

商贸零售

2026年04月30日

若羽臣 (003010)

——业绩高增超预期，收购奥伦纳素布局高端护肤

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据： 2026年04月29日

收盘价(元)	30.89
一年内最高/最低(元)	82.50/28.05
市净率	13.4
股息率%(分红/股价)	2.59
流通A股市值(百万元)	6,986
上证指数/深证成指	4,107.51/15,120.92

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2026年03月31日

每股净资产(元)	2.54
资产负债率%	63.96
总股本/流通A股(百万)	311/226
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

王立平 A0230511040052
wanglp@swsresearch.com
王盼 A0230523120001
wangpan@swsresearch.com
聂霜 A0230524120002
nieshuang@swsresearch.com

联系人

王盼 A0230523120001
wangpan@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **公司发布 2026 年一季度报告，业绩超预期。** 26Q1 实现营收 9.95 亿元，同比+73.34%；归母净利润 0.72 亿元，同比+163.78%；扣非归母净利润 0.67 亿元，同比+167.45%。营收与利润均实现高速增长，经营质量稳步抬升，主要受益于自有品牌持续放量、品牌管理业务高增拉动。
- **盈利能力方面：** 1) 26Q1 毛利率 64.66%，同比+10.72pct，自有品牌收入占比提升带动产品结构持续优化；2) 归母净利率 7.27%，同比+2.49pct，盈利弹性充分释放。3) 销售费用率 53.16%，同比+7.27pct，主要系自有品牌扩张进程加快、市场推广投放费用大幅增长；4) 管理费用率 1.70%，同比-1.21pct，规模效应持续凸显；5) 研发费用率 0.89%，同比-0.23pct，产品端研发投入稳步加码；6) 财务费用率 1.00%，同比+1.11pct，主要受汇兑损失及利息支出增加影响。
- **自有品牌延续爆发式增长，盈利结构持续优化。** 绽家、斐萃、纽益倍三大品牌协同发力，依托内容种草、自播运营及全渠道布局实现高速扩容；高毛利品类收入占比稳步抬升，带动公司毛利率、净利率同步改善，成为业绩与盈利双增长的核心驱动力。公司品牌孵化逻辑持续得到验证，从 0 到 1 再到规模化放量的复制能力不断兑现，在家清、口服美容优质赛道的龙头地位持续加固。**品牌管理业务稳健增长，全链路服务实力凸显。** 公司深耕大健康、美妆个护等核心优势赛道，为拜耳、达益喜等国内外优质品牌提供一站式品牌管理解决方案；通过总代运营、独家经销、合资共创等多元模式深化战略合作，业务结构持续迭代优化。
- **收购奥伦纳素品牌，高端美妆战略落地，自有品牌矩阵再升级。** 公司公告全资孙公司若羽臣国际拟以 4,382 万美元（约 2.99 亿元人民币）收购 Erno Laszlo（奥伦纳素）全球 100% 股权。交易核心要素标的：奥伦纳素（Erno Laszlo）为美国高端功效护肤品牌，主打医学护肤、抗老、清洁（经典：冰白面膜、豆腐霜）。
- **公司“自有品牌+品牌管理”双轮驱动，战略成效显著。** 自有品牌矩阵从高速增长迈向高质量发展，长期来看，公司凭借成熟的品牌孵化能力与全渠道运营优势，有望在细分赛道持续抢占市场份额。根据公司 26 年一季度业绩情况，及新品牌孵化进度和销售情况，我们上调 26-28 年盈利预测，预计 26-28 年归母净利润分别为 3.95/5.69/7.59 亿元（原预测 26-28 年分别为 3.93/5.66/7.56 亿元），对应 PE 为 24/17/13 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：** 行业竞争加剧风险、新品推广不及预期风险、渠道流量波动风险、汇兑及费用投放不及预期等风险。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	3,432	995	5,680	7,650	9,524
同比增长率(%)	94.4	73.3	65.5	34.7	24.5
归母净利润(百万元)	194	72	395	569	759
同比增长率(%)	84.0	163.8	103.0	44.1	33.5
每股收益(元/股)	0.63	0.23	1.27	1.83	2.44
毛利率(%)	59.8	64.7	57.5	60.7	61.9
ROE(%)	27.0	9.1	34.2	37.3	37.9
市盈率	49	24	17	13	13

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	1,766	3,432	5,680	7,650	9,524
其中：营业收入	1,766	3,432	5,680	7,650	9,524
减：营业成本	979	1,380	2,414	3,010	3,630
减：税金及附加	8	11	18	24	30
主营业务利润	779	2,041	3,248	4,616	5,864
减：销售费用	526	1,647	2,272	3,236	4,095
减：管理费用	98	115	375	535	667
减：研发费用	26	33	119	161	200
减：财务费用	-11	30	25	22	17
经营性利润	140	216	457	662	885
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-6	4	0	0	0
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-8	-1	0	0	0
加：投资收益及其他	4	8	9	9	9
营业利润	131	227	466	670	894
加：营业外净收入	-3	-1	-2	-2	-2
利润总额	128	226	464	668	893
减：所得税	22	31	69	100	133
净利润	106	194	395	569	759
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	106	194	395	569	759

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。