

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

爱婴室 (603214. SH)

投资评级

上次评级

蔡昕妤 商贸零售分析师

执业编号: S1500523060001

联系电话: 13921189535

邮箱: caixinyu@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

爱婴室 (603214. SH) 2024 年报点评：主业稳健，合作万代南梦宫有望打开第二增长曲线

2025 年 4 月 11 日

事件：公司发布 2024 年业绩，实现收入 34.67 亿元，同增 4.06%，归母净利润 1.06 亿元，同增 1.61%，扣非归母净利润 0.72 亿元，同增 9.78%，经营活动现金流净额 3.33 亿元，同降 16.29%。2024 年公司拟每股派发现金红利 0.253 元（含税），合计派发现金红利 0.35 亿元（含税），加上中期分红的全年合计现金分红 0.50 亿元，分红率 47.13%。

点评：

婴童主业：门店调优+开设新店拓展潜力市场，持续拓宽线上业务。2024 年公司在上海、长沙、武汉、成都、南京、厦门等城市累计新开 62 家母婴门店，门店净增加 21 家，且新店均设在购物中心内，面积 200~250 平米，是公司认为运行效率和客户体验最为合适的面积。针对现有门店，采取“一店一策”调优改造，进一步优化门店面积、产品结构、陈列布局等，以适配当下的市场需求，2024 年度合计调改 35 家门店。线上方面，重点聚焦公域第三方平台业务，持续在拼多多、抖音、小红书等线上渠道开设更多爱婴室及旗下品牌旗舰店，2024 年公司线上销售总计 7.2 亿元，同增 17%。

深化与万代南梦宫合作，2024 年 12 月开设江苏首家高达基地正式进军 IP 零售市场，有望打造第二增长曲线。公司此前已与日本知名 IP 方万代南梦宫有过合作，曾在长沙 IFS、合肥之心合作过快闪店业态并取得超预期销售表现，2024 年 12 月，公司于苏州开设了江苏首家高达基地店，进一步加强与万代南梦宫的合作，并借此机会进军 IP 零售市场、进一步拓宽目标客群。2025 年开始，公司将和万代南梦宫合作开设更多高达基地店，并共创全国首家万代拼装模型店，新业务布局有望打造第二增长曲线。

各地陆续推出促生育、促消费政策，行业有望迎来修复。2024 年，国家统计局数据显示我国出生人口 954 万人，同比增加 52 万人，实现出生人口“止跌回升”。2025 年 3 月 5 日，政府工作报告指出：1）“制定促进生育政策，发放育儿补贴，大力发展托幼一体服务，增加普惠托育服务供给”，国家卫健委正在会同有关部门，起草相关的育儿补贴的操作方案，各地也因地制宜出台相关文件，如上海市、江苏省、内蒙古呼和浩特市等；2）提出了提振消费的十条重要举措，强调要“制定提升消费能力、增加优质供给、改善消费环境专项措施，释放多样化、差异化消费潜力，推动消费提质升级”，具体措施包括优化基础民生服务消费、促进创新型消费发展，以及释放精神文化类服务消费潜力。

盈利预测：我们预计公司 2025-2027 年归母净利润 1.28/1.51/1.77 亿元，同比+20%/+18%/+17%，对应 4 月 10 日收盘价 PE 分别为 27/23/19X。

风险因素：出生人口增长不及预期，促生育&促销费政策不及预期，新业务进展不及预期。

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	3,332	3,467	3,804	4,227	4,684
增长率 YoY %	-8.0%	4.1%	9.7%	11.1%	10.8%
归属母公司净利润 (百万元)	105	106	128	151	177
增长率 YoY%	21.8%	1.6%	19.8%	18.4%	17.2%
毛利率%	28.4%	26.9%	26.8%	26.8%	26.8%
净资产收益率ROE%	9.2%	9.2%	10.5%	11.6%	12.5%
EPS(摊薄)(元)	0.76	0.77	0.92	1.09	1.28
市盈率 P/E(倍)	32.45	31.94	26.65	22.51	19.20
市净率 P/B(倍)	2.99	2.95	2.79	2.60	2.40

资料来源：Wind，信达证券研发中心预测；股价为 2025 年 4 月 10 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	1,664	1,578	1,884	2,095	2,477
货币资金	479	438	518	687	875
应收票据	0	0	0	0	0
应收账款	87	84	95	104	117
预付账款	157	161	177	196	218
存货	803	763	955	970	1,124
其他	138	132	138	137	143
非流动资产	887	848	758	662	558
长期股权投资	21	19	19	19	19
固定资产	126	119	114	103	84
无形资产	140	132	122	112	102
其他	601	579	504	429	354
资产总计	2,551	2,426	2,642	2,756	3,035
流动负债	1,134	1,019	1,158	1,172	1,327
短期借款	295	208	208	208	208
应付票据	0	0	0	0	0
应付账款	446	413	531	518	644
其他	393	398	419	446	475
非流动负债	235	202	202	202	202
长期借款	0	0	0	0	0
其他	235	202	202	202	202
负债合计	1,369	1,221	1,360	1,374	1,528
少数股东权益	44	52	64	77	89
归属母公司股东权益	1,138	1,153	1,219	1,306	1,418
负债和股东权益	2,551	2,426	2,642	2,756	3,035

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	3,332	3,467	3,804	4,227	4,684
同比 (%)	-8.0%	4.1%	9.7%	11.1%	10.8%
归属母公司净利润	105	106	128	151	177
同比	21.8%	1.6%	19.8%	18.4%	17.2%
毛利率 (%)	28.4%	26.9%	26.8%	26.8%	26.8%
ROE%	9.2%	9.2%	10.5%	11.6%	12.5%
EPS (摊薄)(元)	0.76	0.77	0.92	1.09	1.28
P/E	32.45	31.94	26.65	22.51	19.20
P/B	2.99	2.95	2.79	2.60	2.40
EV/EBITDA	6.72	9.13	11.31	9.59	8.14

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3,332	3,467	3,804	4,227	4,684
营业成本	2,386	2,536	2,787	3,094	3,427
营业税金及附加	14	13	14	16	17
销售费用	693	678	740	816	899
管理费用	112	109	118	128	141
研发费用	0	0	0	0	0
财务费用	34	29	16	16	16
减值损失合计	-3	-1	0	0	0
投资净收益	27	15	15	17	19
其他	21	23	23	25	28
营业利润	138	141	168	199	231
营业外收支	6	9	9	9	9
利润总额	143	149	177	208	240
所得税	27	32	37	44	51
净利润	116	118	139	164	189
少数股东损益	11	11	12	13	13
归属母公司净利润	105	106	128	151	177
EBITDA	364	350	299	335	372
EPS (当年)(元)	0.75	0.76	0.92	1.09	1.28

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	398	333	176	264	283
净利润	116	118	139	164	189
折旧摊销	224	200	135	142	149
财务费用	26	21	17	17	17
投资损失	-27	-15	-15	-17	-19
营运资金变动	64	10	-86	-28	-40
其它	-3	-1	-13	-13	-14
投资活动现金流	-22	-13	-17	-15	-13
资本支出	-27	-34	-27	-27	-26
长期投资	-22	0	-3	-3	-3
其他	28	21	13	15	17
筹资活动现金流	-280	-361	-79	-81	-82
吸收投资	2	2	0	0	0
借款	-13	-87	0	0	0
支付利息或股息	-61	-78	-79	-81	-82
现金流净增加额	96	-40	80	169	188



研究团队简介

蔡昕妤，商贸零售分析师。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、零售、潮玩板块。

宿一赫，社服行业分析师。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。

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

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。