386	
现金流净增加额	666	-1,430	51	613	745	

研究团队简介

宿一赫，南安普顿大学金融硕士，同济大学工学学士，CFA 三级，曾任西南证券交运与社服行业分析师，2022 年 12 月加入信达商社团队，覆盖出行链、酒旅、餐饮、博彩等行业。

蔡昕妤，圣路易斯华盛顿大学金融硕士，曾任国金证券商贸零售研究员，2023 年 3 月加入信达商社团队，主要覆盖黄金珠宝、培育钻石板块。

张洪滨，复旦大学金融学硕士，复旦大学经济学学士，2023 年 7 月加入信达商社团队，主要覆盖酒店、景区。

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15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	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。