

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

若羽臣 (003010. SZ)

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

# 若羽臣 (003010. SZ) : 2024&25Q1 业绩持续较快增长, 自有品牌表现亮眼

2025年4月25日

**事件:** 公司发布 2024&2025Q1 业绩, 2024 年实现收入 17.66 亿元, 同增 29.26%, 归母净利润 1.06 亿元, 同增 94.58%, 扣非归母净利润 1.06 亿元, 同增 97.46%。2025Q1 实现收入 5.74 亿元, 同增 54.16%, 归母净利润 0.27 亿元, 同增 113.88%, 扣非归母净利润 0.25 亿元, 同增 107.62%。2024 年公司拟每股派息 0.5 元 (含税), 每股转增 0.4 股, 现金分红总额 0.79 亿元, 分红率 75.09%。

## 点评:

**自有品牌业务表现亮眼, 公司优异的品牌孵化能力得到验证。**2024 年公司自有品牌业务实现收入 5 亿元, 同增 90.28%, 占公司总营收的比重提升至 28.37%。1) 绽家: 2024 年收入 4.84 亿元, 同增 90.09%, 品牌全渠道销售额同比翻倍增长, 天猫、抖音、小红书等多个渠道 GMV 同比增长均超 100%。2024 年绽家推出战略单品香氛洗衣液, 正式切入占据家清市场半壁江山的常规洗衣液赛道, 上线几个月销量即破亿, 进一步提升了绽家品牌天花板。2024 年双十一期间, 绽家荣登天猫家清新品成交总榜第一名, GMV 同增 139%; 2025 年三八大促期间, 绽家位列天猫衣物清洁护理品类 TOP2、抖音衣物清洁护理品类 TOP3, 其中天猫渠道同增 140%, 抖音渠道同增 340%; 2025Q1 绽家全渠道销售额同比实现三位数增长, 再创新高。目前, 绽家已构建起完整的线上线下零售体系及品牌营销矩阵, 线上全面覆盖天猫、京东、抖音、小红书以及有赞等超 20 个电商平台, 线下入驻山姆会员店等优质线下销售渠道。2) 斐萃: 自 2024 年 9 月上线以来, 销售快速放量, 2024 年实现收入 0.12 亿元, 2025Q1 亦快速增长。截至 25 年 3 月, 斐萃位列天猫口服美容营养品类店铺第 2 名, 天猫国际平台直播榜第 10 名; 位列抖音海外保健品类店铺第 18 名, 品牌自播间位列海外保健品排名第 9 名。25Q1 品牌在售 SKU 共 6 个, 线上在天猫、抖音、京东、小红书等多个电商平台同时发力, 针对不同的平台特点, 定制差异化的运营及营销策略。

**品牌管理业务持续释放增长动能。**2024 年公司品牌管理业务收入 5.01 亿元, 同增 212.24%。1) 康王: 2024 年全网销售同增 283%, 其中天猫渠道 GMV 同增 184%; 抖音自营 GMV 同增 706%, 其中自播 GMV 产出同增 738%; 小红书店铺 GMV 同增 365%。2) 艾惟诺: 2024 年天猫旗舰店全年 GMV 同增超 31%, 抖音旗舰店 GMV 同增超 75%。2024 年双十一期间, 天猫艾惟诺官方旗舰店开售四小时 GMV 同比增长超 1508%, 婴童护肤类目排行 TOP6、宝宝洗护类目 TOP6; 抖音艾惟诺官方旗舰店双十一期间 GMV 同增 79%, 位列婴童用品类目销售 TOP3。3) 2024 年进博会期间, 公司与爱茉莉太平洋集团旗下魅尚莹品牌签订战略合作协议, 并与

DHC 蝶翠诗、Herbs of Gold 和丽康等国际知名品牌达成战略合作，聚焦公司优势资源，深化保健品、个护领域的全渠道业务布局。

**绽家和代运营业务毛利率优化带动公司综合毛利率提升。**2024 年公司综合毛利率 44.57%，同比提升 4.33pct。分业务来看，代运营业务毛利率 39.26%，同比+47.2pct；品牌管理业务毛利率 30.47%，同比-7.30pct；自有品牌中绽家的毛利率 66.92%，同比+4.2pct。2025Q1 公司毛利率进一步提升至 53.94%。

**风险因素：**自有品牌销售表现不及预期，无法持续打造大单品，电商投流竞争加剧影响公司盈利。

## 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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。