

商贸零售

报告日期：2026年04月17日

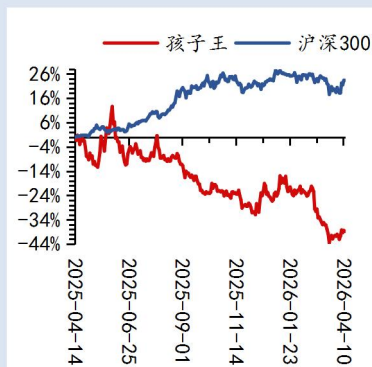
营收首破百亿，业绩实现亮眼增长

——孩子王（301078.SZ）2025 年报业绩点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（维持）

最近一年走势



市场数据

2026年04月14日

当前价格（元）	8.60
52周价格区间（元）	7.86-16.20
总市值（百万元）	10,846.34
流通市值（百万元）	10,793.41
总股本（万股）	126,120.26
流通股（万股）	125,504.77
近一月换手（%）	39.06

分析师：王芳

执业证书编号：S0230520050001

邮箱：wangf@hlzq.com

相关阅读

《2024 圆满收官，2025Q1 业绩增速亮眼——孩子王（301078.SZ）2024 年报及一季报业绩预告点评报告》2025.04.15

《联合火山引擎发布 BYKIDS，AI 应用加速落地引领行业变革——孩子王（301078.SZ）点评报告》2025.03.21

事件：

孩子王披露 2025 年度报告。公司实现营业收入 102.73 亿元，同比增长 10.03%；归母净利润 2.98 亿元，同比增长 64.21%；扣非后归母净利润 2.29 亿元，同比增长 91.09%。

2025Q4 公司实现营收 29.25 亿元，同比增长 15.19%；归母净利润 0.89 亿元，同比增长 77.14%；扣非后归母净利润 0.73 亿元，同比增长 168.67%。

观点：

➤ **2025 年公司营收首破百亿，业绩实现亮眼增长。**公司实现营业收入 102.73 亿元，同比上升 10.03%，归属于上市公司股东的净利润 2.98 亿元，同比上升 64.21%，扣非后归母净利润 2.29 亿元，同比增长 91.09%；经营活动产生的现金流量净额 14.38 亿元，同比上升 21.92%。在门店布局方面，截至 2025 年末，公司已开业加盟店 173 家，覆盖河南、湖北、安徽等 23 个省份超 100 个城市，加盟精选店呈现快速发展势头。公司构建涵盖自营老店、全龄段儿童生活馆、Ultra 店、优选店、加盟精选店的多层级、多场景门店矩阵，并通过收购丝域生物，新增科技养发特色场景业态，实现对不同市场层级与消费场景的精准覆盖。2025 年 6 月，孩子王 Ultra 店于上海徐汇万科广场正式落地，深度融合潮玩 IP、“谷子经济”与 AI 科技，打造超 600 种前沿育儿场景解决方案，全方位满足精致养娃、悦己生活与亲子成长需求。

➤ **供应链方面，公司战略由“平台运营”向“短链自营”深度转型。**以用户价值创造为核心，为亲子家庭提供高性价比、高品质、个性化的商品与服务。公司与头部品牌深度合作，推出联合独家定制产品，并在奶粉、零辅食、用品等多个品类布局第三方独家定制商品。2025 年，公司的自有品牌和第三方独家定制商品的规模正在快速增长，2025 年收入同比提升了 79.33%。2025 年，公司通过战略收购丝域生物，正式具备头发头皮护理领域从产品研发、规模化生产到终端销售的全链路自主能力，进一步强化集团整体供应链管理优势。

➤ **公司进行全面智能化转型，赋能业务全链路提效。**公司依托服务沉淀的海量用户数据与领先的数字化体系，构建 1,500 余个用户标签体系与 700 余个智能模型，实现资源匹配与高效连接。2025 年公司 DTC 自动化精准营销贡献的 GMV 占孩子王品牌母婴童产

品 GMV 的月度平均比重超 26%，实现数据驱动业务高质量增长。同时，公司持续迭代升级 KidsGPT 智能顾问，并以 KidsGPT 大模型为底座，孵化出 AI 育儿顾问、AI 营销助手、AI IT 运营等超 10 个 AI 智能体，全面覆盖会员服务、商品选品、智能订货、物流配送、品质管控及数字化营销等全业务流程，显著提升用户体验与整体运营效率。公司自研 AI 营销工具“漩涡”“哆啦”可自动完成短视频生成与分发，自 2025 年 4 月推出以来，“漩涡”已生产超过 50 万条短视频，AI 营销工具“哆啦”截至目前覆盖人群超过 1,000 万人，有效提升营销效率。

- **2025 年公司完成对中国头皮及头发护理行业龙头丝域生物的收购，进一步完善亲子家庭服务产业生态布局。**通过本次战略收购，公司实现母婴童服务与头皮头发护理业务深度融合，服务边界由聚焦儿童成长延伸至覆盖全家庭健康与美丽需求，为亲子家庭提供更完整的一站式解决方案。这一战略延伸既丰富了业务内涵、拓宽了增长空间，也进一步巩固了公司在亲子家庭消费领域的领先地位。
- **盈利预测及投资评级：**我们看好公司加盟精选店在下沉市场的扩张，以及收购丝域生物后进一步延伸产业生态布局，打开新的增量空间。预计公司 2026-2028 年营收分别为 114.41 亿元/128.02 亿元/143.36 亿元（2026 年/2027 年前值为 115.02 亿元/124.93 亿元），同比增长 11.36%/11.90%/11.98%；归母净利润分别为 4.52 亿元/5.56 亿元/6.75 亿元（2026 年/2027 年前值为 4.64 亿元/5.92 亿元），同比增长 51.77%/23.14%/21.42%，对应 2026 年 4 月 14 日收盘价，PE 分别为 24.0x/19.5x/16.1x，我们维持公司“增持”评级。
- **风险提示：**生育率持续下滑；业务开拓不及预期；行业竞争加剧；AI 应用商业化进程不及预期；部分地区育儿补贴政策不及预期；下沉市场门店加盟和开店不及预期。
- **盈利预测简表**

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	9,337	10,273	11,441	12,802	14,336
增长率（%）	6.68	10.03	11.36	11.90	11.98
归母净利润（百万元）	181	298	452	556	675
增长率（%）	72.44	64.21	51.77	23.14	21.42
ROE（%）	5.15	8.86	12.04	13.09	13.88
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.14	0.24	0.36	0.44	0.54
市盈率（P/E）	136.2	72.2	24.0	19.5	16.1
市净率（P/B）	3.4	3.1	2.3	2.1	1.9

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,895	5,154	4,546	4,148	4,922	营业收入	9,337	10,273	11,441	12,802	14,336
现金	1,398	1,572	572	640	717	营业成本	6,560	7,239	7,862	8,640	9,533
应收票据及应收账款	82	99	0	0	0	税金及附加	40	44	49	52	60
其他应收款	76	78	93	98	116	销售费用	1,887	1,986	2,288	2,637	3,010
预付账款	81	61	168	88	198	管理费用	514	499	554	634	717
存货	927	902	1,426	1,034	1,603	研发费用	40	44	49	55	72
其他流动资产	2,331	2,441	2,287	2,287	2,287	财务费用	130	145	102	101	95
非流动资产	4,328	5,619	5,620	5,601	5,676	资产和信用减值损失	2	6	7	8	9
长期股权投资	14	14	14	14	14	其他收益	19	28	24	24	25
固定资产	619	1,054	1,125	1,185	1,227	公允价值变动收益	17	20	16	17	18
无形资产	399	535	593	649	719	投资净收益	38	43	43	43	43
其他非流动资产	3,296	4,015	3,887	3,752	3,715	资产处置收益	19	15	16	17	17
资产总计	9,224	10,772	10,166	9,748	10,597	营业利润	261	429	645	792	960
流动负债	3,212	3,749	3,051	2,422	2,879	营业外收入	10	10	10	10	10
短期借款	0	5	1,077	685	771	营业外支出	16	20	18	18	19
应付票据及应付账款	1,477	1,592	0	0	0	利润总额	255	419	636	783	951
其他流动负债	1,735	2,153	1,975	1,737	2,108	所得税	50	63	96	118	143
非流动负债	2,030	3,004	2,624	2,240	1,893	净利润	205	356	541	666	808
长期借款	838	1,879	1,500	1,115	768	少数股东损益	24	59	89	109	133
其他非流动负债	1,192	1,125	1,125	1,125	1,125	归属母公司净利润	181	298	452	556	675
负债合计	5,241	6,754	5,676	4,662	4,772	EBITDA	616	733	930	1,101	1,209
少数股东权益	1	-235	-146	-37	96	EPS (元)	0.14	0.24	0.36	0.44	0.54
股本	1,258	1,261	1,261	1,261	1,261						
资本公积	1,786	1,815	1,815	1,815	1,815						
留存收益	1,077	1,287	1,701	2,212	2,832						
归属母公司股东权益	3,981	4,254	4,636	5,123	5,729						
负债和股东权益	9,224	10,772	10,166	9,748	10,597						

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,179	1,438	-841	1,173	699
净利润	205	356	541	666	808
折旧摊销	189	183	227	255	206
财务费用	130	145	102	101	95
投资损失	-38	-43	-43	-43	-43
营运资金变动	231	412	-1,628	236	-325
其他经营现金流	461	385	-39	-42	-43
投资活动现金流	-1,531	-1,842	-153	-158	-203
资本支出	631	518	217	236	281
长期投资	-919	253	0	0	0
其他投资现金流	19	-1,576	64	77	78
筹资活动现金流	-1,081	560	-1,083	-555	-505
短期借款	0	5	1,071	-392	86
长期借款	-1,073	1,042	-380	-384	-348
普通股增加	149	3	0	0	0
资本公积增加	589	28	0	0	0
其他筹资现金流	-745	-518	-1,775	221	-243
现金净增加额	-1,430	153	-2,077	460	-10

主要财务比率					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入同比增速(%)	6.68	10.03	11.36	11.90	11.98
营业利润同比增速(%)	74.17	64.42	50.14	22.83	21.28
归属于母公司净利润同比增速(%)	72.44	64.21	51.77	23.14	21.42
获利能力					
毛利率(%)	29.74	29.54	31.29	32.51	33.50
净利率(%)	2.20	3.47	4.73	5.20	5.64
ROE(%)	5.15	8.86	12.04	13.09	13.88
ROIC(%)	6.27	6.57	7.79	9.74	11.03
偿债能力					
资产负债率(%)	56.82	62.69	55.83	47.82	45.03
净负债比率(%)	2.58	32.24	54.79	31.78	22.06
流动比率	1.52	1.37	1.49	1.71	1.71
速动比率	1.10	1.01	0.88	1.14	0.99
营运能力					
总资产周转率	0.99	1.03	1.09	1.29	1.41
应收账款周转率	112.39	113.31	112.00	115.00	110.00
应付账款周转率	8.08	7.87	7.90	8.00	8.10
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.14	0.24	0.36	0.44	0.54
每股经营现金流(最新摊薄)	0.94	1.14	-0.67	0.93	0.55
每股净资产(最新摊薄)	3.16	3.37	3.68	4.06	4.54
估值比率					
P/E	136.2	72.2	24.0	19.5	16.1
P/B	3.4	3.1	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA	14.57	13.47	11.96	9.44	8.43

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（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。

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告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。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046