

爱婴室(603214)

报告日期: 2026年04月09日

营收稳步增长, 自有品牌占比提升 2%

——爱婴室年报点评报告

投资要点

- 2025年营收同增9%, 归母净利受股权投资计提减值影响同比下滑24%**
 - 2025年:** 公司实现营收37.82亿元(+9.1%, 以下均为同比); 归母净利润0.81亿元(-23.5%); 扣非归母净利润0.58亿元(-19.45%)。其中利润下滑主要系股权投资计提减值影响。
 - 25单Q4:** 实现营收10.57亿元(+5.8%); 归母净利润0.29亿元(-50.2%); 扣非归母净利润0.19亿元(-60.1%)。
 - 2025年分产品:** 奶粉类/食品/用品/棉纺/玩具及出行类则分别营收23.43/3.57/5.23/2.29/0.84亿元, 分别同增12%/14%/4%/3%/19%。
 - 2025年分渠道:** 门店/电商/母婴服务/供应商服务分别营收26.55/8.74/0.33/2.12亿元, 分别同比+7%/+22%/-7%/-5%。
- 奶粉毛利率下滑+电商业务占比提升, 毛利率短期下滑0.7pct**
 - 2025年利润率:** 毛利率为26.2%(-0.7pct), 其中奶粉毛利率16.2%(-0.6pct), 食品毛利率33.2%(+3.1pct), 用品毛利率30.4%(持平), 棉纺毛利率47.0%(+5.9pct), 玩具及出行毛利率37.5%(+9.2pct)。
 - 2025年费用率:** 销售/管理/财务费用率分别为18.8%/2.9%/0.6%, 分别同比下滑0.7pct/0.2pct/0.2pct。
- 加速开设优质门店, 自有品牌发展成效显著**
 - 拓展新的区域市场, 完善全国化布局。** 2025年公司在上海、杭州、成都、南京、镇江等城市累计新开近100家门店, 进入扬州、合肥、泉州、广州等新区域, 新店数量较24年底增长36家, 门店销售收入同增6.9%, 截至2026年3月底, 全国门店数量已突破530家。
 - 围绕“安全、健康、优质、平价”, 推动自有品牌创新升级。** 2025年自有品牌销售额同增21%, 占比提升2%, 并成功开拓山东、海南、山西、陕西等新区域市场。
- 盈利预测**
 爱婴室作为华东、华中和华南区域母婴连锁龙头企业, 主业受母婴支持政策+门店拓展提速双重催化, 有望加速恢复增长。此外亦助力万代南梦宫加速中国市场拓展, 布局大热潮玩IP赛道, 授权店有望持续贡献业绩增量。我们预计2026-2028年公司收入分别为41/45/50亿元, 同增9%/9%/11%, 归母净利润分别为1.3/1.5/1.7亿元, 同增55%/16%/19%, 当前市值对应PE18/15/13X, 维持“买入”评级。
- 风险提示:**
 生育率不及预期的风险, 母婴行业竞争进一步加剧风险, 高达基地门店运营效果不及预期等风险

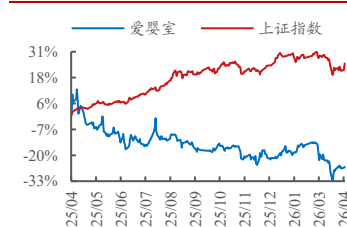
投资评级: 买入(维持)

分析师: 吴安琪
 执业证书号: S1230524120004
 wuanqi@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥16.19
总市值(百万元)	2,242.96
总股本(百万股)	138.54

股票走势图



相关报告

- 《门店扩张加速, IP零售增厚利润》2025.08.28
- 《门店调改+品类优化, 主业稳健, 万代合作打开成长空间》2025.04.09
- 《万代南梦宫携手母婴龙头, 切入潮玩千亿市场》2024.12.25

财务摘要

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3782.10	4125.73	4513.09	5007.35
(+/-) (%)	9.09%	9.09%	9.39%	10.95%
归母净利润	81.46	125.93	146.38	174.66
(+/-) (%)	-23.45%	54.59%	16.24%	19.33%
每股收益(元)	0.59	0.91	1.06	1.26
P/E	27.54	17.81	15.32	12.84

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,556	1,903	2,162	2,424
现金	531	478	636	747
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	86	112	124	138
其它应收款	16	27	29	33
预付账款	181	201	219	242
存货	634	976	1,044	1,154
其他	107	108	109	110
非流动资产	821	764	715	729
金融资产类	22	21	20	19
长期投资	19	18	17	16
固定资产	114	108	101	95
无形资产	123	115	106	98
在建工程	0	0	0	0
其他	542	502	470	500
资产总计	2,377	2,667	2,877	3,153
流动负债	949	1,111	1,159	1,239
短期借款	208	224	224	224
应付款项	369	467	499	562
预收账款	0	0	0	0
其他	372	420	436	454
非流动负债	186	174	174	174
长期借款	0	0	0	0
其他	186	174	174	174
负债合计	1,135	1,285	1,333	1,414
少数股东权益	61	75	92	111
归属母公司股东权	1,181	1,306	1,453	1,627
负债和股东权益	2,377	2,667	2,877	3,153

利润表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3,782	4,126	4,513	5,007
营业成本	2,791	3,054	3,326	3,676
营业税金及附加	15	16	17	19
营业费用	713	802	876	969
管理费用	111	124	135	150
研发费用	2	0	0	0
财务费用	24	(4)	(3)	(7)
资产减值损失	(23)	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	16	16	16	16
其他经营收益	12	21	23	25
营业利润	135	175	205	245
营业外收支	0	1	1	1
利润总额	136	176	206	246
所得税	36	36	43	52
净利润	100	140	163	194
少数股东损益	18	14	16	20
归属母公司净利润	81	126	146	175
EBITDA	355	258	284	258
EPS (最新摊薄)	0.59	0.91	1.06	1.26

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	9.09%	9.09%	9.39%	10.95%
营业利润	-3.65%	29.28%	17.30%	19.39%
归属母公司净利润	-23.45%	54.59%	16.24%	19.33%
获利能力				
毛利率	26.21%	25.97%	26.31%	26.58%
净利率	2.15%	3.05%	3.24%	3.49%
ROE	6.90%	9.64%	10.08%	10.73%
ROIC	6.73%	7.29%	7.91%	8.46%
偿债能力				
资产负债率	47.76%	48.20%	46.33%	44.85%
净负债比率	-3.74%	0.82%	-9.52%	-14.81%
流动比率	1.64	1.71	1.87	1.96
速动比率	0.67	0.56	0.68	0.74
营运能力				
总资产周转率	1.57	1.64	1.63	1.66
应收账款周转率	44.34	41.60	38.18	38.21
应付账款周转率	7.14	7.31	6.89	6.93
每股指标(元)				
每股收益	0.59	0.91	1.06	1.26
每股经营现金	2.69	-0.27	1.30	0.97
每股净资产	8.52	9.43	10.49	11.75
估值比率				
P/E	27.54	17.81	15.32	12.84
P/B	1.90	1.72	1.54	1.38
EV/EBITDA	6.56	8.72	7.39	7.70

现金流量表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	373	(37)	181	134
净利润	100	140	163	194
折旧摊销	197	87	80	19
财务费用	17	11	12	12
投资损失	(16)	(16)	(16)	(16)
营运资金变动	55	(254)	(53)	(70)
其它	20	(5)	(5)	(5)
投资活动现金流	(41)	(9)	(11)	(12)
资本支出	(38)	(29)	(29)	(30)
长期投资	(19)	(1)	(1)	(1)
其他	16	22	20	19
筹资活动现金流	(239)	(7)	(12)	(12)
短期借款	0	16	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(239)	(23)	(12)	(12)
现金净增加额	93	(54)	158	110

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>