

若羽臣（003010.SZ）

2026H1 业绩高增，自有品牌与品牌管理协同发力

2026 年 08 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

黄泽鹏（分析师）

李昕恬（分析师）

huangzepeng@kysec.cn

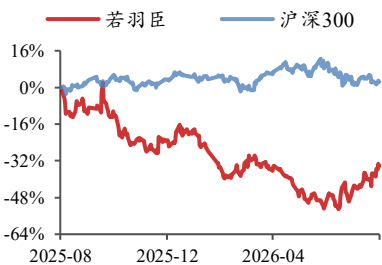
lixintian@kysec.cn

证书编号：S0790519110001

证书编号：S0790526030002

日期	2026/8/28
当前股价(元)	30.50
一年最高最低(元)	66.61/21.30
总市值(亿元)	94.87
流通市值(亿元)	68.97
总股本(亿股)	3.11
流通股本(亿股)	2.26
近 3 个月换手率(%)	297.64

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2026H1 净利润预计同比翻倍，自有品牌势头强劲——公司信息更新报告》
-2026.7.15

《“若”聚微光、“羽”化成蝶：缔造高端品牌新生态——公司首次覆盖报告》-2026.6.8

● 公司 2026H1 归母净利润同比超预期增长 131.7%，品牌化转型成效显著

公司发布中报：2026H1 实现营收 22.86 亿元（同比+73.3%，下同）、归母净利润 1.67 亿元（+131.7%）；2026Q2 实现营收 12.91 亿元（+73.3%）、归母净利润 0.95 亿元（+112.1%），盈利超出预期。公司实现现代运营向品牌化的成功转型，自有品牌矩阵化延展并快速放量，驱动业绩持续高增。我们维持盈利预测不变，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 3.85/5.75/7.68 亿元，对应 EPS 为 1.24/1.85/2.47 元，当前股价对应 PE 为 24.6/16.5/12.4 倍，维持“买入”评级。

● 自有品牌与品牌管理双轮驱动，两大核心品牌延续高增，毛利率结构性改善分业务，2026H1 公司自有品牌/品牌管理/代运营业务分别实现收入 12.42/7.85/2.58 亿元，同比分别+105.8%/+134.2%/-32.0%，自有品牌与品牌管理业务增长亮眼；分品牌，绽家/斐萃分别实现收入 7.40/4.04 亿元，同比分别+66.9%/+152.6%。分渠道，线上/线下分别实现收入 22.25/0.60 亿元，同比分别+72.7%/+97.7%。盈利能力方面，2026H1 毛利率 65.5%（+8.6pct），毛利率改善系高毛利自有品牌及品牌管理占比提升。费用方面，销售/管理/研发费用率分别为 51.4%/3.0%/0.7%，同比分别+6.0pct/-0.5pct/-0.6pct，销售费率提升系推广增加。

● 产品矩阵丰富与全渠道扩张同步推进，品牌整合成效有望释放

（1）产品端：绽家以场景化、季节化持续深化“香氛”心智，大单品持续放量，6 月新假日限定香型洗衣液单月 GMV 超百万元；斐萃持续丰富抗衰产品矩阵，上半年上线 S-雌马酚小粉瓶 AKK 小银瓶等新品。（2）渠道端：多元渠道协同发展。线下绽家以定制产品线与大单品持续深耕 KA 渠道，同时布局新零售和即时零售；斐萃上半年进驻屈臣氏，通过妍丽等高端连锁触达高净值客群。线上以抖音为核心多平台共振，618 期间绽家/斐萃线上全渠道 GMV 同比增长超 70%/50%。（3）奥伦纳素：4 月正式完成收购，百年高端护肤积淀，预备全面升级配方，国内和跨境渠道增量有望释放。

● 风险提示：市场竞争加剧、监管政策变化、品牌培育不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,766	3,432	5,919	7,727	9,465
YOY(%)	29.3	94.3	72.5	30.5	22.5
归母净利润(百万元)	106	194	385	575	768
YOY(%)	94.6	84.0	98.0	49.5	33.5
毛利率(%)	44.6	59.8	66.9	68.8	70.3
净利率(%)	6.0	5.7	6.5	7.4	8.1
ROE(%)	9.6	27.0	38.1	39.1	36.2
EPS(摊薄/元)	0.34	0.62	1.24	1.85	2.47
P/E(倍)	89.8	48.8	24.6	16.5	12.4
P/B(倍)	8.6	13.2	9.4	6.4	4.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1189	1824	1845	2266	2861	营业收入	1766	3432	5919	7727	9465
现金	607	859	779	953	1313	营业成本	979	1380	1961	2410	2811
应收票据及应收账款	199	157	457	345	638	营业税金及附加	8	11	19	25	30
其他应收款	45	58	168	91	247	营业费用	526	1647	3303	4420	5509
预付账款	103	234	0	172	39	管理费用	98	115	118	124	137
存货	226	462	410	662	588	研发费用	26	33	47	54	57
其他流动资产	9	54	32	43	37	财务费用	(11)	30	25	27	30
非流动资产	362	360	535	627	721	资产减值损失	(8)	(1)	(1)	(1)	(1)
长期投资	91	68	68	68	68	其他收益	8	5	3	3	3
固定资产	171	168	338	431	525	公允价值变动收益	(5)	(1)	0	0	0
无形资产	5	4	3	1	-1	投资净收益	2	4	2	2	2
其他非流动资产	95	120	127	127	128	资产处置收益	0	(0)	0	0	0
资产总计	1551	2184	2381	2893	3582	营业利润	131	227	448	669	893
流动负债	407	1109	1090	1219	1340	营业外收入	0	1	0	0	0
短期借款	274	664	450	350	150	营业外支出	3	2	1	1	1
应付票据及应付账款	47	176	85	451	352	利润总额	128	226	447	668	892
其他流动负债	85	269	555	419	837	所得税	22	31	62	93	124
非流动负债	40	356	279	201	122	净利润	106	194	385	575	768
长期借款	0	315	239	161	82	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	40	41	41	41	41	归属母公司净利润	106	194	385	575	768
负债合计	447	1464	1370	1420	1462	EBITDA	141	277	483	699	905
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.34	0.62	1.24	1.85	2.47
股本	164	311	311	311	311	主要财务比率					
资本公积	536	116	116	116	116	成长能力					
留存收益	440	489	601	796	1060	营业收入(%)	29.3	94.3	72.5	30.5	22.5
归属母公司股东权益	1104	719	1011	1472	2119	营业利润(%)	120.6	73.3	97.8	49.4	33.4
负债和股东权益	1551	2184	2381	2893	3582	归属于母公司净利润(%)	94.6	84.0	98.0	49.5	33.5
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	334	152	486	609	908	毛利率(%)	44.6	59.8	66.9	68.8	70.3
净利润	106	194	385	575	768	净利率(%)	6.0	5.7	6.5	7.4	8.1
折旧摊销	14	16	18	26	27	ROE(%)	9.6	27.0	38.1	39.1	36.2
财务费用	(11)	30	25	27	30	ROIC(%)	15.2	27.5	43.0	55.7	71.9
投资损失	(2)	(4)	(2)	(2)	(2)	偿债能力					
营运资金变动	169	(78)	63	(15)	86	资产负债率(%)	28.8	67.1	57.5	49.1	40.8
其他经营现金流	58	(7)	(2)	(2)	(2)	净负债比率(%)	-29.3	23.2	-1.0	-24.6	-47.2
投资活动现金流	(55)	17	(191)	(115)	(119)	流动比率	2.9	1.6	1.7	1.9	2.1
资本支出	15	11	193	117	121	速动比率	2.1	1.0	1.3	1.1	1.6
长期投资	(41)	24	0	0	0	营运能力					
其他投资现金流	1	4	2	2	2	总资产周转率	1.2	1.8	2.6	2.9	2.9
筹资活动现金流	(25)	112	(375)	(319)	(429)	应收账款周转率	9.6	19.3	19.3	19.3	19.3
短期借款	104	389	(214)	(100)	(200)	应付账款周转率	29.2	12.3	22.2	0.0	0.0
长期借款	0	315	(76)	(78)	(79)	每股指标(元)					
普通股增加	42	147	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.34	0.62	1.24	1.85	2.47
资本公积增加	(98)	(420)	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	1.07	0.49	1.56	1.96	2.92
其他筹资现金流	(73)	(319)	(85)	(141)	(151)	每股净资产(最新摊薄)	3.55	2.31	3.25	4.73	6.81
现金净增加额	264	256	(80)	175	360	估值比率					
						P/E	89.8	48.8	24.6	16.5	12.4
						P/B	8.6	13.2	9.4	6.4	4.5
						EV/EBITDA	65.1	34.8	19.6	13.1	9.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn