

公司研究 | 点评报告 | 爱婴室 (603214.SH)

爱婴室 2025 年中报点评：单二季度经营性盈利能力优化

报告要点

公司披露 2025 年中报，2025 年上半年 18.35 亿元，同比增长 8.31%，归母净利润 0.47 亿元，同比增长 10.17%。单二季度，公司实现营业收入 9.76 亿元，同比增长 9.89%，归母净利润 0.4 亿元，同比增长 10.87%，扣非归母净利润为 0.34 亿元，同比增长 20.98%。

分析师及联系人



李锦

SAC: S0490514080004

SFC: BUV258



罗祎

SAC: S0490520080019

爱婴室（603214.SH）

爱婴室 2025 年中报点评：单二季度经营性盈利能力优化

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司披露 2025 年中报，2025 年上半年 18.35 亿元，同比增长 8.31%，归母净利润 0.47 亿元，同比增长 10.17%。单二季度，公司实现营业收入 9.76 亿元，同比增长 9.89%，归母净利润 0.4 亿元，同比增长 10.87%，扣非归母净利润为 0.34 亿元，同比增长 20.98%。

事件评论

- **2025 年上半年，公司外延展店和内生门店升级并举。**外延方面：公司在上海、苏州、无锡、杭州、福州、长沙、成都、南昌等经济圈核心城市强化规模壁垒，在淮安、扬州、邵阳等多个潜力城市开设“区域首店”，全国 22 个城市新开优质母婴门店 34 家，IP 潮玩领域，基于与万代南梦宫在高达基地店项目中的成功运营经验与深度互信的合作基础，25 年 3 月，公司开设了中国首家万代拼装模型店。**内生方面：**公司推进门店内生改善，以空间优化、商品力提升、形象升级及顾客满意度增强为四大核心支柱，成功打造了第 6 代标准化店型。更精简的 SKU、丰富的货架信息、差异化的产品以及直观透明的销售机制，营造了更为轻松愉悦的购物氛围，有效提升了门店的获客能力与运营效率，来客数与销售同比增长近 20%。
- **单二季度毛利率企稳、销售费用率下降，公司盈利端有所改改善。**公司单季度实现营业收入 9.76 亿元，同比增长 10%，毛利率为 27.77%，同比上年基本持平，二季度销售费用率为 18.31%，同比下降 0.98 个百分点，管理费率为 3.24%，同比上升 0.28 个百分点，财务费率同比有所下降，单二季度公司扣非净利润增速高于收入增速，盈利能力的企稳和费率下降，是单二季度公司经营性盈利能力提升的主因。
- **投资建议：**我们认为，公司持续推新内生门店整合、调优，当前门店调整接近尾声，盈利能力已经基本企稳，旗下自有品牌扎实推进，有望强化供应链实力和门店盈利水平。在此基础上，携手万代热门 IP 创造新的成长曲线，目前高达基地和万代拼装模型店正逐步落地，有望提供盈利端的新增量。预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.94、1.14、1.40 元，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、消费者习惯变化、渠道分流；
- 2、出生率下行，影响行业和公司增速；
- 3、人才流失风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	19.17
总股本(万股)	13,854
流通A股/B股(万股)	13,854/0
每股净资产(元)	8.41
近12月最高/最低价(元)	25.65/10.22

注：股价为 2025 年 8 月 29 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《爱婴室 2024 年年报点评：主业经营企稳，携手热门 IP 创造性增长曲线》2025-04-15
- 《爱婴室 2024 年三季报点评：收入增速环比改善，门店持续调整优化》2024-11-17
- 《爱婴室 2024 年中报点评：上半年整体经营稳定，精细化运营进一步夯实》2024-09-01



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、消费者习惯变化、渠道分流：近几年，母婴消费主体逐步朝着 95 后、00 后更年轻化的趋势发展，更高品质更多元的育儿观念深刻影响着母婴消费市场，消费需求日益精细化，对极致体验与极致效率的要求越来越高，社区团购、即时零售（O2O）等新兴模式已迅速成为新的消费习惯，快速变化的消费市场以及消费习惯的变迁，会对公司现阶段业务发展带来一定风险。
- 2、出生率下行，影响行业和公司增速：近年来，中国新生儿出生率出现下降趋势，鼓励生育新政对提高生育率的作用尚须时间验证，另外，线下消费场景恢复需要时间，一定程度上影响到行业及公司的增速。
- 3、人才流失风险：随着公司业务的迅猛发展，公司正面临着经营模式、销售渠道、业务领域多样化的挑战，在产品研发和电商运营方面的人才需求持续增长，若人才储备的增长速度无法与业务发展的快速步伐同步，可能会对公司的运营稳定性造成负面影响。

财务报表及预测指标

利润表（百万元）					资产负债表（百万元）				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3467	3813	4271	4912	货币资金	438	517	628	757
营业成本	2536	2764	3040	3435	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	931	1050	1231	1476	应收账款	84	93	104	120
%营业收入	27%	28%	29%	30%	存货	763	832	915	1034
营业税金及附加	13	14	16	18	预付账款	161	175	193	218
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	132	139	141	144
销售费用	678	763	897	1071	流动资产合计	1578	1756	1981	2272
%营业收入	20%	20%	21%	22%	长期股权投资	19	19	19	19
管理费用	109	122	132	157	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	119	119	119	119
研发费用	0	0	0	0	无形资产	132	132	132	132
%营业收入	0%	0%	0%	0%	商誉	136	136	136	136
财务费用	29	0	0	0	递延所得税资产	45	46	46	46
%营业收入	1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	398	398	398	398
加：资产减值损失	-1	0	0	0	资产总计	2426	2604	2830	3121
信用减值损失	1	0	0	0	短期贷款	208	208	208	208
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	413	451	496	560
投资收益	15	17	19	21	预收账款	0	0	0	0
营业利润	141	191	231	283	应付职工薪酬	65	71	78	89
%营业收入	4%	5%	5%	6%	应交税费	31	34	38	44
营业外收支	9	-9	-9	-9	其他流动负债	301	306	322	344
利润总额	149	182	222	274	流动负债合计	1019	1071	1142	1245
%营业收入	4%	5%	5%	6%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	32	38	47	57	应付债券	0	0	0	0
净利润	118	144	176	216	递延所得税负债	29	30	30	30
归属于母公司所有者的净利润	106	130	158	195	其他非流动负债	173	173	173	173
少数股东损益	11	14	18	22	负债合计	1221	1273	1345	1447
EPS（元）	0.76	0.94	1.14	1.40	归属于母公司所有者权益	1153	1265	1401	1569
现金流量表（百万元）					少数股东权益	52	66	84	105
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	1205	1331	1485	1674
经营活动现金流净额	333	96	118	137	负债及股东权益	2426	2604	2830	3121
取得投资收益收回现金	21	17	19	21	基本指标				
长期股权投资	1	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-34	-4	-4	-3	每股收益	0.76	0.94	1.14	1.40
其他	-1	-5	0	0	每股经营现金流	2.41	0.70	0.85	0.99
投资活动现金流净额	-13	7	15	18	市盈率	29.51	20.47	16.80	13.65
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.71	2.10	1.90	1.69
股权融资	2	0	0	0	EV/EBITDA	9.13	14.45	11.36	8.76
银行贷款增加（减少）	480	0	0	0	总资产收益率	4.7%	5.7%	6.5%	7.3%
筹资成本	-78	-18	-22	-27	净资产收益率	9.2%	10.3%	11.3%	12.4%
其他	-765	-7	0	0	净利率	3.1%	3.4%	3.7%	4.0%
筹资活动现金流净额	-361	-25	-22	-27	资产负债率	50.3%	48.9%	47.5%	46.4%
现金净流量（不含汇率变动影响）	-41	79	111	128	总资产周转率	1.39	1.52	1.57	1.65

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。