

爱婴室（603214.SH）

2026 年 10 月 28 日

单三季度利润同比翻倍，加盟扩张与毛利改善共振

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

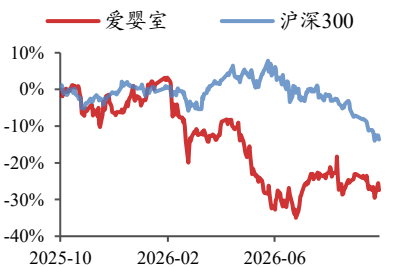
黄泽鹏（分析师）

huangzepeng@kysec.cn

证书编号：S0790519110001

日期	2026/10/27
当前股价(元)	12.95
一年最高最低(元)	19.31/11.62
总市值(亿元)	17.94
流通市值(亿元)	17.94
总股本(亿股)	1.39
流通股本(亿股)	1.39
近 3 个月换手率(%)	153.37

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《线下主业稳健增长，加盟业务打开全国化空间——公司信息更新报告》

-2026.8.26

《2025 年主业营收稳健增长，计提减值影响利润——公司信息更新报告》

-2026.4.7

《2025Q3 主业门店稳健扩张，万代合作持续推进——公司信息更新报告》

-2025.11.6

● 事件：公司 2026Q3 盈利能力改善，单季度归母净利润同比+109.4%

公司发布三季报：2026Q1-Q3 实现营收 26.98 亿元（同比-1.0%，下同）、归母净利润 5399 万元（+3.2%）；单 2026Q3 实现营收 8.91 亿元（+0.0%）、归母净利润 1172 万元（+109.4%）。考虑终端消费环境偏弱，我们下调盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 0.91/1.08/1.25 亿元（原值 1.23/1.50/1.82 亿元），对应 EPS 为 0.66/0.78/0.90 元，当前股价对应 PE 为 20.2/17.0/14.8 倍。我们长期看好公司依托加盟模式全国化扩张潜力，当前估值合理，维持“买入”评级。

● 线下门店增长稳健，加盟并表及自有品牌占比提升驱动盈利改善

2026Q1-Q3 分渠道看，公司门店/电商/母婴及会员服务/供应商服务/分销业务分别实现营收 20.21/4.62/0.21/1.19/0.72 亿元，同比分别+5.8%/-26.5%/-19.3%/-23.8%/+2761.7%，线下门店稳健增长、加盟并表带动分销业务高增。分产品看，奶粉/食品/用品/棉纺/玩具及出行类分别实现营收 16.15/2.85/ 3.99/1.66/0.91 亿元，同比分别-4.4%/+7.6%/+5.4%/+12.4%/+50.5%，食品、棉纺及玩具品类表现较好。盈利能力方面，2026Q1-Q3 整体毛利率为 26.6%（+1.2pct），其中奶粉/食品/用品/棉纺/玩具及出行毛利率分别为 17.4%（+2.4pct）/35.9%（+3.7pct）/27.5%（-2.5pct）/48.8%（+1.5pct）/37.2%（+0.7pct），自有品牌及定制化商品销售提升叠加产品结构优化，推动整体毛利率改善。费用方面，销售/管理/财务费用率分别为 20.1%/3.1%/0.6%，同比分别+1.0pct/+0.1pct/基本持平，拓店期销售费率阶段上升。

● 门店扩张持续提速，直营+加盟加速驱动全国化布局

（1）渠道：2026Q1-Q3 公司新开门店 80 家，期末门店总数 590 家，较 2026H1 末增加 49 家，其中华南、华中区域分别新开 45/22 家，跨区域布局持续深化；加盟业务自 5 月开放全国市场后快速推进，8 月首家加盟店落地山东威海，截至 9 月中旬加盟店近 400 家，由原有优势市场向山东等新区域延伸，直营+加盟双轮驱动全国扩张。（2）品牌化：公司自有品牌及定制化商品销售持续提升，带动盈利水平改善。（3）万代合作：IP 潮玩业务持续拓展，打开第二增长空间。

● 风险提示：行业竞争加剧、生育率持续下滑、拓店进度不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,467	3,782	3,888	4,297	4,635
YOY(%)	4.1	9.1	2.8	10.5	7.9
归母净利润(百万元)	106	81	91	108	125
YOY(%)	1.6	-23.4	11.8	18.9	15.3
毛利率(%)	26.9	26.2	26.9	27.1	27.3
净利率(%)	3.4	2.6	2.8	3.0	3.2
ROE(%)	9.8	8.0	8.2	9.1	9.7
EPS(摊薄/元)	0.77	0.59	0.66	0.78	0.90
P/E(倍)	17.3	22.6	20.2	17.0	14.8
P/B(倍)	1.6	1.6	1.5	1.4	1.3

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	1578	1556	2068	1826	2202	营业收入	3467	3782	3888	4297	4635
现金	438	531	519	589	627	营业成本	2536	2791	2843	3132	3368
应收票据及应收账款	84	86	136	109	155	营业税金及附加	13	15	15	17	18
其他应收款	18	16	19	20	22	营业费用	678	713	778	859	927
预付账款	161	181	171	218	201	管理费用	109	111	109	116	121
存货	763	634	1116	782	1089	研发费用	0	2	4	4	5
其他流动资产	114	107	107	107	107	财务费用	29	24	23	26	28
非流动资产	848	821	769	753	731	资产减值损失	-1	-23	-12	-12	-12
长期投资	19	19	19	19	19	其他收益	18	12	15	15	15
固定资产	119	114	107	110	108	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	132	123	104	84	65	投资净收益	15	16	15	15	15
其他非流动资产	579	564	539	540	539	资产处置收益	4	4	4	4	4
资产总计	2426	2377	2837	2578	2932	营业利润	141	135	138	165	191
流动负债	1019	949	1337	991	1234	营业外收入	12	4	8	8	8
短期借款	208	208	664	291	490	营业外支出	3	3	3	3	3
应付票据及应付账款	413	369	428	449	494	利润总额	149	136	143	170	196
其他流动负债	398	372	245	250	250	所得税	32	36	36	42	49
非流动负债	202	186	186	186	186	净利润	118	100	107	127	147
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	11	18	16	19	22
其他非流动负债	202	186	186	186	186	归属母公司净利润	106	81	91	108	125
负债合计	1221	1135	1523	1177	1420	EBITDA	195	172	205	213	236
少数股东权益	52	61	77	96	118	EPS(元)	0.77	0.59	0.66	0.78	0.90
股本	139	139	139	139	139	主要财务比率					
资本公积	290	287	287	287	287	成长能力					
留存收益	725	753	814	889	977	营业收入(%)	4.1	9.1	2.8	10.5	7.9
归属母公司股东权益	1153	1181	1237	1305	1394	营业利润(%)	1.9	-3.6	1.8	19.6	15.7
负债和股东权益	2426	2377	2837	2578	2932	归属于母公司净利润(%)	1.6	-23.4	11.8	18.9	15.3
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	333	373	-303	500	-105	毛利率(%)	26.9	26.2	26.9	27.1	27.3
净利润	118	100	107	127	147	净利率(%)	3.4	2.6	2.8	3.0	3.2
折旧摊销	46	39	49	28	32	ROE(%)	9.8	8.0	8.2	9.1	9.7
财务费用	29	24	23	26	28	ROIC(%)	7.9	6.4	6.2	8.7	8.1
投资损失	-15	-16	-15	-15	-15	偿债能力					
营运资金变动	10	55	-463	338	-292	资产负债率(%)	50.3	47.8	53.7	45.6	48.4
其他经营现金流	146	171	-4	-4	-4	净负债比率(%)	-8.1	-15.6	11.0	-21.2	-9.1
投资活动现金流	-13	-41	22	7	9	流动比率	1.5	1.6	1.5	1.8	1.8
资本支出		39	-3	12	10	速动比率	0.5	0.7	0.5	0.7	0.7
长期投资	-0	-19	0	0	0	营运能力					
其他投资现金流	21	17	19	19	19	总资产周转率	1.4	1.6	1.5	1.6	1.7
筹资活动现金流	-361	-239	-187	-65	-64	应收账款周转率	40.4	44.3	35.0	35.0	35.0
短期借款	-87	0	455	-372	198	应付账款周转率	5.9	7.1	7.1	7.1	7.1
长期借款	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
普通股增加	-2	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.77	0.59	0.66	0.78	0.90
资本公积增加	-25	-2	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	2.41	2.69	-2.18	3.61	-0.76
其他筹资现金流	-247	-237	-643	307	-262	每股净资产(最新摊薄)	8.33	8.52	8.93	9.42	10.06
现金净增加额	-40	93	-468	442	-160	估值比率					
						P/E	17.3	22.6	20.2	17.0	14.8
						P/B	1.6	1.6	1.5	1.4	1.3
						EV/EBITDA	9.2	10.0	10.1	7.7	7.7

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