

若羽臣（003010）

2025 年三季报点评：25Q3 自有品牌同增 345%，看好多品牌快速放量带动业绩高增 买入（维持）

2025 年 11 月 02 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 郝越

执业证书：S0600524080008

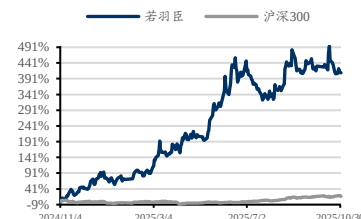
xiy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1,366	1,766	3,223	5,582	7,810
同比（%）	12.25	29.26	82.52	73.18	39.93
归母净利润（百万元）	54.29	105.64	178.12	342.77	513.48
同比（%）	60.93	94.58	68.62	92.43	49.80
EPS-最新摊薄（元/股）	0.17	0.34	0.57	1.10	1.65
P/E（现价&最新摊薄）	236.46	121.52	72.07	37.45	25.00

投资要点

- **公司发布 2025 年三季报：**2025Q1-Q3 公司实现营收 21.4 亿元，同比+85%，实现归母净利润 1.05 亿元，同比+82%。单拆 2025Q3，公司实现营收 8.2 亿元，同比+123%，归母净利 3251 万元，同比+73%。
- **自有品牌占比提升带动毛利率明显提升：**①**毛利率：**25Q1-3 毛利率 58.5%（同比+12pct），25Q3 毛利率 61%（同比+12pct），自有品牌占比提升带动毛利率高增。②**费用率：**25Q1-3 期间费用率 54%（同比+13pct）；25Q3 期间费用率 60%（同比+17pct），主要系销售费用率同比+19pct。③**销售净利率：**2025Q1-Q3 销售净利率 4.9%（同比-0.1pct），25Q3 净利率 4%（同比-0.3pct）。
- **自有品牌 2025Q3 同比增长 345%：**收入结构看，自有品牌实现营业收入 4.5 亿元，占整体营收 55%。具体看 25Q3 自有品牌/代运营/品牌管理三大品类分别收入 4.5/1.6/2.0 亿元，同比分别+345%/我们预计下滑/+114%。拆分自有品牌，25Q3 绽家 2.3 亿元（同增 119%），斐萃 Q3 收入 2.03 亿元，爆发式增长环比 Q2 翻倍，纽益倍 Q3 收入 1213 万元，8、9 月全渠道 GMV 增速环比 3 倍以上增长。
- **三款自有品牌验证公司孵化打造自有品牌卓越实力。**公司布局的绽家、斐萃两大品牌持续保持高增态势，新品牌纽益倍快速实现规模放量。①**绽家：**持续推进新品类布局，实现家居清洁护理行业全品类覆盖。25 年 8 月，绽家推出新款“液态马赛皂洗洁精”，上市后连续多周蝉联天猫 88VIP 甄选洗洁精好评榜 TOP1，无火香熏上线两周，爆卖超万件。②**斐萃：**25Q3 抖音海外膳食营养补充食品类目品牌榜与店铺榜双双稳居 TOP1；9 月，冲登天猫海外膳食营养补充食品店铺榜 TOP5。③**纽益倍：**于今年 6 月底正式上线销售，截至 9 月实现营业收入 1,212.6 万元。纽益倍以高性价比单方产品布局大众膳食补充剂市场，与斐萃的中高端定位形成差异化布局。
- **盈利预测与投资评级：**若羽臣作为国内头部数字化品牌管理公司，及时挖潜把握机遇布局家清、保健品行业，绽家、斐萃从 0 到 1 破茧成蝶验证品牌孵化力，红宝石油新品助力保健品长期增长，新品牌 Nuibay 落地快速放量，新兴业务双轮驱动，长期发展前景明朗。考虑到自有品牌尤其是保健品品牌增长持续超预期，我们上调公司 2025-2027 年归母净利润预测 1.8/2.3/3.0 亿元至 1.8/3.4/5.1 亿元，同比+69%/+92%/+50%，对应 PE 分别为 72/37/25X，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧，新品推广不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	41.27
一年最低/最高价	14.71/82.50
市净率(倍)	16.36
流通 A 股市值(百万元)	9,332.89
总市值(百万元)	12,837.42

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.52
资产负债率(%，LF)	56.52
总股本(百万股)	311.06
流通 A 股(百万股)	226.14

相关研究

《若羽臣(003010)：2025 年半年报点评：自有品牌放量带动业绩高增，多品牌矩阵持续扩充增长可期》

2025-08-20

《若羽臣(003010)：独家原料红宝石油产品重磅上新，保健品业务高增可期》

2025-05-21

若羽臣三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,189	840	1,132	1,506	营业总收入	1,766	3,223	5,582	7,810
货币资金及交易性金融资产	607	90	30	140	营业成本(含金融类)	979	1,291	1,820	2,310
经营性应收款项	302	402	606	779	税金及附加	8	13	22	31
存货	226	232	301	318	销售费用	526	1,499	2,930	4,296
合同资产	0	0	0	0	管理费用	98	180	335	469
其他流动资产	54	116	195	269	研发费用	26	45	78	109
非流动资产	362	366	345	323	财务费用	(11)	(3)	13	15
长期股权投资	91	91	91	91	加:其他收益	8	6	8	0
固定资产及使用权资产	212	192	171	150	投资净收益	2	1	2	0
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	(5)	0	0	0
无形资产	5	5	6	5	减值损失	(14)	(3)	(3)	(3)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	10	10	10	10	营业利润	131	202	390	578
其他非流动资产	44	67	67	67	营业外净收支	(3)	(2)	(5)	(1)
资产总计	1,551	1,206	1,477	1,829	利润总额	128	200	385	577
流动负债	407	426	483	513	减:所得税	22	22	42	63
短期借款及一年内到期的非流动负债	283	312	312	312	净利润	106	178	343	513
经营性应付款项	47	39	61	58	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	2	10	17	23	归属母公司净利润	106	178	343	513
其他流动负债	74	65	93	120	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.34	0.57	1.10	1.65
非流动负债	40	37	37	37	EBIT	132	197	398	591
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	155	223	424	618
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	44.57	59.94	67.38	70.42
租赁负债	34	34	34	34	归母净利率(%)	5.98	5.53	6.14	6.57
其他非流动负债	6	3	3	3	收入增长率(%)	29.26	82.52	73.18	39.93
负债合计	447	464	520	551	归母净利润增长率(%)	94.58	68.62	92.43	49.80
归属母公司股东权益	1,104	742	957	1,278					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,104	742	957	1,278					
负债和股东权益	1,551	1,206	1,477	1,829					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	334	19	93	323	每股净资产(元)	6.73	2.39	3.08	4.11
投资活动现金流	(55)	(7)	(9)	(6)	最新发行在外股份(百万股)	311	311	311	311
筹资活动现金流	(25)	(515)	(144)	(208)	ROIC(%)	8.08	13.99	29.61	35.96
现金净增加额	264	(517)	(60)	110	ROE-摊薄(%)	9.57	23.99	35.82	40.17
折旧和摊销	23	26	26	27	资产负债率(%)	28.80	38.44	35.23	30.11
资本开支	(14)	(8)	(11)	(6)	P/E (现价&最新股本摊薄)	121.52	72.07	37.45	25.00
营运资本变动	184	(181)	(298)	(237)	P/B (现价)	6.13	17.29	13.42	10.04

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>