

控股股东及核心管理层拟增持，彰显长期发展信心

孩子王(301078)

评级:	增持	股票代码:	301078
上次评级:	增持	52周最高价/最低价:	16.2/7.86
目标价格:		总市值(亿)	107.62
最新收盘价:	8.51	自由流通市值(亿)	107.51
		自由流通股数(百万)	1,263.33

事件概述:

5月18日，孩子王公告控股股东江苏博思达、董事兼总经理徐卫红及董事、副总经理兼董秘侍光磊计划自公告披露日起6个月内，通过集中竞价方式增持公司股份，拟合计增持金额不低于1.33亿元、不高于2.05亿元，资金来源为自有或自筹资金。本次增持不设价格区间，其中江苏博思达/徐卫红/侍光磊分别拟增持1.00-1.50亿元/0.30-0.50亿元/0.03-0.05亿元，增持主体承诺在增持期间及法定期限内不减持公司股份。

分析判断:

► 控股股东及核心管理层拟增持，强化对公司发展长期价值的认可

本次增持主体覆盖控股股东江苏博思达、董事兼总经理徐卫红及董事、副总经理兼董秘侍光磊，拟在公告披露日起6个月内通过集中竞价方式增持公司股份，合计增持金额不低于1.33亿元且不高于2.05亿元，其中江苏博思达拟增持1.00-1.50亿元，徐卫红拟增持0.30-0.50亿元，侍光磊拟增持0.03-0.05亿元，资金来源均为自有或自筹资金。本次增持不设置价格区间，增持主体将结合股价波动及资本市场整体趋势择机实施，且承诺在增持期间及法定期限内不减持公司股份；截至公告日，江苏博思达直接持股21.95%，徐卫红通过南京千秒诺控制5.12%股份，侍光磊直接持股0.08%，本次增持有望进一步强化控股股东、核心管理层与全体股东的利益绑定，稳定市场预期并提振投资者信心。

► 母婴主业围绕“复购、加盟、同城数字化”推进，会员资产、下沉拓店与差异化供应链构成中长期增长抓手。

2025年公司实现收入102.73亿元，同比+10.03%，归母净利润2.98亿元，同比+64.21%，扣非归母净利润2.29亿元，同比+91.09%；截至2025年末，公司注册会员突破9800万名，并持续聚焦“全球优选差异化供应链+本地亲子成长服务+同城即时零售”战略定位，紧盯“复购、加盟、同城数字化”三大必赢之战。2025年公司期末共有173家加盟店，自有品牌及独家定制商品实现销售收入12.40亿元，占总商品销售收入13.91%，商品线上销售收入35.84亿元，占商品销售收入40.20%，后续加盟下沉、短链自营及线上化提升仍是主业效率改善的重要方向。

► 丝域并表拓展头皮及头发护理赛道，推动公司从“育儿”向“育家”升级。

年报披露，2025年公司通过收购丝域生物新增头皮及头发护理业务，截至2025年末公司销售及服务网络包含1204家亲子家庭服务门店及2617家科技养发门店，其中丝域科技养发门店2617家，包含加盟门店2442家、直营门店175家；26Q1公司实现收入24.62亿元，同比+2.46%，归母净利润0.49亿元，同比+56.79%，扣非归母净利润0.19亿元，同比+12.41%，利润端延续改善趋势，建议关注主业复购及加盟放量、丝域门店规模扩张与业务协同落地情况。

投资建议

鉴于整体消费环境承压，我们下调26-27年利润端预测，由于丝域及母婴加盟店拓展顺利，略上调27年收入预期，新增28年盈利预测。我们预计公司2026-2028年实现营业收入113.0、123.2、133.0亿元（原26-27年预测为114.1、122.5亿元），分别同比增长10%、9%、8%，实现归母净利润4.3、5.3、6.2亿元（原26-27年预测为4.9、5.7亿元），分别同比+45%、23%、16%。2026-2028年对应的EPS分别为0.34、0.42、0.49元（原

26-27 年预测为 0.38、0.45 元)。按照 2026 年 5 月 18 日收盘价 8.51 元计算, 2026-2028 年对应的 PE 分别为 25、20、17 倍, 维持“增持”评级。

风险提示

1) 并购整合不及预期; 2) 生育率持续下滑; 3) 行业竞争加剧; 4) 本次拟增持事项尚未完成, 存在不确定性。

盈利预测与估值

财务摘要	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	9,337	10,273	11,301	12,318	13,303
YoY (%)	6.7%	10.0%	10.0%	9.0%	8.0%
归母净利润(百万元)	181	298	431	529	616
YoY (%)	72.4%	64.2%	44.8%	22.7%	16.4%
毛利率 (%)	29.7%	29.5%	31.0%	31.8%	32.5%
每股收益 (元)	0.16	0.24	0.34	0.42	0.49
ROE	4.6%	7.0%	9.2%	10.1%	10.6%
市盈率	52.86	35.77	24.98	20.35	17.48

资料来源: wind, 华西证券研究所

分析师: 刘文正

邮箱: liuwz1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524120007

联系电话:

分析师: 徐晴

邮箱: xuqing@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523080002

联系电话:

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	10,273	11,301	12,318	13,303	净利润	356	479	588	724
YoY (%)	10.0%	10.0%	9.0%	8.0%	折旧和摊销	650	33	33	34
营业成本	7,239	7,797	8,401	8,980	营运资金变动	426	-301	181	26
营业税金及附加	44	51	55	60	经营活动现金流	1,438	293	882	862
销售费用	1,986	2,215	2,488		资本开支	-514	-10	-10	-10
管理费用	499	599	616	639	投资	-1,404	0	0	0
财务费用	145	89	87	79	投资活动现金流	-1,842	13	15	17
研发费用	44	45	49	53	股权募资	255	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	0	债务募资	1,355	0	0	0
投资收益	43	23	25	27	筹资活动现金流	560	-104	-104	-104
营业利润	429	584	708	873	现金净流量	153	201	792	774
营业外收支	-10	0	0	0	主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
利润总额	419	584	708	873	成长能力				
所得税	63	105	120	148	营业收入增长率	10.0%	10.0%	9.0%	8.0%
净利润	356	479	588	724	净利润增长率	64.2%	44.8%	22.7%	16.4%
归属于母公司净利润	298	431	529	616	盈利能力				
YoY (%)	64.2%	44.8%	22.7%	16.4%	毛利率	29.5%	31.0%	31.8%	32.5%
每股收益	0.24	0.34	0.42	0.49	净利率	2.9%	3.8%	4.3%	4.6%
资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	总资产收益率 ROA	2.8%	3.9%	4.4%	4.9%
货币资金	1,572	1,773	2,565	3,339	净资产收益率 ROE	7.0%	9.2%	10.1%	10.6%
预付款项	61	156	168	180	偿债能力				
存货	902	830	1,037	959	流动比率	1.37	1.56	1.65	1.86
其他流动资产	2,618	2,577	2,646	2,605	速动比率	1.01	1.15	1.23	1.45
流动资产合计	5,154	5,337	6,416	7,082	现金比率	0.42	0.52	0.66	0.87
长期股权投资	14	14	14	14	资产负债率	62.7%	58.9%	57.6%	54.0%
固定资产	1,054	1,031	1,007	984	经营效率				
无形资产	520	520	520	520	总资产周转率	1.03	1.04	1.07	1.08
非流动资产合计	5,619	5,596	5,572	5,549	每股指标 (元)				
资产合计	10,772	10,932	11,988	12,631	每股收益	0.24	0.34	0.42	0.49
短期借款	5	5	5	5	每股净资产	3.37	3.70	4.12	4.61
应付账款及票据	1,592	1,441	1,826	1,666	每股经营现金流	1.14	0.23	0.70	0.68
其他流动负债	2,153	1,985	2,067	2,147	每股股利	0.08	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	3,749	3,431	3,899	3,818	估值分析				
长期借款	1,879	1,879	1,879	1,879	PE	35.77	24.98	20.35	17.48
其他长期负债	1,125	1,125	1,125	1,125	PB	3.07	2.30	2.06	1.85
非流动负债合计	3,004	3,004	3,004	3,004					
负债合计	6,754	6,435	6,903	6,822					
股本	1,261	1,261	1,261	1,261					
少数股东权益	-235	-187	-129	-20					
股东权益合计	4,019	4,498	5,085	5,809					
负债和股东权益合计	10,772	10,932	11,988	12,631					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。