太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 10 日

公司点评

买入/维持

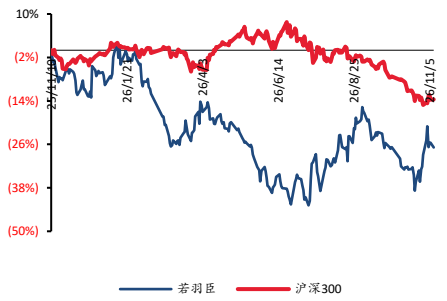
若羽臣(003010)

目标价:

昨收盘:27.96

三季度收入利润延续高增，自有品牌持续发力

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	3.11/2.26
总市值/流通(亿元)	86.97/63.23
12 个月内最高/最低价(元)	40.91/21.3

相关研究报告

<<若羽臣：三季度延续高增，自有品牌快速放量>>--2025-11-03

<<若羽臣：自有品牌绽家延续高增，品牌运营能力持续凸显>>--2025-09-04

证券分析师：郭梦婕
电话:
E-MAIL：guomj@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190523080002

证券分析师：王湛
电话:
E-MAIL：wangzhan@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190517100003

事件：公司发布 2026 年三季报，2026Q1-3 实现营业收入 35.19 亿元，同比+64.58%；实现归母净利润 2.31 亿元，同比+120.92%，扣非归母净利润 2.25 亿元，同比+121.08%。2026Q3 实现营业收入 12.34 亿元，同比+50.56%；归母净利润 0.64 亿元，同比+96.90%，扣非归母净利润 0.65 亿元，同比+104.51%。

自有品牌持续放量，多品牌布局支撑业务增长。2026Q1-3 公司自有品牌收入实现高速增长，绽家和斐萃表现亮眼。分品牌来看，1）绽家：2026H1 实现营业收入 7.40 亿元，同比+66.87%；三季度延续较快增长，香氛洗衣液和洗衣凝珠表现亮眼，围绕衣物护理、环境清洁、空间香氛和个人清洁拓展产品矩阵。渠道方面，公司深化山姆、永辉合作，并拓展名创闪电仓、三福等线下渠道；双 11 开门红阶段位列抖音家清热卖品牌 TOP1，品牌全渠道拓展持续推进。2）斐萃：2026H1 实现营业收入 4.04 亿元，同比+152.63%；Q3 在去年高基数下仍实现正增长，表现超预期。产品端，持续完善抗衰、代谢及更年期营养管理等细分需求布局；Q3 雌马酚新品 GMV 占品牌比例快速提升，为品牌提供新增量。渠道端，公司持续完善抖音、天猫及京东布局，并新进驻妍丽等线下渠道，拓展消费触点。3）其他自有品牌：2026H1 实现收入 0.98 亿元，公司于 4 月完成奥伦纳素收购，三季度持续推进中美团队重组、SKU 梳理与供应链优化，亏损持续收窄，后续需关注整合效率与减亏兑现。2026H1 品牌管理业务实现收入 7.85 亿元，同比+134.17%，拜耳康王、贝乐欣等合作品牌表现亮眼；电商运营业务实现收入 2.58 亿元。2026 年前三季度品牌管理收入仍然保持快速增长，传统代运营业务下滑，品牌管理与自有品牌共同支撑公司收入增长。

毛利率提升叠加销售费率回落，Q3 盈利能力同比改善。2026Q1-3/Q3 公司毛利率分别为 65.71%/66.15%，分别同比+7.22/+5.13pct，业务结构向高毛利品牌业务倾斜有助于提升整体毛利率。2026Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 51.84%/4.11%/0.82%/1.10%，分别同比-2.68/+0.74/+0.02/+0.55pct；毛利率提升与销售费率回落共同推动 Q3 毛销差扩大约 7.80pct。2026Q1-3/Q3 归母净利率分别为 6.58%/5.19%，分别同比+1.68/+1.22pct；Q3 净利率较 Q2 下降 2.18pct，盈利改善主要体现为同比提升，后续仍需关注旺季投放效率及品牌整合对利润的影响。

投资建议：公司自有品牌与品牌管理业务共同驱动增长，绽家多品类、多渠道布局持续推进，斐萃新品贡献增量。预计 2026-2028 年营业收入分别为 51.9/67.2/82.6 亿元，同比+51%/+30%/+23%；归母净利润分别为 3.7/5.5/7.4 亿元，同比+89%/+49%/+36%，摊薄 EPS 分别为 1.18/1.76/2.39 元，对应 PE 为 24X/16X/12X，给予'买入'评级。

风险提示：行业竞争加剧；新品推广及品牌拓展不及预期；品牌整合不及预期；销售投放效率波动。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	3,432	5,188	6,721	8,261
营业收入增长率(%)	94.35%	51.18%	29.54%	22.91%
归母净利（百万元）	194	368	546	742
净利润增长率(%)	84.03%	89.20%	48.57%	35.78%
摊薄每股收益（元）	0.62	1.18	1.76	2.39
市盈率（PE）	44.74	23.65	15.92	11.72

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	607	859	538	480	462
应收和预付款项	302	391	710	868	1,054
存货	226	462	605	753	943
其他流动资产	54	112	217	254	274
流动资产合计	1,189	1,824	2,070	2,355	2,732
长期股权投资	91	68	68	68	68
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	171	168	157	147	137
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	5	4	3	2	1
长期待摊费用	10	9	11	10	13
其他非流动资产	1,274	1,936	2,186	2,454	2,833
资产总计	1,551	2,184	2,425	2,680	3,052
短期借款	274	664	664	664	664
应付和预收款项	47	176	164	229	290
长期借款	0	315	436	436	525
其他负债	125	309	401	491	576
负债合计	447	1,464	1,665	1,820	2,054
股本	164	311	311	311	311
资本公积	536	116	116	116	116
留存收益	440	489	530	631	768
归母公司股东权益	1,104	719	760	860	997
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	1,104	719	760	860	997
负债和股东权益	1,551	2,184	2,425	2,680	3,052

现金流量表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	334	152	-108	403	523
投资性现金流	-55	17	-7	9	0
融资性现金流	-25	112	-181	-469	-541
现金增加额	264	256	-321	-57	-18

利润表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,766	3,432	5,188	6,721	8,261
营业成本	979	1,380	1,957	2,473	3,030
营业税金及附加	8	11	18	24	29
销售费用	526	1,647	2,553	3,300	4,015
管理费用	98	115	161	195	223
财务费用	-11	30	24	28	27
资产减值损失	-8	-1	0	0	0
投资收益	2	4	6	7	9
公允价值变动	-5	-1	0	0	0
营业利润	131	227	429	638	864
其他非经营损益	-3	-1	-2	-2	-1
利润总额	128	226	427	636	863
所得税	22	31	59	90	121
净利润	106	194	368	546	742
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	106	194	368	546	742

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	44.57%	59.80%	62.28%	63.21%	63.33%
销售净利率	5.98%	5.66%	7.09%	8.13%	8.98%
销售收入增长率	29.26%	94.35%	51.18%	29.54%	22.91%
EBIT 增长率	200.75%	92.42%	77.64%	47.05%	34.00%
净利润增长率	94.58%	84.03%	89.20%	48.57%	35.78%
ROE	9.57%	27.03%	48.43%	63.52%	74.41%
ROA	7.29%	10.41%	15.96%	21.41%	25.89%
ROIC	7.66%	12.31%	19.83%	27.67%	33.45%
EPS(X)	0.34	0.62	1.18	1.76	2.39
PE(X)	82.33	44.74	23.65	15.92	11.72
PB(X)	7.88	12.09	11.45	10.11	8.72
PS(X)	4.93	2.53	1.68	1.29	1.05
EV/EBITDA(X)	27.67	39.30	19.04	13.64	10.54

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提

面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。