

爱婴室 (603214.SH)

收入稳步增长，25Q4 毛利率回升

发布 2025 年报。2025 年公司实现营收 37.82 亿元，同比+9.09%；归母净利润 0.81 亿元，同比-23.45%；扣非归母净利润 0.58 亿元，同比-19.45%。其中，25Q4 单季度实现营收 10.57 亿元，同比+5.81%；归母净利润 0.29 亿元，同比-50.23%；扣非归母净利润 0.19 亿元，同比-60.09%。

收入端稳步增长，主要得益于线下加速开店及线上快速发展。1) 线下稳步扩张并通过精细化运营提升单店贡献：2025 年公司在已有优势区域加密并进入新区域，累计新开门店近 100 家（新店数量同比增长 36 家），截至 2026 年 3 月底全国门店数量突破 530 家。2025 年实现门店销售收入 26.55 亿元，同比增长 6.9%。并通过精简 SKU、门店形象陈列升级及 AI 技术赋能，实现人效同比提升 7%，坪效同比提升 13%，库存周转天数较上年度加快 22 天。2) 线上拓展全域流量：已建立了包括近场、远场不同配送范围和时效的全渠道零售矩阵。2025 年实现线上销售收入 8.74 亿元，同比增长 21%。

IP 零售持续扩张。与万代南梦宫深度合作，2025 年内新开合肥、长沙、沈阳 3 家高达基地，有望形成年轻客群第二增长曲线。

自有品牌势能强劲，改善毛利率。2025 年旗下自有品牌销售额同比提升 21%，占比提升 2pct，已成为公司改善盈利结构的重要手段。其中营养辅食与保健销量较好，同时战略入股纸尿裤供应商湖北永怡，深化上游供应链布局。

利润端因资产减值损失利润承压，毛利率小幅下滑已于 25Q4 回升。1) 2025 年资产减值损失为 0.23 亿元，2024 年同期仅为 90 万元。2) 2025 年毛利率 26.21%，同比-0.65pct；25Q4 毛利率已提升至 28.15%。3) 2025 年销售/管理费用率分别为 18.8%/2.9%，同比-0.71pct/-0.20pct。

投资建议：公司持续拓店，实现稳步增长。与万代南梦宫深度合作，有望形成年轻客群第二增长曲线。我们预计公司 2026~2028 年营业收入 40.48/43.84/47.24 亿元，同比+7.0%/8.3%/7.7%；归母净利润 1.4/1.7/2.03 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：生育率下降；母婴行业竞争加剧；开店不及预期。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	3,467	3,782	4,048	4,384	4,724
增长率 yoy (%)	4.1	9.1	7.0	8.3	7.7
归母净利润 (百万元)	106	81	140	170	203
增长率 yoy (%)	1.6	-23.4	72.2	21.4	19.0
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.77	0.59	1.01	1.23	1.46
净资产收益率 (%)	9.2	6.9	11.4	13.2	14.9
P/E (倍)	20.8	27.2	15.8	13.0	10.9
P/B (倍)	1.9	1.9	1.8	1.7	1.6

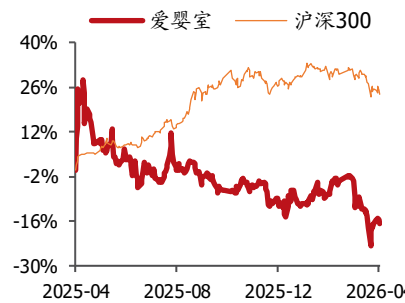
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 03 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	专业连锁 II
前次评级	买入
04 月 03 日收盘价 (元)	16.01
总市值 (百万元)	2,218.03
总股本 (百万股)	138.54
其中自由流通股 (%)	100.00
30 日日均成交量 (百万股)	5.56

股价走势



作者

分析师	李宏科
执业证书编号:	S0680525090002
邮箱:	lihongke@gszq.com
分析师	程子怡
执业证书编号:	S0680524080004
邮箱:	chengziyi@gszq.com

相关研究

- 《爱婴室 (603214.SH): 优化传统门店运营, 携手万代拓展新业态》 2025-04-06
- 《爱婴室 (603214.SH): 门店保持调整节奏, 业绩维持稳健》 2024-10-25
- 《爱婴室 (603214.SH): 业绩相对稳健, 拟首次推出中期分红》 2024-09-05

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1578	1556	1836	2105	2268
现金	438	531	750	945	1033
应收票据及应收账款	84	86	92	100	108
其他应收款	18	16	17	19	20
预付账款	161	181	193	208	222
存货	763	634	676	727	778
其他流动资产	114	107	107	107	107
非流动资产	848	821	644	500	477
长期投资	19	19	19	19	19
固定资产	119	114	101	88	75
无形资产	132	123	114	105	96
其他非流动资产	579	564	409	288	288
资产总计	2426	2377	2480	2605	2745
流动负债	1019	949	988	1035	1082
短期借款	208	208	208	208	208
应付票据及应付账款	413	369	393	423	452
其他流动负债	398	372	386	404	421
非流动负债	202	186	186	186	186
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	202	186	186	186	186
负债合计	1221	1135	1174	1221	1268
少数股东权益	52	61	77	96	118
股本	139	139	139	139	139
资本公积	290	287	287	287	287
留存收益	725	753	802	861	932
归属母公司股东权益	1153	1181	1229	1289	1359
负债和股东权益	2426	2377	2480	2605	2745

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	333	373	302	295	208
净利润	118	100	156	189	225
折旧摊销	200	197	177	144	22
财务费用	21	17	12	12	12
投资损失	-15	-16	-16	-18	-19
营运资金变动	10	55	-23	-28	-28
其他经营现金流	-1	20	-4	-4	-5
投资活动现金流	-13	-41	20	22	24
资本支出	-34	-38	4	4	5
长期投资	0	-19	0	0	0
其他投资现金流	21	16	16	18	19
筹资活动现金流	-361	-239	-103	-123	-144
短期借款	-87	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	-2	0	0	0	0
资本公积增加	-25	-2	0	0	0
其他筹资现金流	-247	-237	-103	-123	-144
现金净增加额	-40	93	219	194	88

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3467	3782	4048	4384	4724
营业成本	2536	2791	2976	3201	3425
营业税金及附加	13	15	16	17	19
营业费用	678	713	769	833	898
管理费用	109	111	121	132	142
研发费用	0	2	0	0	0
财务费用	29	24	4	0	-3
资产减值损失	-1	-23	0	0	0
其他收益	18	12	12	13	14
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	15	16	16	18	19
资产处置收益	4	4	4	4	5
营业利润	141	135	195	237	281
营业外收入	12	4	0	0	0
营业外支出	3	3	0	0	0
利润总额	149	136	195	237	281
所得税	32	36	39	47	56
净利润	118	100	156	189	225
少数股东损益	11	18	16	19	23
归属母公司净利润	106	81	140	170	203
EBITDA	350	355	376	381	301
EPS (元/股)	0.77	0.59	1.01	1.23	1.46

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	4.1	9.1	7.0	8.3	7.7
营业利润(%)	1.9	-3.6	43.9	21.4	19.0
归属母公司净利润(%)	1.6	-23.4	72.2	21.4	19.0
获利能力					
毛利率(%)	26.9	26.2	26.5	27.0	27.5
净利率(%)	3.1	2.2	3.5	3.9	4.3
ROE(%)	9.2	6.9	11.4	13.2	14.9
ROIC(%)	6.9	6.7	8.9	10.1	11.4
偿债能力					
资产负债率(%)	50.3	47.8	47.3	46.9	46.2
净负债比率(%)	5.5	-3.7	-20.3	-33.2	-37.1
流动比率	1.5	1.6	1.9	2.0	2.1
速动比率	0.5	0.7	0.9	1.0	1.1
营运能力					
总资产周转率	1.4	1.6	1.7	1.7	1.8
应收账款周转率	40.4	44.3	45.4	45.7	45.5
应付账款周转率	5.9	7.1	7.8	7.8	7.8
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.77	0.59	1.01	1.23	1.46
每股经营现金流(最新摊薄)	2.41	2.69	2.18	2.13	1.50
每股净资产(最新摊薄)	8.33	8.52	8.87	9.30	9.81
估值比率					
P/E	20.8	27.2	15.8	13.0	10.9
P/B	1.9	1.9	1.8	1.7	1.6
EV/EBITDA	9.1	6.6	5.2	4.6	5.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 03 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京 地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层 邮编：100077 邮箱：gsresearch@gszq.com	上海 地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋 邮编：200120 电话：021-38124100 邮箱：gsresearch@gszq.com
南昌 地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦 邮编：330038 传真：0791-86281485 邮箱：gsresearch@gszq.com	深圳 地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼 邮编：518033 邮箱：gsresearch@gszq.com