商贸零售

报告日期：2025 年 04 月 14 日

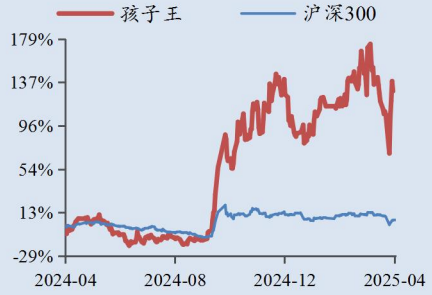
2024 圆满收官，2025Q1 业绩增速亮眼

——孩子王（301078.SZ）2024 年报及一季报业绩预告点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（维持）

最近一年走势



市场数据

	2025 年 04 月 11 日
当前价格（元）	13.67
52 周价格区间（元）	4.85-17.75
总市值（百万元）	17,201.26
流通市值（百万元）	17,035.11
总股本（万股）	125,832.21
流通股（万股）	124,616.76
近一月换手（%）	171.06

分析师：王芳
执业证书编号：S0230520050001
邮箱：wangf@hlzq.com

相关阅读

《联合火山引擎发布 BYKIDs，AI 应用加速落地引领行业变革—孩子王（301078.SZ）点评报告》2025.03.21

请认真阅读文后免责条款

事件：

公司发布 2025 年一季度业绩预告。2025Q1 公司实现归母净利润 2914.71 万元-3847.42 万元，同比增长 150.00%-230.00%；扣非后归母净利润 1433.94 万元-2007.52 万元，同比增长 400.00%-600.00%。

公司发布 2024 年报。2024 年公司实现营业收入 93.37 亿元，同比增长 6.68%；归母净利润 1.81 亿元，同比增长 72.44%；扣非后归母净利润 1.20 亿元，同比增长 91.60%。

观点：

- **2024 圆满收官，2025Q1 业绩增速亮眼。**分品类划分，2024 年公司母婴商品/母婴服务/供应商服务/广告业务/平台服务/招商及其他分别实现营收 81.58 亿元/2.75 亿元/6.59 亿元/0.57 亿元/1.07 亿元/0.80 亿元，同比变化+7.69%/-11.48%/+8.90%/-15.12%/-8.14%/+4.65%；分区域来看，2024 年公司在华东/西南/华中/华北/华南/西北/东北/线上平台实现营收 38.12 亿元/12.87 亿元/9.31 亿元/10.99 亿元/4.09 亿元/4.51 亿元/1.33 亿元/12.14 亿元，同比变化分别为-6.80%/+4.15%/+5.16%/+84.32%/-5.60%/+54.73%/+78.22%/+6.01%。2025Q1 预计公司归母净利润同比实现翻倍增长。
- **公司毛利率和净利率改善，盈利能力提升。**2024 年公司毛利率为 29.74%，同比提升 0.18pct；销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为 20.21%/5.51%/1.40%，同比变化分别为-0.49pct/-0.28pct/+0.33pct，公司各项费用支出维持稳健；公司实现净利率 2.20%，同比提升 0.82pct。2025Q1 公司业绩表现亮眼，全年业绩弹性有望持续释放，公司盈利动能充足。
- **三扩战略持续推进，2025 全年业绩有望延续高增。**围绕“三扩”战略以及“复购、加盟、同城数字化”，公司持续推进门店场景升级及供应链体系优化，强化单客经营和运营管理，提升单客价值，确保存量业务保持稳健增长，促进公司盈利能力不断提升。同时，公司加快发展下沉市场精选店加盟模式，加盟业务呈现出较好的态势，并完善了直播公司的顶层设计和定位，后续加快优质内容、供应链、直播矩阵建设，致力于打造新的增长曲线。此外，公司加大对外合作力度，全力推进 AI 数智化发展，与北京火山引擎科技有限公司共建 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，在“AI+消费”赛道构筑新的增长动能。

- **盈利预测和投资建议：**2025Q1 公司业绩实现开门红，我们看好公司全年业绩高弹性，给予公司一定的估值溢价，预计公司 2025-2027 年营收分别为 104.53 亿元/115.02 亿元/124.93 亿元（2025 年/2026 年前值为 107.64 亿元/119.45 亿元），同比增长 11.95%/10.03%/8.62%；归母净利润分别为 3.55 亿元/4.64 亿元/5.92 亿元（2025 年/2026 年前值为 3.18 亿元/4.23 亿元），同比增长 95.87%/30.66%/27.58%，对应 2025 年 4 月 11 日收盘价，PE 分别为 48.4x/37.1x/29.1x，我们维持公司“增持”评级。
- **风险提示：**生育率持续下滑；业务开拓不及预期；行业竞争加剧；AI 应用商业化进程不及预期；部分地区育儿补贴政策不及预期。

表 1：盈利预测简表

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	8,753	9,337	10,453	11,502	12,493
增长率（%）	2.73	6.68	11.95	10.03	8.62
归母净利润（百万元）	105	181	355	464	592
增长率（%）	-13.92	72.44	95.87	30.66	27.58
ROE（%）	3.66	5.15	9.29	10.97	12.42
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.09	0.14	0.28	0.37	0.47
市盈率（P/E）	144.3	94.9	48.4	37.1	29.1
市净率（P/B）	4.9	4.3	4.0	3.7	3.3

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 2：可比公司估值表

证券代码	证券简称	股价（元）	总市值（亿元）	EPS（元/股）					PE				
				2022A	2023A	2024A/E	2025E	2026E	2022A	2023A	2024A/E	2025E	2026E
603214.SH	爱婴室	23.68	32.81	0.61	0.75	0.76	1.13	1.33	29.6	22.0	31.2	21.0	17.9
300622.SZ	博士眼镜	39.10	68.52	0.44	0.74	0.74	0.89	1.04	47.6	27.0	52.7	44.1	37.8
002697.SZ	红旗连锁	5.64	76.70	0.36	0.41	0.42	0.44	0.47	15.8	12.1	13.5	12.8	12.1
行业平均		22.81	59.34	0.47	0.63	0.64	0.82	0.94	31.0	20.3	32.5	25.9	22.6
301078.SZ	孩子王	13.67	172.01	0.11	0.09	0.14	0.28	0.37	117.9	144.3	94.9	48.4	37.1

数据来源：iFinD,华龙证券研究所（截至 2025 年 4 月 11 日，孩子王盈利预测来自华龙证券研究所，其余可比公司盈利预测来自 iFinD 一致预期,孩子王、爱婴室 2024 年值为实际值，其他公司 2024 年值为预测值）。

表 3：公司财务预测表

资产负债表（百万元）					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	5,255	4,895	4,485	5,217	5,625
现金	2,472	1,398	977	1,653	1,917
应收票据及应收账款	84	82	105	95	132
其他应收款	89	76	109	94	127
预付账款	143	81	128	102	148
存货	1,120	927	905	1,012	1,040
其他流动资产	1,347	2,331	2,261	2,261	2,261
非流动资产	4,352	4,328	4,316	4,260	4,233
长期股权投资	15	14	14	14	14
固定资产	677	619	685	717	719
无形资产	396	399	434	479	520
其他非流动资产	3,264	3,296	3,182	3,050	2,981
资产总计	9,607	9,224	8,802	9,478	9,858
流动负债	2,855	3,212	2,651	3,088	3,057
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	1,158	1,477	1,578	1,640	1,849
其他流动负债	1,697	1,735	1,073	1,449	1,208
非流动负债	3,456	2,030	1,830	1,607	1,412
长期借款	1,911	838	638	415	220
其他非流动负债	1,545	1,192	1,192	1,192	1,192
负债合计	6,311	5,241	4,481	4,695	4,469
少数股东权益	155	1	48	109	186
股本	1,110	1,258	1,258	1,258	1,258
资本公积	1,197	1,786	1,786	1,786	1,786
留存收益	973	1,077	1,339	1,681	2,118
归属母公司股东权益	3,141	3,981	4,273	4,674	5,203
负债和股东权益	9,607	9,224	8,802	9,478	9,858

现金流量表（百万元）					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	804	1,179	428	1,048	599
净利润	121	205	402	525	669
折旧摊销	200	189	173	198	157
财务费用	93	130	21	19	21
投资损失	-20	-38	-38	-38	-38
营运资金变动	-148	231	-91	384	-171
其他经营现金流	559	461	-38	-39	-39
投资活动现金流	-1,199	-1,531	-87	-68	-56
资本支出	362	631	141	142	129
长期投资	162	-919	0	0	0
其他投资现金流	-999	19	54	74	74
筹资活动现金流	1,060	-1,081	-762	-305	-279
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	1,515	-1,073	-199	-224	-195
普通股增加	-2	149	0	0	0
资本公积增加	85	589	0	0	0
其他筹资现金流	-537	-745	-563	-82	-84
现金净增加额	666	-1,430	-421	675	265

利润表（百万元）					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8,753	9,337	10,453	11,502	12,493
营业成本	6,165	6,560	7,330	8,051	8,722
税金及附加	32	40	35	42	39
销售费用	1,812	1,887	2,122	2,295	2,436
管理费用	507	514	507	529	537
研发费用	51	40	42	46	50
财务费用	93	130	21	19	21
资产和信用减值损失	-13	2	3	3	3
其他收益	25	19	19	19	19
公允价值变动收益	10	17	17	17	17
投资净收益	20	38	38	38	38
资产处置收益	15	19	19	19	19
营业利润	150	261	491	616	785
营业外收入	15	10	10	10	10
营业外支出	18	16	16	16	16
利润总额	146	255	485	610	778
所得税	26	50	84	85	109
净利润	121	205	402	525	669
少数股东损益	15	24	46	61	77
归属母公司净利润	105	181	355	464	592
EBITDA	529	616	690	838	968
EPS（元）	0.09	0.14	0.28	0.37	0.47

主要财务比率					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入同比增速(%)	2.73	6.68	11.95	10.03	8.62
营业利润同比增速(%)	-6.38	74.17	88.24	25.43	27.29
归属于母公司净利润同比增速(%)	-13.92	72.44	95.87	30.66	27.58
获利能力					
毛利率(%)	29.56	29.74	29.88	30.00	30.19
净利率(%)	1.38	2.20	3.84	4.56	5.36
ROE(%)	3.66	5.15	9.29	10.97	12.42
ROIC(%)	4.72	6.27	8.40	10.44	12.45
偿债能力					
资产负债率(%)	65.69	56.82	50.91	49.54	45.33
净负债比率(%)	4.45	2.58	-3.56	-22.01	-28.06
流动比率	1.84	1.52	1.69	1.69	1.84
速动比率	1.24	1.10	1.19	1.23	1.36
营运能力					
总资产周转率	1.00	0.99	1.16	1.26	1.29
应收账款周转率	107.91	112.39	112.00	115.00	110.00
应付账款周转率	7.88	8.08	8.00	8.10	8.05
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.09	0.14	0.28	0.37	0.47
每股经营现金流(最新摊薄)	0.72	0.94	0.34	0.83	0.48
每股净资产(最新摊薄)	2.80	3.16	3.40	3.71	4.13
估值比率					
P/E	144.3	94.9	48.4	37.1	29.1
P/B	4.9	4.3	4.0	3.7	3.3
EV/EBITDA	31.37	24.88	21.93	17.05	14.36

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为 R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4 及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000	邮编：518046
	电话：0931-4635761		