下载日志已记录，仅供内部参考



公司深度

# 若羽臣(003010.SZ)

商贸零售 | 互联网电商

## 自有品牌放量驱动业绩跃迁，情绪消费重塑估值锚点

2026 年 07 月 10 日

评级 买入

评级变动 维持

**交易数据**

| | |
|---|---|
| 当前价格（元） | 22.44 |
| 52 周价格区间（元） | 21.30-66.61 |
| 总市值（百万元） | 6,980.17 |
| 流通市值（百万元） | 5,074.63 |
| 总股本（万股） | 31,105.95 |
| 流通股本（万股） | 22,614.22 |

**涨跌幅比较**




*资料来源：财汇，财信证券*

| % | 1M | 3M | 12M |
|---|---|---|---|
| 若羽臣 | -6.6 | -31.0 | -39.2 |
| 互联网电商 | -5.3 | -10.7 | -18.5 |

**张曦月** 分析师

执业证书编号：S0530522020001

zhangxiyue@hnchasing.com

**相关报告**

1 《若羽臣（003010.SZ）公司点评：收购高端护肤品牌奥伦纳素，自有品牌矩阵再扩容》2026-04-14

2 《若羽臣（003010.SZ）2025 年年报点评：自有品牌增长势能强劲，多业务协同发展》2026-03-30

| 预测指标 | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| 营业收入(百万元) | 1,765.78 | 3,431.78 | 5,821.57 | 7,877.51 | 9,614.51 |
| 归母净利润(百万元) | 105.64 | 194.40 | 352.64 | 546.85 | 733.07 |
| 每股收益（元） | 0.34 | 0.62 | 1.13 | 1.76 | 2.36 |
| 每股净资产（元） | 3.55 | 2.31 | 2.77 | 3.79 | 5.30 |
| P/E | 66.08 | 35.91 | 19.79 | 12.76 | 9.52 |
| P/B | 6.32 | 9.71 | 8.09 | 5.92 | 4.24 |

*资料来源：wind，财信证券*

**投资要点：**

- **公司介绍：代运营起家，多年沉淀驱动自有品牌跨越式崛起。**公司初期以线上代运营、渠道分销及品牌策划业务起家，在快消品领域积累了深厚的全域运营经验和消费者洞察能力。近年来，公司战略重心向自有品牌延伸，成功孵化出绽家（LYCOCELLE）、斐萃（FineNutri）、纽益倍（NuiBay）三大核心品牌，形成“自有品牌+品牌管理+电商代运营”三轮驱动的业务格局。同时，公司坚持以高品质、差异化的产品为抓手，围绕情绪价值等多元需求进行精准布局，有效驱动整体业务实现快速增长。

- **行业分析：家清与保健品双赛道景气向上。1)家居清洁护理行业：消费升级下的结构性机会。**作为日常生活必需品，家居清洁护理产品具备较强的抗经济周期属性。未来，随着消费者对使用体验、精细化功能和多元化场景需求的不断提升，市场有望保持稳健增长。据弗若斯特沙利文预测，2029 年我国家清护理市场规模将达到 2173 亿元，2024-2029 年复合增长率约为 7.7%。**2）膳食补充剂行业：健康需求下的成长蓝海。**随着居民消费能力的持续提升以及研发技术的不断突破，膳食补充剂市场格局正被重塑，行业整体规模稳步扩容，中长期增长空间明确。其中，在供给端创新与需求端升级的双重驱动下，美容类膳食补充剂正成为引领行业增长的核心引擎。据弗若斯特沙利文数据，2019-2024 年，我国美容类膳食补充剂市场年复合增长率达 14.1%，显著高于行业整体增速，预计 2024-2029 年将以 15.3%的年复合增速增长。

- **竞争力分析：自有品牌方面：多品牌布局初见成效，自有品牌成为核心增长引擎。**公司旗下拥有高端家清香氛品牌绽家、高端膳食补充剂品牌斐萃以及大众膳食补充剂品牌纽益倍，各品牌精准卡位细分优质赛道，形成了多品类协同发展的自有品牌业务格局。**1）绽家：构筑高端香氛差异化壁垒，以品类扩容拓宽成长边界。**区别于传统家清品牌聚焦基础清洁和性价比竞争的策略，绽家以“专衣专护”与“香氛清洁”为核心差异化定位，深度契合新消费群体日益凸显的悦己化、场景化和精致化清洁需求，精准切入高端香氛家居清洁护理赛道。2025 年，绽家实现营收 10.69 亿元，同比增长 120.8%，营收占比提升至 31.16%，已成为驱动公司营收增长的核心引擎。**2）斐萃：聚焦女性抗衰，重塑保健品行业增长新格局。**品牌秉承“超级成分+精准营养”的理念，以麦角硫因和红宝石油等核心成分为基础，持续迭代并丰富产品矩阵。2025 年，斐萃实现营收 6.96 亿元，同比增长 5645.39%，呈爆发式增长，成为公司旗下增速最快的品牌。**3）纽益倍：卡位大众健康赛道，与斐萃形成高低错位竞争格局。**纽益倍为公司新推出的大众膳食营养补充剂新锐品牌，主要聚焦麦角硫因赛道，以“超级成分+高纯度配方+高性价比”为核心优势，满足大众日常补充需求。截至 2025 年末，品牌已成功推出麦角硫因胶囊、姜黄素胶囊两款核心单品，市场认可度持续提升，全年营收规模

下载日志已记录，仅供内部参考



突破 4700 万元。**品牌管理&代运营方面：多年品牌管理沉淀，铸就可复制方法论。**公司深耕电商和消费领域数十年，在大健康、美妆个护、母婴、食品饮料等多个领域建立起头部竞争优势。一方面，公司作为品牌管理解决方案专家，覆盖产品全生命周期，助力合作品牌实现业绩增长。另一方面，公司深耕电商运营服务，持续赋能品牌线上数字零售体系建设，业务效能稳步提升。

- **盈利预测与投资建议：**预计公司 2026-2028 年收入分别为 58.22 亿元/78.78 亿元/96.15 亿元，分别同比+69.6%/+35.3%/+22.1%；归母净利润分别为 3.53 亿元/5.47 亿元/7.33 亿元，分别同比+81.4%/+55.1%/+34.1%；当前股价对应的 PE 分别为 20/13/10 倍。考虑到公司经营能力和盈利能力较强，维持公司“买入”评级，目标市值为 98.42—115.99 亿元。
- **风险提示：市场需求变化的风险；行业竞争加剧风险；原材料价格波动的风险；电商平台销售相对集中的风险；经销商合作风险等。**

下载日志已记录，仅供内部参考



# 内容目录

**1 公司介绍 ..... 5**
1.1 代运营起家，多年沉淀驱动自有品牌跨越式崛起 ..... 5
1.2 股权高度稳定且集中，核心团队利益深度锁定 ..... 6
1.3 财务分析：高毛利自有品牌加速放量，驱动公司营收和盈利水平同步提升 ..... 7
**2 行业分析：家清与保健品双赛道景气向上 ..... 9**
2.1 家居清洁护理行业：消费升级下的结构性机会 ..... 9
2.2 膳食补充剂行业：健康需求下的成长蓝海 ..... 12
**3 公司竞争力分析 ..... 14**
3.1 自有品牌业务：多品牌布局初见成效，自有品牌成核心增长引擎 ..... 14
3.1.1 绽家：构筑高端香氛差异化壁垒，以品类扩容拓宽成长边界 ..... 15
3.1.2 斐萃：聚焦女性抗衰领域，重塑保健品行业增长新格局 ..... 19
3.1.3 纽益倍：卡位大众健康赛道，与斐萃形成高低错位竞争格局 ..... 21
3.2 品牌管理&代运营业务：多年品牌管理沉淀，铸就可复制方法论 ..... 21
3.2.1 品牌管理解决方案专家，覆盖产品全生命周期，助力品牌业绩增长 ..... 21
3.2.2 专业电商运营服务商，赋能品牌线上数字零售体系建设，业务效能稳步提升 22
**4 盈利预测与投资建议 ..... 23**
4.1 盈利预测 ..... 23
4.2 投资建议 ..... 24
**5 风险提示 ..... 24**

# 图表目录

图 1： 若羽臣从代运营向自有品牌和品牌管理业务的转型历程 ..... 5
图 2： 若羽臣 2022-2025 年营收情况（亿元） ..... 6
图 3： 2025 年若羽臣各品类销售情况（万元） ..... 6
图 4： 若羽臣股权架构图 ..... 6
图 5： 若羽臣 2015-2025 年营业收入情况（亿元） ..... 7
图 6： 若羽臣 2015-2025 年归母净利润情况（亿元） ..... 7
图 7： 若羽臣各类业务营收情况（亿元） ..... 8
图 8： 若羽臣各类业务营收同比增速 ..... 8
图 9： 若羽臣 2017-2025 年利润率情况（%） ..... 9
图 10： 若羽臣 2017-2025 年费用率情况（%） ..... 9
图 11： 2019-2029 年（预测）中国家居清洁护理行业市场规模（十亿元） ..... 9
图 12： 2019-2029 年中国家居清洁护理行业线上线下市场规模（十亿元） ..... 10
图 13： 2019 年、2024 年、2029 年家居清洁护理产品通过内容电商平台实现的零售额占线上零售总额的比例 ..... 10
图 14： 织物清洁护理的多元化场景需求 ..... 11
图 15： 2019-2029 年中国膳食补充剂市场规模（十亿元） ..... 12
图 16： 2020-2029 年中国膳食补充剂市场同比增速 ..... 13
图 17： 中美人均膳食补充剂消费支出对比（元） ..... 13
图 18： 2025 年若羽臣各类业务营收情况 ..... 15
图 19： 2025 年若羽臣整体毛利率及各类业务盈利情况 ..... 15

下载日志已记录，仅供内部参考



图 20: 2023-2025 年若羽臣自有品牌绽家营收情况 ..... 15
图 21: 绽家携手高奢线调香师共创 ..... 16
图 22: 绽家多元化产品矩阵 ..... 16
图 23: 绽家品牌合作多位明星达人宣传 ..... 18
图 24: 绽家联名“亲密的奥黛丽•赫本”IP 系列产品 ..... 19
图 25: 斐萃产品矩阵 ..... 19
图 26: 斐萃核心成分-抗氧新顶流麦角硫因 ..... 20
图 27: NuiBay 纽益倍麦角硫因胶囊 ..... 21
图 28: 纽益倍麦角硫因胶囊的精简配方 ..... 21
图 29: 若羽臣旗下各项业务品牌情况 ..... 22
图 30: 若羽臣部分代运营&品牌管理合作品牌 ..... 22

表 1: 若羽臣管理层情况 ..... 7
表 2: 主要品牌香氛洗衣液产品布局概览 ..... 1
表 3: 2024 年中国前五大高端洗衣液品牌市场份额及营收同比情况 ..... 12
表 4: 2019-2029 年中国膳食补充剂市场增速 ..... 13
表 5: 我国美容膳食类补充剂前五大品牌零售额突破 5 亿元用时一览 ..... 14
表 6: 绽家核心大单品情况介绍 ..... 17
表 7: 斐萃核心产品矩阵 ..... 20
表 8: 若羽臣品牌管理业务合作模式概览 ..... 22
表 9: 若羽臣电商运营业务合作模式概览 ..... 23
表 10: 可比公司估值分析 ..... 24

下载日志已记录，仅供内部参考



# 1 公司介绍

## 1.1 代运营起家，多年沉淀驱动自有品牌跨越式崛起

**代运营起家，2020 年发力自有品牌，2025 年自有品牌跃升为公司核心增长引擎。**2011 年 5 月，公司在广州成立，初期以线上代运营、渠道分销及品牌策划业务起家，在快消品领域积累了深厚的全域运营经验和消费者洞察能力。2020 年末，公司引入新西兰植萃衣物专研品牌绽家（LYCOCELLE），并将其打造为自有品牌，由此开启从服务商向品牌商的战略跃迁。凭借精准捕捉细分人群与场景需求、高效转化为爆款产品的核心能力，截至 2025 年末，公司已成功孵化绽家（LYCOCELLE）、斐萃（FineNutri）和纽益倍（NuiBay）三大核心品牌。同期，自有品牌营收占比首次超越代运营及品牌管理业务，成为公司核心增长引擎。2026 年，公司通过全资孙公司完成了对纽约高端美妆品牌—奥伦纳素，进一步丰富了自有品牌矩阵，为公司长期发展奠定了坚实基础。

**图 1：若羽臣从代运营向自有品牌和品牌管理业务的转型历程**



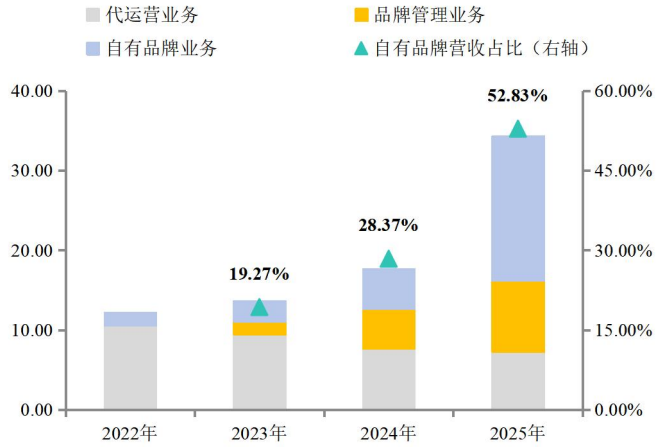

*资料来源：若羽臣招股说明书，若羽臣 2022 年年报，若羽臣 2023 年年报，若羽臣 2024 年年报，若羽臣 2025 年年报，若羽臣公司官网，若羽臣公司公告，财信证券*

**作为一家科技驱动、以消费者为中心的新消费品牌公司，若羽臣致力于通过高品质、差异化的产品，满足消费者在情绪价值、功能价值、场景体验、自我表达等多维度的需求。**目前，公司已构建起以核心品牌稳固基本盘、新兴品牌驱动增长、多品类矩阵分散风险的“电商代运营+品牌管理+自有品牌”三轮驱动业务模式，业务网络覆盖全球 30 多个国家，与拜耳、科赴等逾百家国内外知名企业建立了长期合作关系。在核心赛道布局方面，公司在保健品、母婴、美妆个护、食品饮料等细分领域均已确立头部竞争优势，并持续向宠物、医疗健康等高潜力品类拓展。

下载日志已记录，仅供内部参考

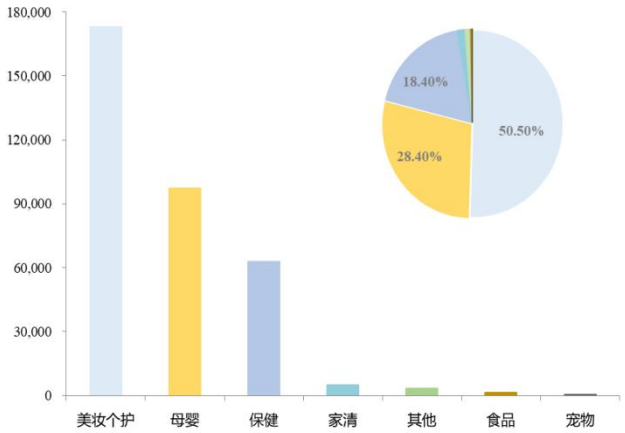


**图 2：若羽臣 2022-2025 年营收情况（亿元）**




*资料来源：若羽臣 2023 年年报，若羽臣 2025 年年报，财信证券*

**图 3：2025 年若羽臣各品类销售情况（万元）**

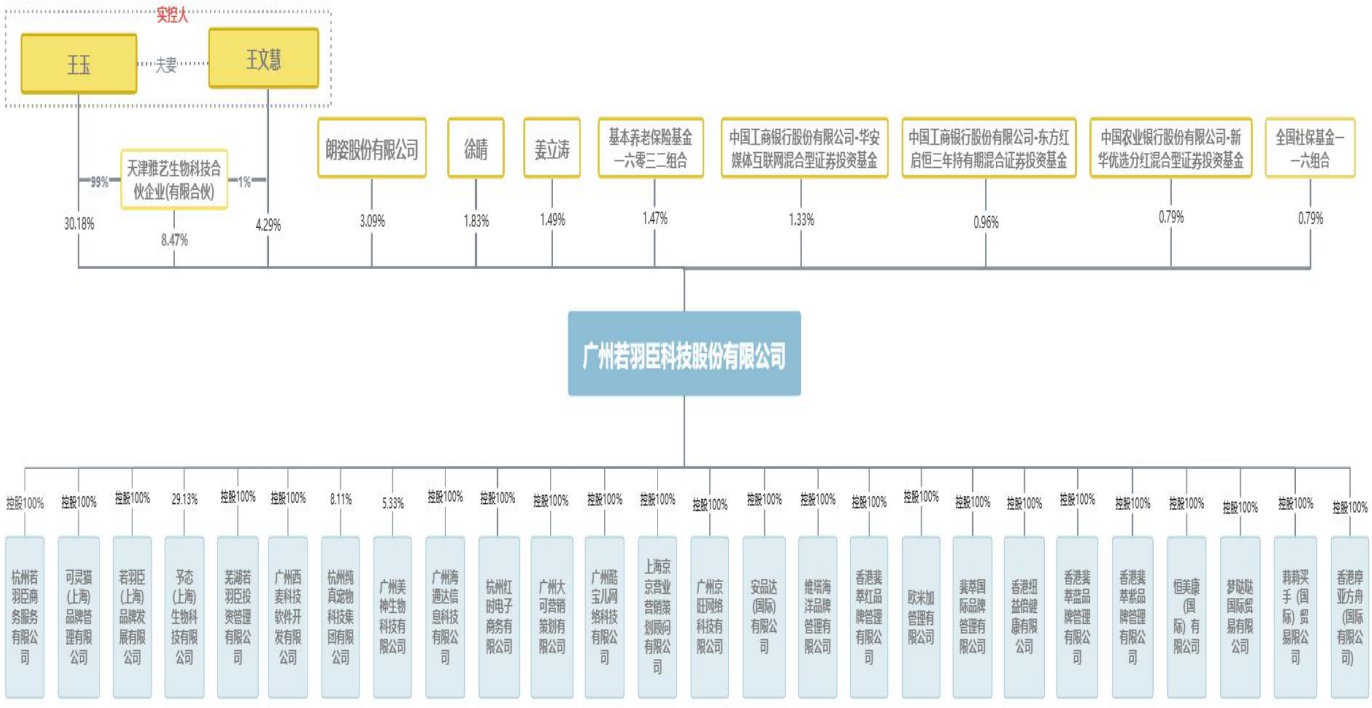



*资料来源：若羽臣 2025 年年报，财信证券*

## 1.2 股权高度稳定且集中，核心团队利益深度锁定

**公司实际控制人为王玉、王文慧夫妇，合计持股超 40%。**截至 2025 年年末，王玉、王文慧夫妇二人直接持有公司股份合计 34.47%，并通过天津雅艺生物科技合伙企业（有限合伙）间接持有 8.47%，合计控制公司 42.94%的股份，对公司形成核心控制权，为公司战略的快速调整与长期稳定发展提供了有力保障。此外，上市公司朗姿股份持有公司 3.09%的股份，公司董事兼副总经理徐晴持有 1.83%的股份。

**图 4：若羽臣股权架构图**




*资料来源：iFind 同花顺，财信证券*

下载日志已记录，仅供内部参考



**公司核心管理层稳定且年富力强，兼具丰富的行业经验和充沛的经营活力。**公司核心管理层均为 80 后，且入司时间普遍超过 10 年。其中，董事长兼总经理王玉担任核心领导职务超 12 年，战略延续性强；徐晴、罗志青等高管均在公司任职超 10 年，从基层岗位逐步晋升至董事、副总经理等要职，对公司业务与文化理解深刻。整体而言，团队稳定性强，业务熟悉度高，呈现出年轻化、专业化的治理特征。

**表 1：若羽臣管理层情况**

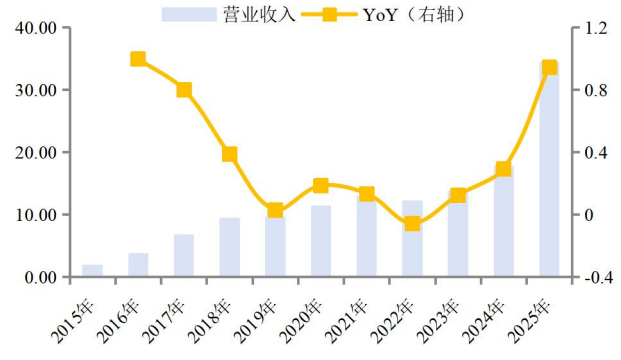
| 姓名 | 职位 | 出生年份 | 学历 | 简介 |
|---|---|---|---|---|
| 王玉 | 总经理 | 1985 | 硕士 | 2011-2015 年 担任若羽臣有限执行董事兼总经理；<br>2015 年至今 担任广州若羽臣科技股份有限公司董事长、总经理。 |
| 徐晴 | 副总经理 | 1988 | 硕士 | 2012-2013 年 担任若羽臣有限项目经理；<br>2014-2015 年 担任若羽臣有限商务拓展中心总监；<br>2015 年至今 担任广州若羽臣科技股份有限公司董事、副总经理。 |
| 罗志青 | 财务总监、副总经理、董事会秘书 | 1983 | 学士 | 2006-2010 年 担任广州联悦信息科技有限公司财务经理；<br>2010-2012 年 担任广州库巴电子科技有限公司华南区财务经理；<br>2012-2015 年 担任若羽臣有限财务经理；<br>2015-2021 年、2022 年至今 担任广州若羽臣科技股份有限公司财务总监；<br>2017 年至今担任广州若羽臣科技股份有限公司董事会秘书；<br>2018 年至今担任广州若羽臣科技股份有限公司副总经理。 |

*资料来源：iFind 同花顺，财信证券*

## 1.3 财务分析：高毛利自有品牌加速放量，驱动公司营收和盈利水平同步提升

**受益于自有品牌及品牌管理业务快速扩张，自 2023 年起公司业绩重回高速增长轨道。**2015-2019 年，得益于电商行业快速发展的红利，公司保持了高速增长态势，营收与归母净利润的年复合增速分别达到 50.56%、105%；2020-2022 年，随着电商行业红利减退、疫情冲击及公司业务调整等多重因素影响，公司营收和归母净利润持续震荡，期间营收与归母净利润的年复合增速分别放缓至 3.51%、-38.24%；2023 年以来，在自有品牌和品牌管理业务的强劲驱动下，公司重回增长轨道。2025 年，公司实现营业收入 34.32 亿元，2023-2025 年年复合增速为 58.5%；实现归母净利润 1.94 亿元，2023-2025 年年复合增速为 89.23%。

**图 5：若羽臣 2015-2025 年营业收入情况（亿元）**




*资料来源：iFind 同花顺，财信证券*

**图 6：若羽臣 2015-2025 年归母净利润情况（亿元）**



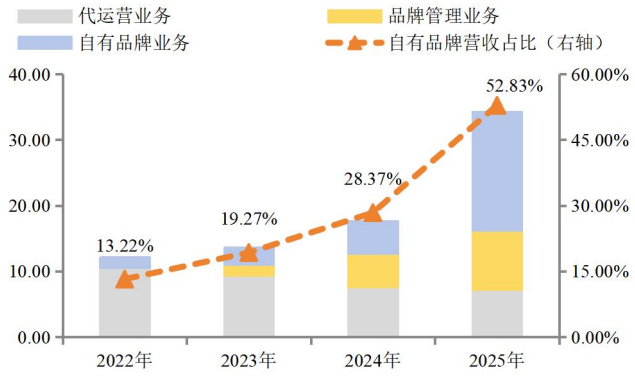

*资料来源：iFind 同花顺，财信证券*

下载日志已记录，仅供内部参考



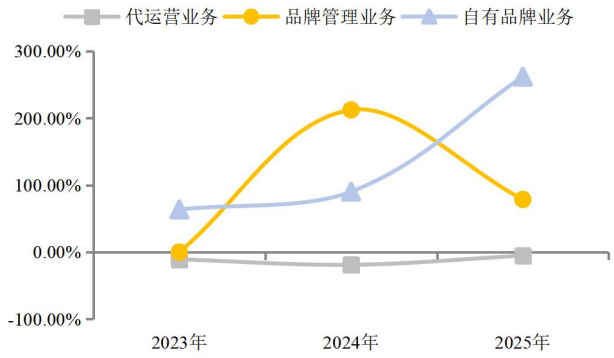
**自有品牌营收占比持续提升，2025 年占比首次过半。**目前，公司已形成了自有品牌、品牌管理和电商运营业务三大核心业务共同发展的战略格局。作为公司核心业务板块，自有品牌营收占比自 2022 年起开始稳步提升，由 2022 年的 1.61 亿元提升至 2025 年的 18.13 亿元。2025 年其营收占比更是首次突破 50%。其中，公司两大自有品牌绽家、斐萃 2025 年营收分别为 10.69 亿元、6.96 亿元，同比分别增长 120.8%、5645.39%，增长动能十分强劲。品牌管理业务自 2023 年起快速崛起，2023 年至 2025 年期间，营收由 1.6 亿元提升至 8.95 亿元，营收占比从 11.75%快速提升至 26.08%，已成为公司第二增长曲线。而作为公司传统业务的代运营业务则持续收缩，2022 年至 2025 年期间，营收由 10.56 亿元下滑至 7.23 亿元，营收占比由 86.78%下滑至 21.08%。

**图 7：若羽臣各类业务营收情况（亿元）**




*资料来源：iFind 同花顺，财信证券*

**图 8：若羽臣各类业务营收同比增速**



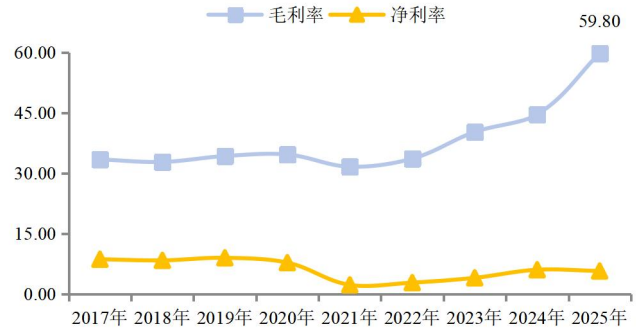

*资料来源：iFind 同花顺，财信证券*

**自有品牌驱动毛利率提升，营销费用率攀升则持续推高整体费用率。**从盈利端来看，2015-2019 年，公司平均毛利率基本稳定在 38%左右。2020 年起，随着高毛利自有品牌和品牌管理业务持续放量，公司整体毛利率呈稳步提升态势。2025 年，公司整体毛利率为 59.8%，较 2020 年提升 25.16 个百分点。其中，核心自有品牌绽家与斐萃的毛利率分别为 68.40%、86.96%，是驱动公司整体毛利率上行的重要因素。从费用率来看，2015-2019 年，公司平均费用率基本稳定在 30%左右，销售费用率、研发费用率和管理费用均相对稳定。2020 年以来，随着公司战略调整以及对自有品牌营销推广投入加大，整体费用率持续攀升。2025 年，公司整体费用率提升至 53.2%，较 2020 年提升 27.1 个百分点，其中销售费用率为 48.01%，较 2020 年提升了 30.26 个百分点。从净利率来看，2015-2019 年，公司平均净利率保持在 7%左右；2020 年-2021 年，受电商行业红利减退、疫情冲击及公司战略调整影响，净利率承压下行；2022 年以来，尽管销售费率持续走高，但受益于自有品牌占比提升，公司净利率呈小幅改善态势。2025 年，公司整体净利率为 5.66%。

下载日志已记录，仅供内部参考

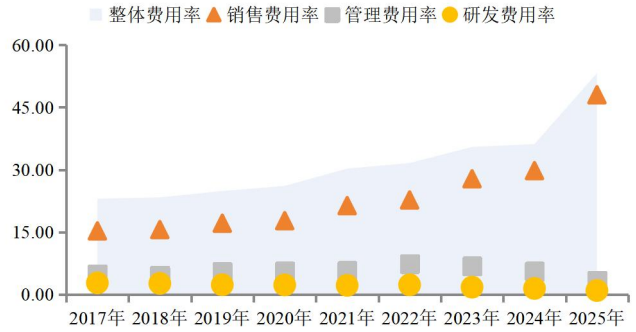


**图 9：若羽臣 2017-2025 年利润率情况（%）**




*资料来源：iFind 同花顺，财信证券*

**图 10：若羽臣 2017-2025 年费用率情况（%）**




*资料来源：iFind 同花顺，财信证券*

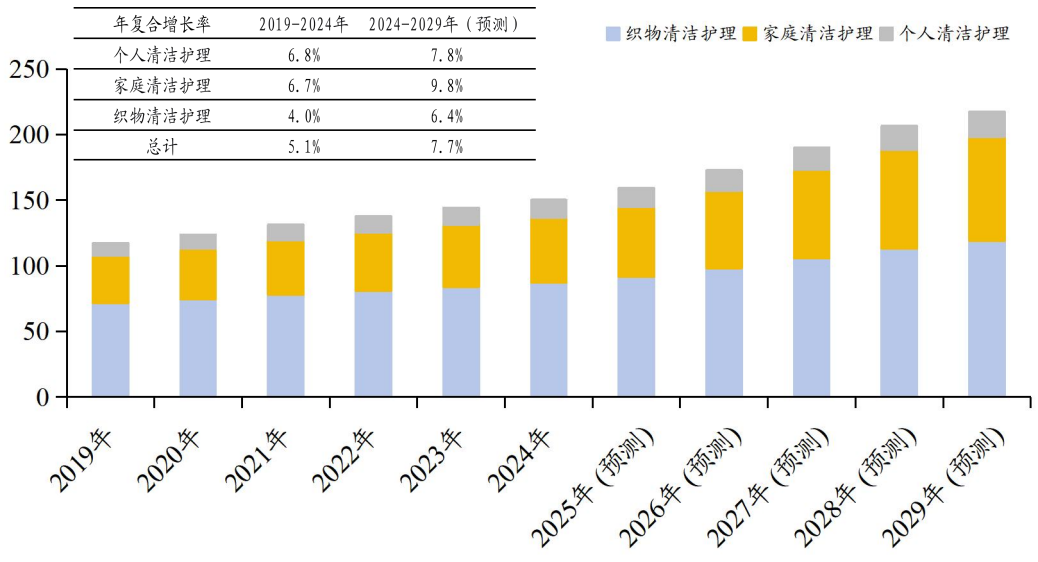
# 2 行业分析：家清与保健品双赛道景气向上

## 2.1 家居清洁护理行业：消费升级下的结构性机会

家居清洁护理行业主要包括织物清洁护理、个人清洁护理以及家庭清洁护理三大板块。近年来，随着消费升级与品质生活需求的持续崛起，我国家清行业正迎来历史性的发展机遇期。在此背景下，家清行业呈现“总量稳增、渠道变革、结构升级”三大特征。

**市场规模与增长：作为日常生活必需品，家居清洁护理产品展现出较强的抗经济周期属性，市场保持稳健增长态势。**据弗若斯特沙利文统计，2024 年我国家清护理市场规模为 1501 亿元，后续将以 7.7%的年复合增长率增长，2029 年预计达到 2173 亿元。

**图 11：2019-2029 年（预测）中国家居清洁护理行业市场规模（十亿元）**




*资料来源：弗若斯特沙利文，若羽臣 H 股招股书，财信证券*

下载日志已记录，仅供内部参考

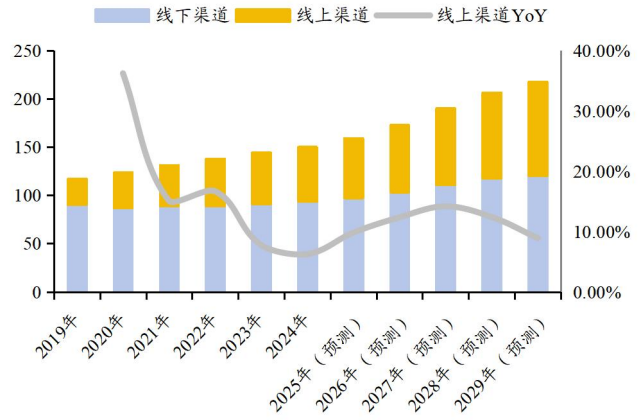


其中，织物清洁护理作为家居清洁护理行业中占比最高的细分领域，涵盖了洗衣液、洗衣凝珠、洗衣粉、衣物柔顺剂等多个品类。凭借刚需及高频使用属性，该市场保持稳定增长。据弗若斯特沙利文统计，2024 年织物清洁护理市场规模占中国整体家居清洁护理市场的 58.23%，达 874 亿元，预计 2029 年将增至 1191 亿元，对应年复合增长率为 6.4%。

家庭清洁护理作为家居清洁护理行业中增速最快的细分领域，涵盖地板清洁剂、家居香氛等品类。近年来，随着消费者对居住环境清洁品质要求的持续提升，产品需求已从传统的去污、抑菌功能，延伸至气味管理、低残留、环保性及材质安全性等多维诉求，行业产品持续迭代升级。据弗若斯特沙利文统计，2024 年家庭清洁护理市场规模为 496 亿元，预计将以 9.8%的年复合增长率增长，2029 年预计达到 791 亿元。

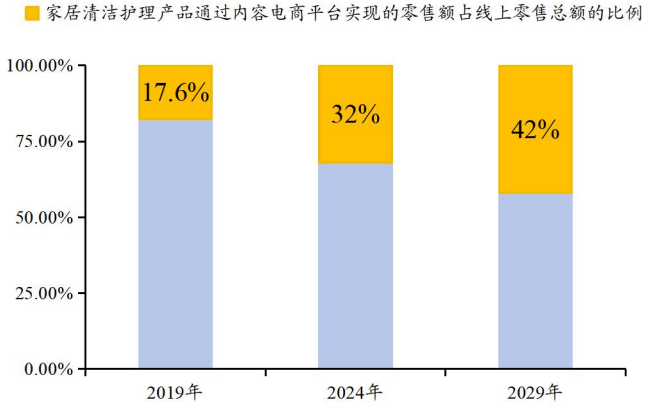
**销售渠道变革：伴随市场规模的持续扩容，家居清洁护理行业线上渗透率持续攀升，内容电商崛起成为驱动行业增长的核心引擎。**据弗若斯特沙利文统计，家居清洁护理行业线上渠道渗透率已从 2019 年的 22.8%提升至 2024 年的 37.4%，预计 2029 年将进一步达到 44.5%。其中，以抖音为代表的内容电商依托直播带货、内容营销及精准推荐等数字化运营手段，显著加速了家居清洁护理产品的线上渗透进程，成为驱动行业增长的核心引擎。据弗若斯特沙利文统计，家居清洁护理产品通过内容电商平台实现的零售额已从 2019 年的 47 亿元提升至 2024 年的 180 亿元，年复合增长率达 30.7%，预计 2029 年将达到 406 亿元。

**图 12：2019-2029 年中国家居清洁护理行业线上线下市场规模（十亿元）**




*资料来源：弗若斯特沙利文，若羽臣 H 股招股书，财信证券*

**图 13：2019 年、2024 年、2029 年家居清洁护理产品通过内容电商平台实现的零售额占线上零售总额的比例**




*资料来源：弗若斯特沙利文，若羽臣 H 股招股书，财信证券*

**未来趋势：体验升级、功能及场景拓展共同推动行业增长。**在消费者代际更迭、收入与健康意识提升，以及悦己消费意识觉醒等多重因素驱动下，我国家清护理行业需求正经历从普适清洁向专业护理与品质体验的价值跃迁。其中，体验升级、精细化功能和多元化场景拓展为核心驱动力。

1）体验升级—以香氛化为例：嗅觉经济驱动产品价值重估。香氛化趋势的本质是家清产品从“功能性消费品”向“情绪价值载体”的跃迁，气味体验正成为影响购买决策的关键因素。消费者对衣物留香时长、香型层次等维度的关注，推动品牌从简单的香精添加转向专业调香、香氛层次设计等深度研发。据魔镜洞察《2025 年中国洗衣液香氛趋

下载日志已记录，仅供内部参考



势》显示，2025 年 1-7 月，线上香氛洗衣液销售额达 44.0 亿元，同比增长 44.9%，成为推动品类增长的核心力量。

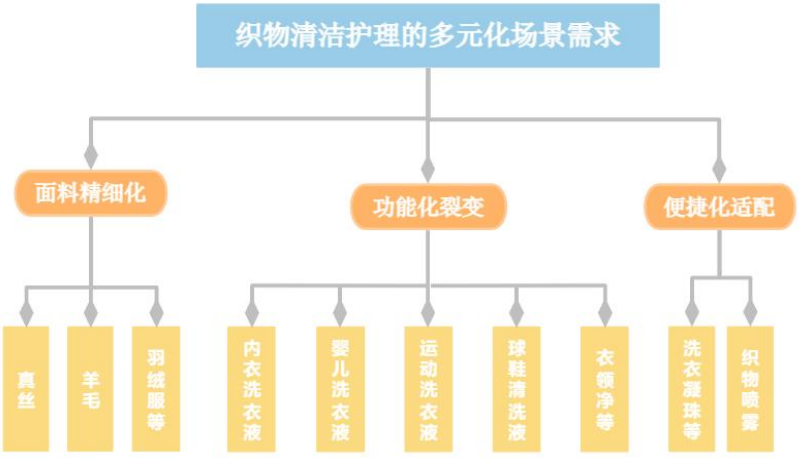
**表 2：主要品牌香氛洗衣液产品布局概览**

| 品牌 | 所属集团 | 代表产品/系列 | 核心特点 |
|---|---|---|---|
| 立白 | 立白集团 | 立白大师香氛系列 | 联合法国香水大师 Calice 及奇华顿公司开发，72 小时持久留香。 |
| 雕牌 | 纳爱斯集团 | 高奢香水香氛系列 | 国际调香大师研制，120 小时持久留香。 |
| 超能 | 纳爱斯集团 | 植愈香氛系列 | 10 种 100%天然植物精油、720 小时持久留香。 |
| 奥妙 | 联合利华 | 5 星精油香护系列 | 敏感肌适用，留香 720 小时。 |
| 绽家 | 若羽臣 | 四季繁华香氛系列 | 7 重生物酵素去渍，72 小时持久留香。 |

*资料来源：立白科技集团官网，纳爱斯集团官网，联合利华家清淘宝旗舰店，绽家淘宝旗舰店，财信证券*

2）精细化功能及多元化场景拓展需求。以织物清洁护理为例，伴随消费者多元化生活方式的演进以及衣物护理认知的提升，传统“一瓶洗衣液洗所有”的模式正被“专衣专护”理念所取代。一方面，面料精细化护理需求崛起，使真丝羊绒等专用洗衣液快速增长；另一方面，精细化功能持续拓展。内衣洗衣液、衣领净、婴儿洗衣液、运动洗衣液等细分品类快速扩容。据若羽臣 H 股招股书显示，2024 年我国内衣专用洗衣液市场规模达到 39 亿元，2029 年预计达到 77 亿元，年复合增速达 14.5%； 此外，使用场景便捷化适配也推动行业结构持续升级。以洗衣凝珠为例，凭借便捷体验市场份额在不断增加，2024 年市场规模为 65 亿元，2029 年将达到 132 亿元，年复合增速为 15.3%，成为推动行业结构升级的重要动力。

**图 14：织物清洁护理的多元化场景需求**




*资料来源：财信证券*

**市场竞争格局：本土新品牌正驱动市场重新洗牌。**从行业属性来看，家居清洁作为日常生活必需品领域，具备需求刚性、进入门槛低、参与者众多、产品同质化程度高等典型特征。传统格局下，头部品牌依托规模效应、品牌积淀、渠道覆盖优势，构筑起相对稳定护城河。然而，近年来随着中产家庭群体持续扩容、数字原生代逐步成为核心消费群体，以及内容电商平台引领着的渠道范式变革，市场竞争格局正逐渐被打破，消费需求持续升级。消费逻辑由以往的以价格和基础功能为核心，转向产品功效、情绪价值、

下载日志已记录，仅供内部参考



沉浸式体验及自我表达等多维考量。这一趋势对传统消费品市场构成系统性冲击，推动品牌从单一的功能性产品提供者，向情绪共鸣与价值认同的共创者转型。

以织物清洁护理赛道为例，高端洗衣液（每 1000 毫升价格≥50 元）已成为推动洗衣液市场增长的关键细分领域。其中，本土品牌绽家凭借其产品创新能力和渠道运营优势，成为中国洗衣液市场中增长最快的规模化品牌。2024 年，绽家零售额同比增长 114.1%，显著领先于行业整体增速，充分印证了本土新品牌在本轮格局重塑中的突围能力与增长潜力。

**表 3：2024 年中国前五大高端洗衣液品牌市场份额及营收同比情况**

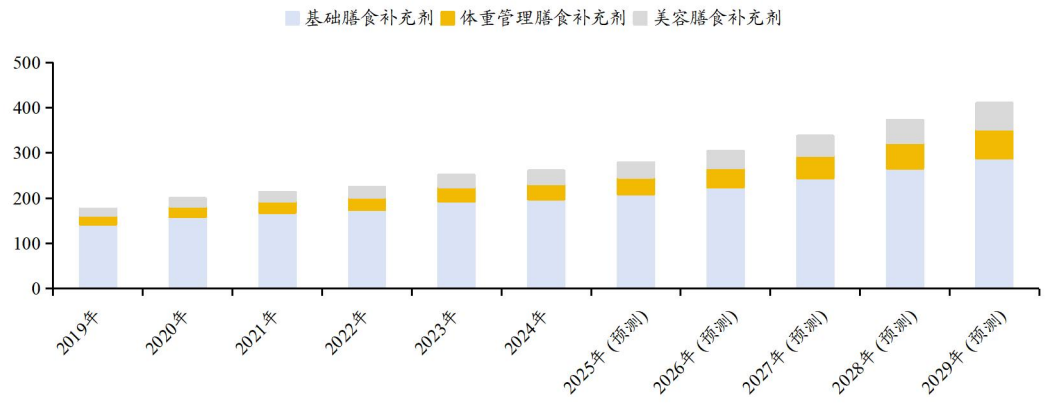
| 排名 | 品牌 | 市占率 | 2024 年同比增长 |
|---|---|---|---|
| 1 | 品牌 A | 25% | 22.2% |
| 2 | 品牌 B | 17.2% | 17.3% |
| 3 | 品牌 C | 16.1% | 13.1% |
| 4 | 品牌 D | 7.8% | 9.2% |
| 5 | 绽家 | 3.0% | 114.1% |

*资料来源：弗若斯特沙利文，若羽臣 H 股招股书*

## 2.2 膳食补充剂行业：健康需求下的成长蓝海

膳食补充剂是指以补充特定营养或者调节身体机能为目的的食品，主要用于提供维生素、矿物质等必需营养素或特定保健功能，不以诊断、治疗、治愈或者预防疾病为目的。根据功效定位，主要可以分为三类：（i）美容类膳食补充剂：通过补充功能性成分促进体内机能运作，从而改善外在形象，实现美白、抗衰等美容功效。常见有效成分包括鱼油、麦角硫因、胶原蛋白、透明质酸等；（ii）基础营养补充剂：主要用于补足日常膳食中摄入不足的维生素、矿物质、蛋白质等必需营养素，以支持整体健康水平和基础生理功能的正常运行；（iii）体重管理补充剂：旨在辅助控制体重，通过减少体脂、抑制食欲等发挥作用。

**图 15：2019-2029 年中国膳食补充剂市场规模（十亿元）**




*资料来源：弗若斯特沙利文，若羽臣 H 股招股书，财信证券*

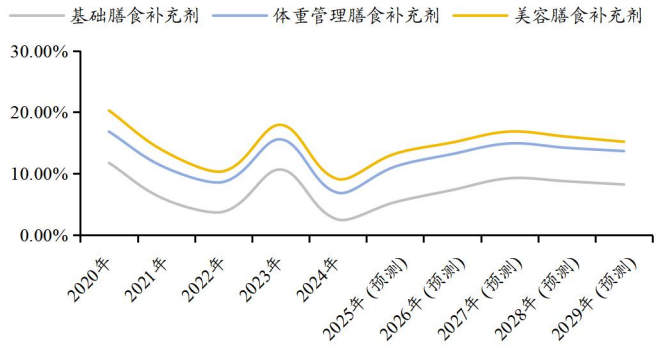
下载日志已记录，仅供内部参考



**市场规模与增长：行业整体规模稳步扩容，中长期增长空间明确。**据弗若斯特沙利文数据统计，2024 年，我国膳食补充剂市场规模为 2606 亿元，预计后续将以 9.5%的年复合增长率增长，2029 年预计达到 4101 亿元。其中，行业增长主要受三大驱动力支撑：

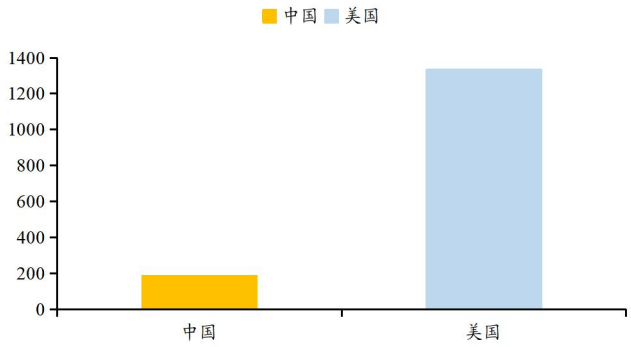
1）需求端：居民消费力持续抬升，打开行业长期成长空间。据若羽臣 H 股招股书，2024 年，我国膳食补充剂人均消费支出为 185 元，约为美国人均消费的七分之一，差距较为明显。后续依托于国内庞大的人口基数，国民健康消费观念升级，以及可支配收入水平的提高，人均消费提升空间广阔。

**图 16：2020-2029 年中国膳食补充剂市场同比增速**




*资料来源：弗若斯特沙利文，若羽臣 H 股招股书，财信证券*

**图 17：中美人均膳食补充剂消费支出对比（元）**




*资料来源：若羽臣 H 股招股书，财信证券*

2）供给端：研发技术持续突破，重塑原料供应格局。近年来，以合成生物学为代表的生物技术的持续突破，不断改变我国膳食补充剂行业的原料供应格局。以麦角硫因为例，相较于依赖天然提取的传统工艺，合成生物学技术已实现该成分的大规模工业化生产，并在成本控制、供应链稳定性及生产可持续性等方面均展现出显著优势。

3）细分赛道高景气，美容类膳食补充剂成为核心增长引擎。据弗若斯特沙利文统计，2019 年至 2024 年，我国美容类膳食补充剂市场年复合增长率达 14.1%，显著高于行业整体增速，预计 2024-2029 年将以 15.3%的年复合增速增长。从具体品类来看，胶原蛋白凭借较早的市场布局，成为该赛道中的成熟品类，2024 年零售额约为 116 亿元；麦角硫因作为近年来备受关注的新兴功能成分，凭借其明确的抗氧化、抗炎及细胞保护等核心功效迅速走红，2024 年市场规模为 8.6 亿元，预计后续将以 44.1%的年复合增长率扩张，至 2029 年达到 53 亿元，展现出巨大的发展潜力；鱼油产品则凭借其在促进肌肤健康、心血管保护等多重功效上的定位，持续获得消费者青睐。2024 年，我国鱼油市场规模为 65 亿元，预计 2024 年至 2029 年将以 15.0%的年复合增长率增长。

**表 4：2019-2029 年中国膳食补充剂市场增速**

| 类别 | 2019 年至 2024 年 | 2024 年至 2029 年（预测） |
|---|---|---|
| 美容膳食补充剂 | **14.1%** | **15.3%** |
| 体重管理膳食补充剂 | 11.7% | 13.4% |
| 基础膳食补充剂 | 6.8% | 7.8% |
| **总计** | **8.1%** | **9.5%** |

*资料来源：弗若斯特沙利文，若羽臣 H 股招股书，财信证券*

下载日志已记录，仅供内部参考



**未来趋势：美容类膳食补充剂有望成为市场主流增长极。**从消费群体来看，相较于男性消费者，女性消费者更加注重身体健康与外在状态的长期维持，为美容类膳食补充剂提供了坚实的用户基础和持续的需求支撑。从消费动因来看，美容膳食补充剂所带来的情绪满足感和自我认同感，正成为驱动高频复购和长期消费行为的核心动因。

**日益严格的监管与不断完善的质量控制体系共同推动行业走向规范化和可持续发展。**2025 年颁布的《食品标识监督管理办法》实施细则加强了对膳食补充剂标识的监管，有助于提升产品安全性、有效性与质量控制水平，促进行业专业化与消费者权益保护。与此同时，企业将质量控制前移至上游，强化原材料审核与供应商管理，并应用数据溯源系统，建立全面的质量控制体系已成为维系消费者信任与保持市场竞争力的关键。

**市场竞争格局：整体呈现参与者众多、市场格局高度分散的竞争特征。据弗若斯特沙利文统计**，我国涉足膳食补充剂行业的品牌约为 20000 个，其中切入美容类膳食补充剂的品牌约为 3000 个。从市场集中度来看，2024 年我国膳食补充剂行业前五大品牌的市场份额合计约为 25%，行业 CR5 处于较低水平，尚未形成寡头垄断格局，中小品牌和新锐品牌仍具备充足的生存和突围空间。此外，传统头部品牌当前仍以基础膳食补充剂（如维生素、矿物质、蛋白粉等）为核心业务布局，而美容类膳食补充剂细分市场依托颜值经济、健康消费等因素快速扩张，市场竞争日趋激烈。

**表 5：我国美容膳食类补充剂前五大品牌零售额突破 5 亿元用时一览**

| 排名 | 品牌 | 达成累计零售额 5 亿元人民币所需时间 |
|---|---|---|
| 1 | 斐萃 | 12 个月 |
| 2 | 品牌 J | 约 2 年 |
| 3 | 品牌 K | 约 3 年 |
| 4 | 品牌 L | 约 4 年 |
| 5 | 品牌 M | 约 4 年 |

*资料来源：弗若斯特沙利文，若羽臣 H 股招股书，财信证券*

# 3 公司竞争力分析

## 3.1 自有品牌业务：多品牌布局初见成效，自有品牌成核心增长引擎

公司持续深耕新消费领域，聚焦高景气成长细分赛道，稳步搭建了多元化自有品牌矩阵，覆盖了家用清洁、膳食补充剂、美妆护肤等三大核心板块，品牌布局层次清晰，成长性突出。目前，公司核心品牌为高端家清香氛品牌绽家（LYCOCELLE）、高端膳食补充剂品牌斐萃（FineNutri）、大众膳食补充剂品牌纽益倍（NuiBay），以及高端美护品牌奥伦纳素（Erno Laszlo），各品牌精准卡位细分优质赛道，形成了多品类协同发展的自有品牌业务格局，依托精细化产品运营和全渠道布局，持续夯实公司自有品牌核心竞争力。

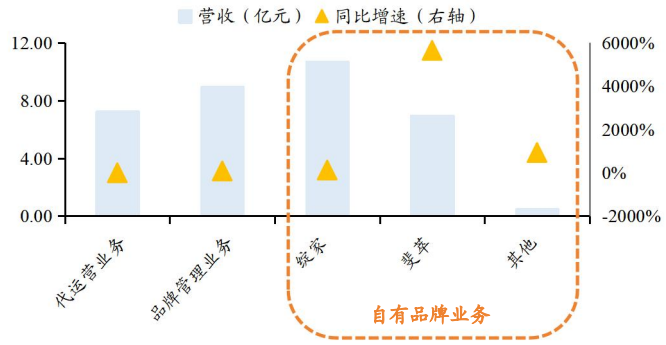
2025 年，公司自有品牌实现营业收入 18.13 亿元，同比增长 261.94%，展现出极强的成长势能。从营收结构来看，自有品牌营收占公司整体营业总收入比重达 52.83%，营收占比过半，成为驱动公司发展的核心动能。此外，相较于传统代运营和品牌管理业务，

下载日志已记录，仅供内部参考



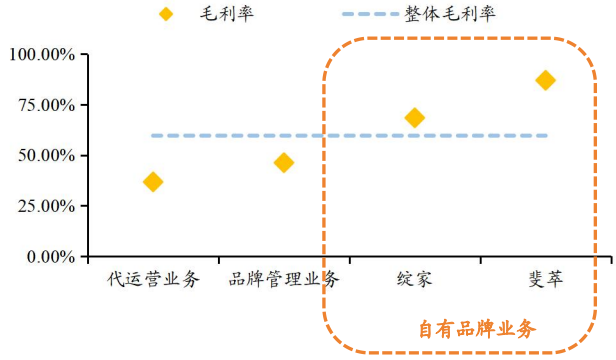
自有品牌具备高毛利等核心优势，2025 年绽家、斐萃两大自有品牌的毛利率分别为 68.4%、86.96%，显著高于传统业务。后续伴随产品结构、渠道布局优化，再叠加规模效应逐步释放，公司整体毛利率仍具备上行空间。

**图 18：2025 年若羽臣各类业务营收情况**




*资料来源：若羽臣 2025 年年报，财信证券*

**图 19：2025 年若羽臣整体毛利率及各类业务盈利情况**

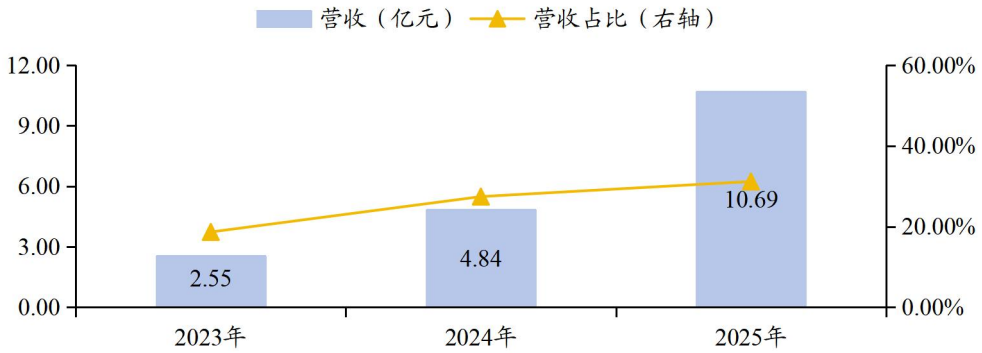



*资料来源：若羽臣 2025 年年报，同花顺 iFinD，财信证券*

### 3.1.1 绽家：构筑高端香氛差异化壁垒，以品类扩容拓宽成长边界

绽家（LYCOCELLE）于 2020 年末正式进入中国市场，精准卡位高端香氛家居清洁护理赛道。区别于传统家清品牌专注基础清洁、性价比竞争的战略定位，品牌以“专衣专护”“香氛清洁”为差异化心智，深度绑定新消费群体崛起的悦己化、场景化与精致化清洁需求。2025 年，绽家实现营收 10.69 亿元，同比增长 120.8%，营收占比提升至 31.16%，成为驱动公司增长的最核心引擎。

**图 20：2023-2025 年若羽臣自有品牌绽家营收情况**




*资料来源：若羽臣 2024 年年报，若羽臣 2025 年年报，财信证券*

其核心竞争力主要体现在三个维度：**一是场景维度：专衣专护。**区别于传统“一瓶多用”的同质化策略，绽家推出“专衣专护”理念，为亚麻、丝绸、天丝牛仔、贴身内衣等不同材质定制专属配方，解决细分护理痛点。**二是感官维度：沙龙级别调香体系+独家香氛缩香技术。**区别于传统家清“日化香精”路线，绽家对标专业沙龙香水的调香逻辑，携手顶级调香师，构建前、中、后调的复合香阶结构（如温暖木质花香、栀子花白沉香等标志性香型），将清洁场景延伸为“悦己时刻”，精准契合新消费群体对精致生活仪式感的追求。在香气技术上，绽家实现双重突破：1）采用 Aromascope 顶空复刻香氛技术，捕捉繁花刻盛放瞬间的香气分子，高度还原真实花香；2）运用 PopScent 微米

下载日志已记录，仅供内部参考



级双层微胶囊技术，使香气分子随着衣物摩擦逐步释放，实现 72 小时持久留香。三**是价值维度：植物酶洁净+环境友好。**相较于传统家清依赖表面活性剂去污，绽家联合国际实验室共创香氛绿色配方，通过七重植物酶精准分解蛋白质、油脂等各类污渍，实现温和高效的深层清洁。与此同时，绽家将生物降解配方与植物基成分融入品牌叙事，深度契合 Z 世代和精致中产对可持续发展的价值认同，从而构建出具备更高溢价空间的品牌忠诚度。凭借沙龙级顶级调香系、独家香氛锁香技术以及植物酶洁净配方，绽家成功构建出“顶级调香、情绪体验、高效清洁、环境友好”的多维产品价值，快速打破传统家清行业同质化竞争格局，成长为国内高端香氛家清细分领域的标杆品牌。据弗若斯特沙利文统计，2022 年至 2024 年，绽家零售额复合年均增长率达 72.6%，在我国家居清洁护理行业中的规模化品牌中位居增速第一。

**图 21：绽家携手高奢线调香师共创**




*资料来源：绽家淘宝官方旗舰店*

**图 22：绽家多元化产品矩阵**




*资料来源：若羽臣 H 股招股书*

**产品矩阵持续迭代，品类边界稳步拓宽。**伴随居民清洁消费需求从“基础去污”向“精细化护理、场景化细分、体验式消费”升级，公司深度洞察用户需求，持续完善高附加值、高端化产品体系，逐步实现从单一衣物清洁向全场景家居清洁、空间香氛等多品类的战略延伸。目前，绽家已构建起织物清洁护理、家居清洁护理、空气香氛及个人清洁护理四大核心产品矩阵，旗下明星单品涵盖香氛洗衣液、洗衣凝珠、内衣洗衣液、香氛护衣喷雾、地板清洁剂、柔顺剂等，全面覆盖家庭洗护核心场景。公司在巩固核心单品细分领域头部地位的同时，加速品类拓展步伐，重点布局环境清洁与空间香氛新赛道。2025 年 8 月，公司推出液态马赛皂洗洁精，切入餐具清洁赛道；2025 年 10 月，上线无火香氛产品，正式进入空间香氛领域；2025 年底，推出首款香水油香氛洗衣凝珠，实现核心品类技术迭代。通过“巩固基本盘 + 拓展新赛道”双线战略，公司持续完善全场景清洁护理布局，构筑差异化竞争壁垒。

下载日志已记录，仅供内部参考



**表 6：绽家核心大单品情况介绍**

| 产品 | 推出年份 | 主要特点 | 价格 | 图片 |
|---|---|---|---|---|
| 香氛洗衣液 | 2024 年 2 月 | 色彩呵护因子，对衣物有效护色；<br>四重精油调香；<br>三重洁净力； | 99.9 元/1700ml |  |
| 双重爆香精油六合一洗衣凝珠 | 2022 年 6 月 | 添加双重生物酶，靶向清洁顽固污渍；<br>三重去异味技术，有效去除异味。 | 119.9 元/60 颗 |  |
| 内衣洗衣液 | 2020 年 9 月 | 植物基表活；<br>添加蛋白酶；<br>添加松针油； | 69 元/330ml |  |
| 衣物柔顺剂 | 2024 年 5 月 | 色彩呵护因子，对衣物有效护色；<br>蚕丝蛋白复配氨基酸衣物柔护成分抗静电；<br>四种护衣水解蛋白； | 79.9 元/1000ml |  |
| 香氛护理喷雾 | 2022 年 1 月 | 蚕丝蛋白复配氨基酸衣物柔护因子；<br>植物去味因子，有效改善 6 大异味；<br>特调植物精油香氛； | 79 元/200ml |  |
| 地板清洁剂 | 2023 年 9 月 | 分解厨卫油污不易打滑；<br>灰尘吸附离子，轻松吸附灰尘毛发；<br>深层滋养地板，润而不滑；<br>五重植物精油调香；光亮干爽成分；<br>双重异味中和技术，有效减轻异味； | 79.9 元/750ml |  |

*资料来源：若羽臣 H 股招股书，财信证券*

**全域协同发力，渠道结构不断优化。**针对不同平台，公司制定了差异化运营策略，构建了线上线下深度协同的全渠道增长体系。线上渠道方面，天猫以精细化运营提升流量转化效率，强化旗舰店在品牌心智塑造与价值传递中的核心作用；抖音则持续深化矩阵式布局，打造“头部达人深度绑定 + 中腰部及垂类达人广泛覆盖”的多层次达人合作体系，充分释放平台增长潜力；小红书聚焦内容种草与场景化营销，持续沉淀品牌人群资产；京东深耕品质消费场景，强化用户信任心智与转化效率，四大平台形成优势互补、共振增长的良好格局。2025 年“双十一”期间，绽家全渠道 GMV 同比增长超 80%，跻身天猫家清品牌成交榜（剔除纸品）TOP4、抖音衣物清洁品牌榜 TOP4、京东家清品牌榜 TOP5、小红书家清店铺红榜 TOP4，多平台行业领先地位凸显。线下渠道方面，品牌全面覆盖 KA 商超、新零售、会员店等核心场景，通过定制化规格产品与线上形成差异化区隔。目前已与山姆达成深度战略合作，稳步推进永辉 Bravo、KKV、话梅等优质渠道布局，同时试点美团买菜等近场零售新兴渠道，全域零售网络持续完善。

下载日志已记录，仅供内部参考



**图 23：绽家品牌合作多位明星达人宣传**




*资料来源：绽家小红书官方账号，财信证券*

**内容深耕与 IP 破圈双向赋能，精准差异营销驱动品牌价值扩容。**一方面，绽家牌构建了多元化 KOL 网络。依托头部主播、关键意见领袖（KOL）及关键意见消费者（KOC）的广泛市场渗透力和用户基础，品牌持续放大内容价值，提升传播效能。目前，绽家已建立起覆盖时尚、居家、明星、美食、亲子等多个领域的 KOL 矩阵，成功实现了对不同消费圈层的深度渗透。同时，针对各社交媒体的传播特性、绽家定制差异化的内容营销场景，具体包括：核心功效与成分的专业解读、不同生活场景下的使用体验展示、权威机构与专业人士的技术背书，以及围绕香调、质地与使用艺术感展开的情绪价值表达。多元化的内容形态有效提升了目标消费者的参与度与品牌黏性。另一方面，绽家通过与高端 IP 跨界联名，打破了传统内容营销边界，实现营销破圈和业绩增量。2025 年 3 月，绽家携手“亲密的奥黛丽•赫本”IP，推出经典小黑裙、花瓣舞裙、礼服、芭蕾四款专属香型系列新品，借助情绪共鸣实现营销创新。该系列一经上市即获得市场热烈反馈。截至 2025 年 12 月 31 日，赫本系列联名产品累计销售额达 0.8 亿元，不仅为绽家带来了显著的业绩增量，也大幅提升了品牌调性和市场影响力。

下载日志已记录，仅供内部参考



**图 24：绽家联名“亲密的奥黛丽•赫本”IP 系列产品**




*资料来源：绽家淘宝官方旗舰店，财信证券*

### 3.1.2 斐萃：聚焦女性抗衰领域，重塑保健品行业增长新格局

斐萃（FineNutri）为公司自主研发的抗衰口服美容品牌，于 2024 年正式推出，主要专注女性科学抗衰。品牌秉承“超级成分+精准营养”的理念，以麦角硫因和红宝石油等核心成分为基础，围绕肌肤健康、胶原蛋白生成以及抗氧化等方向，持续迭代并扩容产品矩阵。目前，斐萃已累计推出了包括麦角硫因小蓝瓶、美白光子瓶、北极红宝石油等多款产品，其中，抗衰小紫瓶、红宝石油、光子瓶、鎏金瓶等产品持续领跑细分赛道。2025 年，斐萃品牌实现营收 6.96 亿元，同比增长 5645.39%，实现爆发式增长，成为公司旗下增长最快的品牌。

**图 25：斐萃产品矩阵**




*资料来源：FineNutri 斐萃淘宝海外旗舰店*
*备注：信息更新至 2026 年 6 月 16 日*

下载日志已记录，仅供内部参考



**定制化产品方案叠加前沿成分布局，共同构筑品牌双重竞争优势。**一方面，斐萃精准拆解女性全生命周期的各类功能性衰老问题，涵盖氧化应激、激素失衡、胶原蛋白流失等细分痛点，依托精简配方，成分足量的研发理念，以高纯度活性成分为支撑，精准匹配女性精细化、分阶段化的科学抗衰需求。另一方面，斐萃率先布局高端抗衰赛道。据弗若斯特沙利文数据，斐萃为国内首批应用红宝石油、麦角硫因两大优质抗衰成分的品牌，两类成分均具备突出的抗氧化、抗衰特性；且品牌与挪威红宝石油生产商 Zooca 达成大中华地区独家分销合作，锁定上游核心原料资源，搭建起行业稀缺的供应链壁垒，进一步强化了自身差异化竞争优势。

**图 26：斐萃核心成分-抗氧新顶流麦角硫因**




*资料来源：FineNutri 斐萃小红书官方公众号，财信证券*

**表 7：斐萃核心产品矩阵**

| 主要产品 | 推出年份 | 主要成分（每两粒） | 定位 | 建议零售价 |
|---|---|---|---|---|
| PQQ 抗衰小紫瓶 | 2024 年 9 月 | 麦角硫因（60mg）、PQQ（20mg）、Crystal QH®还原型辅酶 Q10 （100mg）、羟基酪醇（10.6mg）、维生素 E（200mg）。 | 支持肌肤健康、卵巢健康、细胞更新； | 698 元/60 粒 |
| 麦角硫因小蓝瓶 | 2024 年 8 月 | 麦角硫因（60mg）。 | 抵抗活性氧对细胞的损伤、美白提亮、抗氧化； | 714 元/60 粒 |
| 美白光子瓶子 | 2025 年 3 月 | 谷胱甘肽（250mg）、麦角硫因（30mg）SOD（500U）、羟基酪醇（10.6mg）、烟酰胺（8.4mg）。 | 支持紫外线照射后的肌肤修护、促进肤色提亮、抗氧化； | 617 元/60 粒 |
| 红宝石油 | 2025 年 5 月 | 红宝石油（1000mg）。 | 改善代谢、提亮肤色、抗氧化； | 698 元/60 粒 |

*资料来源：若羽臣 H 股招股书，FineNutri 斐萃淘宝海外旗舰店，财信证券*

**全渠道共振叠加精细化运营，品牌呈现跨越式增长。**渠道策略层面，抖音端以细分产品为核心，构建直播间矩阵，通过“种收一体”模式实现站内高效转化，并成功驱动全渠道流量外溢；天猫端则聚焦搜索优化、活动曝光及付费推广等精细化运营策略，强化内容承接能力，打造高转化的二次增长阵地，有效承接站外溢出流量。运营层面，斐萃采用颜色－诉求一一对应的视觉策略（如白瓶美白、红瓶抗氧、紫瓶抗衰），在包装上预置记忆锚点，显著提升多场景下的识别效率并加速消费决策。此外，斐萃还联动媒介种草、KOL/KOC 合作及明星代言，持续夯实口服抗衰领域的科学专业形象。2025 年双 11 期间，斐萃全渠道 GMV 同比增长高达 35 倍，环比 618 期间增长 110%，跻身天猫国际营养健康品牌 TOP 成交榜，成为该榜单鲜有的成立一年即入围 TOP10 的品牌；单品

下载日志已记录，仅供内部参考



表现方面，核心产品抗衰小紫瓶一举斩获天猫麦角硫因销量榜、回购榜、好评榜三榜 TOP1，同时登顶抖音海外膳食营养补充食品直播交易榜首位。

### 3.1.3 纽益倍：卡位大众健康赛道，与斐萃形成高低错位竞争格局

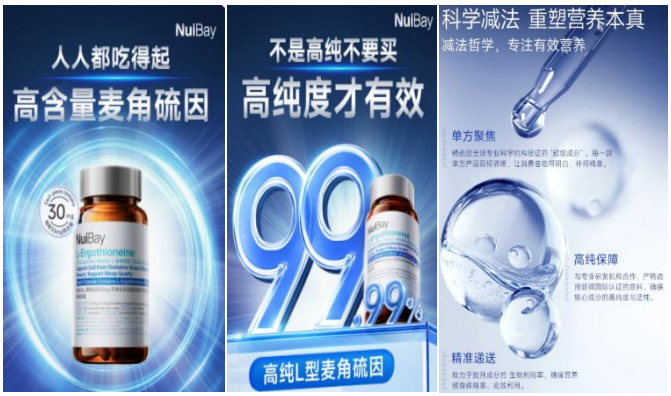
纽益倍（NuiBay）为公司于 2025 年 6 月推出的大众膳食营养补充剂新锐品牌，主要聚焦麦角硫因赛道，以“超级成分+高纯度配方+高性价比”为核心优势，满足大众日常补充需求，进一步降低决策门槛。定价层面，纽益倍主打普惠定价策略，核心产品麦角硫单品定价 99 元/30 粒，贴合大众日常复购消费场景，为消费者提供高性价比、便捷长效的内服营养补充方案。渠道层面，纽益倍以抖音达播为核心，深度绑定健康、美容护肤、生活方式等领域的垂类达人，通过内容共创、场景化种草、真实体验测评等多元形式，精准触达目标消费人群，高效传递产品核心价值与品牌理念。截至 2025 年末，纽益倍已完成麦角硫因胶囊、姜黄素胶囊两款核心单品上市，产品市场认可度持续走高，全年营收规模突破 4700 万元。

**图 27：NuiBay 纽益倍麦角硫因胶囊**




*资料来源：NuiBay 纽益倍淘宝海外旗舰店，财信证券*

**图 28：纽益倍麦角硫因胶囊的精简配方**




*资料来源：NuiBay 纽益倍淘宝海外旗舰店，财信证券*

## 3.2 品牌管理&代运营业务：多年品牌管理沉淀，铸就可复制方法论

公司深耕电商和消费领域数十年，业务覆盖全球 30 多个国家和地区，为拜耳、科赴等超百个国际国内知名企业及品牌提供了数字化运营服务，在大健康、美妆个护、母婴、食品饮料等多个领域建立起头部竞争优势。公司以“为全球优质消费品牌链接每个中国消费者”为使命，依托全链路、全渠道的数字化能力，赋能品牌业务的全生命周期增长。

### 3.2.1 品牌管理解决方案专家，覆盖产品全生命周期，助力品牌业绩增长

近年来，面对代运营行业竞争持续加剧的态势，公司加快品牌管理业务的战略布局，先后与康王、艾惟诺（Aveeno）等品牌建立合作。依托多年在消费品领域积累的数字化管理经验，以及对多品类生意增长模型的深度理解，公司品牌管理实现快速增长。2025 年，该业务实现营收 8.95 亿元，同比增长 78.63%，营收占比达 26.08%。

下载日志已记录，仅供内部参考



**表 8：若羽臣品牌管理业务合作模式概览**

| 分类 | 合作模式及合作品牌 | 盈利模式 |
|---|---|---|
| 总代业务 | 在特定区域和一段时间内享有品牌的专营权。如艾惟诺、拜耳康王、达益喜、和丽康、DHC、贝乐欣、魅尚萱、ALOBABY 等。 | 利润来源于销售收入与采购成本及各项费用的差额。 |
| 经营权买断 | 收购合作品牌在中国的经营权和商标使用权，拥有合作品牌在国内市场的研发、生产及销售权。 | 利润来源于销售收入与采购成本及各项费用的差额。 |
| 合资品牌 | 整合公司与合作品牌双方的技术、资金、管理、市场等资源，共同生产和销售产品。 | 利润来源于销售收入与采购成本及各项费用的差额。 |

*资料来源：若羽臣 2025 年年报，财信证券*

与此同时，公司以全域精细化运营为核心抓手，凭借成熟的品效销协同经验与全链路操盘能力，有效推动品牌从声量到销量的全面跃升，助力多个品牌在细分赛道登顶榜单。2025 年，拜耳康王通过多品类战略引爆全渠道 GMV 快速增长。其中“去屑”系列销售额同比激增 347%，“腺苷”品类稳健过亿，增长近 40%。双 11 期间，康王抖音渠道 GMV 同比增长超 400%，荣登抖音个护品牌榜 TOP8；天猫渠道同样亮眼，跃居防脱品牌榜 TOP6，并在白发脱发品牌成交榜跻身前三。艾惟诺则以“差异化+系统化”策略突围市场竞争。抖音端，2025 年 4 月，品牌聚焦“花果香”与“除异味”场景，推出行业首个香味爆款洗发水产品，带动自播单场 GMV 超预期增长。天猫端，双 11 期间官方旗舰店站内短视频触达超千万用户，支付金额同比增长超 330%，创历史新高。此外，贝乐欣、DHC、Herbs of Gold（和丽康）等合作品牌表现也同样不俗。贝乐欣深耕母婴赛道，与达人深度共创，打造百万播放爆款内容，精准贴合市场趋势与用户需求，新品上市三个月内 GMV 即突破百万级；DHC 新店开业三个月便跻身抖音维矿类目 TOP4，凭借达人合作与高效运营，核心单品稳居爆款榜 TOP1；和丽康以 KOC 场景化种草打通转化闭环，618 全渠道 GMV 同比增长 138%，双 11 蝉联全平台硒片类目 TOP1。

**图 29：若羽臣旗下各项业务品牌情况**




*资料来源：若羽臣 2025 年年报，财信证券*

**图 30：若羽臣部分代运营&品牌管理合作品牌**




*资料来源：若羽臣公司官网，财信证券*

### 3.2.2 专业电商运营服务商，赋能品牌线上数字零售体系建设，业务效能稳步提升

2025 年，公司持续聚焦资源，提升运营效率，赋能合作品牌实现快速增长。全年近 50 家合作品牌店铺的 GMV 大幅提升；近 20 家合作品牌店铺登顶细分类目榜单。其中，双 11 期间，赛逸蝉联进口洗发水热卖榜及好评榜双冠军；elevit 爱乐维 1 段活性叶酸稳

下载日志已记录，仅供内部参考



居孕产妇叶酸类目三榜 TOP1，倍舒痕成人膏与儿童膏分别斩获进口祛疤膏及儿童祛疤膏热卖榜 TOP1。此外，2025 年公司还相继斩获天猫生态认证 7-12 月服务体验超级 v-partner、快消行业-综合运营超级 v-partner 及数智能力-数智经营超级 v-partner 三项权威认证，以扎实的专业能力持续夯实服务根基，全方位赋能合作品牌长效增长。

**表 9：若羽臣电商运营业务合作模式概览**

| 分类 | 服务模式 | 盈利模式 |
| --- | --- | --- |
| 电商运营 | 公司为品牌方在天猫、京东、拼多多、抖音等第三方电商平台运营品牌旗舰店，对于部分品牌，公司基于授权代理商的授权在特定电商平台运营专营店铺，公司提供品牌定位、店铺运营、整合营销、数据挖掘、媒介采买、供应链管理等服务。 | 根据结算方式不同，分为零售模式和服务费模式：①零售模式下，利润来源于货品的购销差价；②服务费模式下，利润来源于运营服务费，服务费一般采取固定服务费、提点服务费或两者结合的方式。 |
| 渠道分销 | 公司向品牌方或其授权代理商采购商品后销售至分销商，由分销商对外销售。其中，部分提供运营支持。 | 利润来源于货品的购销差价。 |
| 品牌策划 | 基于品牌方的营销需求，以提升品牌热度为目标而提供数字营销服务和销售引流。 | 利润来源于公司提供的品牌策划服务方案支付的服务费。 |

*资料来源：若羽臣 2025 年年报，若羽臣 2023 年年报，财信证券*

# 4 盈利预测与投资建议

## 4.1 盈利预测

**主要业务的收入假设：**

1.自有品牌业务—绽家：精准卡位高端香氛家居清洁护理赛道，以“顶级调香、情绪体验、高效清洁、环境友好”构建差异化产品价值体系，快速打破传统家清行业同质化竞争格局，目前已成长为国内高端香氛家清细分领域的标杆品牌。展望后续，公司有望通过加速品类拓展，重点发力环境清洁与空间香氛两大新兴赛道，进一步打开增长空间，推动市场份额稳步提升。我们预计 2026~2028 年绽家的销售收入分别为 20.21/27.66/32.79 亿元，对应增长 89.07%/36.83%/18.56%。

2.自有品牌业务—斐萃：深耕女性抗衰领域，以“超级成分+精准营养”为开发理念，依托麦角硫因、红宝石油等核心原料，聚焦肌肤健康、胶原蛋白生成以及抗氧化等方向，产品矩阵持续扩容。未来，伴随消费升级与健康管理需求的持续释放，品牌销售业务有望快速增长。我们预计 2026~2028 年斐萃的销售收入分别为 16.14/25.26/33.63 亿元，对应增长 131.7%/56.55%/33.11%。

3.品牌管理业务：2025 年，品牌管理业务实现高速发展，全年实现营收 8.95 亿元，同比增长 78.63%。后续，随着品牌管理矩阵持续拓展及原有品牌业绩稳步放量，我们预计 2026~2028 年品牌管理业务收入为 12.85/15.63/18.27 亿元，对应增长 43.53%/21.66%/16.91%。

4.代运营业务：随着代运营行业竞争持续加剧，公司后续将继续聚焦资源，实现效能提升。我们预计 2026~2028 年代运营业务收入分别为 7.47/7.63/7.78 亿元，对应增长 3.23%/2.15%/1.91%。

下载日志已记录，仅供内部参考



**毛利率和费用率假设：**

1.毛利率：后续随着高毛利的斐萃、绽家等自有品牌营收占比提升，公司毛利率大概率呈现增长趋势，我们预计 2026-2028 年公司整体毛利率分别为 64.6%/67.3%/69.0%。

2.费用率：随着公司自有品牌矩阵的不断拓展，以及线上渠道建设与流量投放力度的持续加大，预计公司销售费用率、管理费用将相应提升，公司整体费用率水平预计将呈现持续上行态势。

## 4.2 投资建议

基于上述关键假设，我们预计 2026—2028 年营收分别为 58.22 亿元/78.78 亿元/96.15 亿元，归母净利润分别为 3.53 亿元/5.47 亿元/7.33 亿元，对应 PE 分别为 20 倍/13 倍/10 倍，考虑到：1）2026 年，公司营收增速预计在 70%左右，利润增速预计 80%左右；2）根据 iFind 一致预期，截至 2026 年 7 月 9 日，可比公司壹网壹创、水羊股份、丸美股份 2026 年业绩对应的 PE 分别为 42.94、39.76、44.8 倍，PE 平均值为 42.5 倍；而若羽臣作为一家科技驱动、以消费者为中心的新消费品牌公司，依托敏锐的市场洞察力与卓越的爆款产品转化能力，目前成功构建了以绽家、斐萃、纽益倍为核心的三大自有品牌矩阵，奠定了差异化竞争优势。展望未来，随着自有品牌矩阵持续扩容、产品品类不断延伸，再叠加品牌管理、电商代运营业务的稳步增长，公司业务增长空间有望持续打开。与此同时，公司深度布局高景气的家居清洁与膳食补充剂赛道，成长潜力突出，长期业绩弹性可期。综上，我们给予公司 2026 年 28-33 倍 PE 估值，目标市值为 98.42—115.99 亿元，对应目标价为 31.64-37.29 元。维持公司“买入”评级。

**表 10：可比公司估值分析**

| 代码 | 公司名称 | 市值（亿元） | 2026PE | 2027PE | 2028PE |
|---|---|---|---|---|---|
| 300792.SZ | 壹网壹创 | 57.65 | 42.94 | 34.19 | 28.15 |
| 300740.SZ | 水羊股份 | 77.2 | 39.76 | 30.27 | 24.26 |
| 603983.SH | 丸美生物 | 122.26 | 44.8 | 34.73 | 29.8 |
| | 平均值 | | 42.50 | 33.06 | 27.40 |
| 003010.SZ | 若羽臣 | 69.80 | 19.79 | 12.76 | 9.52 |

*资料来源：同花顺 iFind，Wind，财信证券*
*备注：可比公司 PE 来自 iFind 一致预期，时间更新至 20260709*

# 5 风险提示

市场需求变化的风险；行业竞争加剧风险；原材料价格波动的风险；电商平台销售相对集中的风险；经销商合作风险等。

下载日志已记录，仅供内部参考



| 报表预测(单位:百万元) | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **利润表** | | | | | |
| 营业收入 | 1,765.78 | 3,431.78 | 5,821.57 | 7,877.51 | 9,614.51 |
| 减：营业成本 | 978.73 | 1,379.64 | 2,062.91 | 2,578.14 | 2,979.10 |
| 营业税金及附加 | 7.57 | 10.96 | 19.79 | 26.78 | 32.69 |
| 营业费用 | 525.85 | 1,647.49 | 2,861.30 | 3,963.96 | 4,871.67 |
| 管理费用 | 98.27 | 115.47 | 332.41 | 470.29 | 642.25 |
| 研发费用 | 25.74 | 32.64 | 108.86 | 167.00 | 216.42 |
| 财务费用 | -11.45 | 30.05 | 35.80 | 40.71 | 47.34 |
| 减值损失 | -14.35 | 3.19 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 加：投资收益 | 1.77 | 3.57 | 4.08 | 4.73 | 5.77 |
| 公允价值变动损益 | -5.40 | -1.09 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他经营损益 | 7.62 | 5.34 | 6.99 | 1.58 | 22.11 |
| **营业利润** | **130.72** | **226.54** | **411.55** | **636.93** | **852.91** |
| 加：其他非经营损益 | -2.64 | -0.75 | -1.98 | -1.79 | -1.50 |
| **利润总额** | **128.08** | **225.79** | **409.57** | **635.14** | **851.41** |
| 减：所得税 | 22.44 | 31.39 | 56.93 | 88.28 | 118.35 |
| **净利润** | **105.64** | **194.40** | **352.64** | **546.85** | **733.07** |
| 减：少数股东损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| **归属母公司股东净利润** | **105.64** | **194.40** | **352.64** | **546.85** | **733.07** |
| **资产负债表** | | | | | |
| 货币资金 | 607.08 | 858.90 | 791.89 | 953.01 | 1,610.31 |
| 交易性金融资产 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 应收和预付款项 | 301.86 | 391.29 | 616.66 | 798.20 | 945.75 |
| 其他应收款（合计） | 45.02 | 57.83 | 98.16 | 132.82 | 162.11 |
| 存货 | 225.71 | 461.80 | 591.25 | 806.96 | 893.15 |
| 其他流动资产 | 8.95 | 54.10 | 54.10 | 54.10 | 54.10 |
| 长期股权投资 | 91.50 | 67.93 | 67.93 | 67.93 | 67.93 |
| 金融资产投资 | 31.00 | 28.44 | 28.44 | 28.44 | 28.44 |
| 投资性房地产 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 固定资产和在建工程 | 170.88 | 167.62 | 170.08 | 177.03 | 190.69 |
| 无形资产和开发支出 | 4.93 | 3.98 | 3.03 | 2.08 | 1.13 |
| 其他非流动资产 | 63.92 | 91.73 | 73.81 | 57.12 | 49.56 |
| **资产总计** | **1,550.85** | **2,183.61** | **2,495.36** | **3,077.70** | **4,003.16** |
| 短期借款 | 274.48 | 663.71 | 869.49 | 988.86 | 1,316.81 |
| 交易性金融负债 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 应付和预收款项 | 123.02 | 398.03 | 365.29 | 512.45 | 641.03 |
| 长期借款 | 0.00 | 315.00 | 315.00 | 315.00 | 315.00 |
| 其他负债 | 49.16 | 87.71 | 82.66 | 82.66 | 82.66 |
| **负债合计** | **446.66** | **1,464.45** | **1,632.44** | **1,898.97** | **2,355.50** |
| 股本 | 164.03 | 311.06 | 311.06 | 311.06 | 311.06 |
| 资本公积 | 536.16 | 116.14 | 116.14 | 116.14 | 116.14 |
| 留存收益 | 440.18 | 488.61 | 632.37 | 948.18 | 1,417.12 |
| **归属母公司股东权益** | **1,104.19** | **719.16** | **862.92** | **1,178.73** | **1,647.67** |
| 少数股东权益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 股东权益合计 | 1,104.19 | 719.16 | 862.92 | 1,178.73 | 1,647.67 |
| **负债和股东权益合计** | **1,550.85** | **2,183.61** | **2,495.36** | **3,077.70** | **4,003.16** |
| **现金流量表** | | | | | |
| 经营性现金净流量 | 333.71 | 151.80 | -10.35 | 331.16 | 667.32 |
| 投资性现金净流量 | -54.83 | 16.84 | -12.27 | -17.26 | -26.03 |
| 筹资性现金净流量 | -25.47 | 112.31 | -37.67 | -152.78 | 16.01 |
| 现金流量净额 | 263.81 | 255.84 | -67.01 | 161.12 | 657.30 |

| 财务和估值数据摘要 | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **主要指标** | | | | | |
| 营业收入 | 1,765.78 | 3,431.78 | 5,821.57 | 7,877.51 | 9,614.51 |
| 增长率(%) | 29.3% | 94.3% | 69.6% | 35.3% | 22.1% |
| 归属母公司股东净利润 | 105.64 | 194.40 | 352.64 | 546.85 | 733.07 |
| 增长率(%) | 94.6% | 84.0% | 81.4% | 55.1% | 34.1% |
| 每股收益(EPS) | 0.34 | 0.62 | 1.13 | 1.76 | 2.36 |
| 每股股利(DPS) | 0.26 | 0.51 | 0.65 | 0.74 | 0.85 |
| 每股经营现金流 | 1.07 | 0.49 | -0.03 | 1.06 | 2.15 |
| 销售毛利率 | 44.6% | 59.8% | 64.6% | 67.3% | 69.0% |
| 销售净利率 | 6.0% | 5.7% | 6.1% | 6.9% | 7.6% |
| 净资产收益率(ROE) | 9.6% | 27.0% | 40.9% | 46.4% | 44.5% |
| 投入资本回报率(ROIC) | 7.7% | 12.3% | 18.0% | 22.7% | 23.0% |
| 市盈率(P/E) | 66.08 | 35.91 | 19.79 | 12.76 | 9.52 |
| 市净率(P/B) | 6.32 | 9.71 | 8.09 | 5.92 | 4.24 |
| 股息率(分红/股价) | 1.1% | 2.3% | 2.9% | 3.3% | 3.8% |
| **主要财务指标** | | | | | |
| 收益率 | | | | | |
| 毛利率 | 44.6% | 59.8% | 64.6% | 67.3% | 69.0% |
| 四费/销售收入 | 36.2% | 53.2% | 57.3% | 58.9% | 60.1% |
| EBIT/销售收入 | 7.5% | 7.4% | 7.7% | 8.6% | 9.3% |
| EBITDA/销售收入 | 8.8% | 8.2% | 8.2% | 9.0% | 9.6% |
| 销售净利率 | 6.0% | 5.7% | 6.1% | 6.9% | 7.6% |
| 资产获利率 | | | | | |
| ROE | 9.6% | 27.0% | 40.9% | 46.4% | 44.5% |
| ROA | 7.3% | 10.4% | 15.1% | 19.6% | 20.7% |
| ROIC | 7.7% | 12.3% | 18.0% | 22.7% | 23.0% |
| 资本结构 | | | | | |
| 资产负债率 | 28.8% | 67.1% | 65.4% | 61.7% | 58.8% |
| 投资资本/总资产 | 91.7% | 81.4% | 85.2% | 83.2% | 83.9% |
| 带息债务/总负债 | 71.1% | 72.2% | 77.3% | 72.8% | 72.6% |
| 流动比率 | 2.92 | 1.64 | 1.68 | 1.77 | 1.83 |
| 速动比率 | 2.09 | 0.97 | 0.90 | 0.93 | 1.10 |
| 股利支付率 | 75.1% | 81.6% | 57.3% | 42.3% | 36.0% |
| 收益留存率 | 24.9% | 18.4% | 42.7% | 57.8% | 64.0% |
| 资产管理效率 | | | | | |
| 总资产周转率 | 1.22 | 1.84 | 2.49 | 2.83 | 2.72 |
| 固定资产周转率 | 10.14 | 20.28 | 34.49 | 45.45 | 52.44 |
| 应收账款周转率 | 9.58 | 19.27 | 27.52 | 25.15 | 24.04 |
| 存货周转率 | 3.60 | 4.01 | 3.92 | 3.69 | 3.50 |
| **估值指标** | | | | | |
| EBIT | 132.08 | 254.15 | 445.37 | 675.84 | 898.75 |
| EBITDA | 154.91 | 281.84 | 475.70 | 706.74 | 923.91 |
| NOPLAT | 108.94 | 218.82 | 383.47 | 581.90 | 773.83 |
| 归母净利润 | 105.64 | 194.40 | 352.64 | 546.85 | 733.07 |
| EPS | 0.34 | 0.62 | 1.13 | 1.76 | 2.36 |
| BPS | 3.55 | 2.31 | 2.77 | 3.79 | 5.30 |
| PE | 66.08 | 35.91 | 19.79 | 12.76 | 9.52 |
| PEG | 0.70 | 0.43 | 0.24 | 0.23 | 0.28 |
| PB | 6.32 | 9.71 | 8.09 | 5.92 | 4.24 |
| PS | 3.95 | 2.03 | 1.20 | 0.89 | 0.73 |
| PCF | 20.92 | 45.98 | — | 21.08 | 10.46 |

*资料来源：wind，财信证券*

下载日志已记录，仅供内部参考



## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6－12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

| 类别 | 投资评级 | 评级说明 |
|---|---|---|
| 股票投资评级 | 买入 | 投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上 |
| | 增持 | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%－15% |
| | 持有 | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%－5% |
| | 卖出 | 投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上 |
| 行业投资评级 | 领先大市 | 行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上 |
| | 同步大市 | 行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%－5% |
| | 落后大市 | 行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上 |

## 免责声明

本报告由财信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律法规许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告所引用信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、资料、建议及预测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及预测不一致的报告。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能涉及为该等公司提供或争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务、金融产品等相关服务，投资者应充分考虑可能存在的利益冲突。本公司的资产管理部门、自营业务部门及其他投资业务部门可能独立作出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式、任何目的对本报告进行翻版、刊发、转载、复制、发表、篡改、引用或传播，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用，请投资者谨慎使用未经授权刊载、转发或传播的本公司研究报告。经过书面授权的引用、刊载、转发，需注明出处为“财信证券股份有限公司”及发布日期等法律法规规定的相关内容，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司不因此承担任何责任并保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com　　邮编：410005
电话：0731-84403360　　传真：0731-84403438
地址：湖南省长沙市岳麓区茶子山东路 112 号湘江财富金融中心 B 座 25 层