

业绩同比大幅增长, 驱蚊和婴童护理类产品
表现出色

——润本股份 (603193) 点评报告

买入 (维持)

2025 年 04 月 28 日

报告关键要素:

2024 年, 公司实现营收 13.18 亿元 (同比+27.61%), 归母净利润 3.00 亿元 (同比+32.80%)。拟向全体股东每 10 股派发股息 2.30 元 (含税), 加上此前的半年度分红, 本年度公司现金分红金额占 2024 年归母净利润的比例为 55.26%。

投资要点:

25Q1 业绩延续快速增长。2024 年, 公司实现营收 13.18 亿元 (同比+27.61%), 归母净利润 3.00 亿元 (同比+32.80%), 扣非归母净利润 2.89 亿元 (同比+32.28%), 业绩大幅增长主因: 1) 公司持续加大研发, 品类和产品矩阵进一步丰富, 品牌知名度提升; 2) 积极拓展线上和线下渠道, 线上直销、线上经销和非平台经销渠道均实现了较快增长; 3) 运营管理效率提升, 管理费用率下降。2025Q1, 公司实现营收同比+44.00%, 归母净利润同比+24.60%。

盈利能力同比提升, 销售费用率有所增加。2024 年, 公司毛利率同比+1.83pcts 至 58.17%, 净利率同比+0.89pcts 至 22.77%, 盈利能力同比提升。费用率方面, 销售费用率同比+2.78pcts 至 28.80%, 主因推广费和职工薪酬同比增加; 管理/研发/财务费用率分别为 2.45%/2.66%/-2.33%, 同比分别-0.74/+0.17/-0.86pcts。2025Q1, 公司毛利率/净利率分别同比+1.98/-2.87pcts 至 57.67%/18.41%。

新品推出不断, 积极开发线下渠道。分产品: 2024 年, 公司驱蚊/婴童护理/精油系列产品分别实现收入 4.39/6.90/1.58 亿元, 同比分别+35.39%/+32.42%/+7.88%, 毛利率分别同比+3.87/+1.52/+0.73pcts。此外, 公司产品不断推陈出新, 2024 年升级/新推出了 90 余款新产品, 包括蛋黄油系列、儿童防晒乳、定时加热器等新品。分渠道: 公司以线上销售为驱动, 产品在天猫、京东、抖音、拼多多等电商平台保持较高的市场占有率。润本京东自营旗舰店获得 2024 年京东母婴 11.11 巅峰店铺, 润本品牌获得抖音 2024 年 618 大促 TOP 品牌。此外, 公司通过非平台经销商开发合作线下渠道, 包括胖东来、永辉、大润发、沃尔玛、

基础数据

总股本 (百万股)	404.59
流通A股 (百万股)	103.34
收盘价 (元)	35.47
总市值 (亿元)	143.51
流通A股市值 (亿元)	36.65

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

Q3 归母净利润快速增长, 盈利能力同比提升明显

业绩同比大幅增长, 驱蚊类产品表现出色
驱蚊及个护领先企业, 以质为本, 润物细无声

分析师:

李滢

执业证书编号: S0270522030002

电话: 15521202580

邮箱: liying1@wlzq.com.cn

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1318.18	1710.15	2128.63	2650.95
增长率 (%)	27.61	29.74	24.47	24.54
归母净利润 (百万元)	300.16	377.01	471.99	588.62
增长率 (%)	32.80	25.60	25.19	24.71
每股收益 (元)	0.74	0.93	1.17	1.45
市盈率 (倍)	47.96	38.18	30.50	24.46
市净率 (倍)	6.92	6.34	5.76	5.17

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

7-11、名创优品、屈臣氏、美宜佳、华润超市等 KA 渠道以及 WOW COLOUR 等特通渠道。

盈利预测与投资建议：公司是国内知名婴童护理及驱蚊日化企业，凭借自建产线形成供应链优势，叠加团队精简、高效运营，产品在保质保量的前提下打造出明显的价格优势，广受消费者青睐。随着未来研发赋能产品，新品不断推出上新，线下 KA 和特通渠道的拓展，未来公司业绩有望保持快速增长。我们根据公司最新经营数据，调整此前的盈利预测并新增 2027 年预测，预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 0.93/1.17/1.45 元/股（调整前 2025-2026 年 EPS 分别为 0.90/1.12 元/股），对应 2025 年 4 月 25 日收盘价的 PE 分别为 38/31/24 倍，维持“买入”评级。

风险因素：宏观经济波动及消费复苏不及预期风险、行业竞争加剧风险、新品拓展不及预期风险、渠道过于集中风险。

利润表（百万元）

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1318	1710	2129	2651
同比增速 (%)	27.61	29.74	24.47	24.54
营业成本	551	708	874	1077
毛利	767	1002	1255	1574
营业收入 (%)	58.17	58.58	58.96	59.36
税金及附加	15	18	23	28
营业收入 (%)	1.13	1.06	1.08	1.07
销售费用	380	498	626	787
营业收入 (%)	28.80	29.10	29.40	29.70
管理费用	32	41	50	61
营业收入 (%)	2.45	2.40	2.35	2.30
研发费用	35	47	61	78
营业收入 (%)	2.66	2.76	2.86	2.96
财务费用	-31	-31	-42	-52
营业收入 (%)	-2.33	-1.83	-1.95	-1.98
资产减值损失	-2	-2	-2	-2
信用减值损失	0	-1	-1	-1
其他收益	7	9	11	14
投资收益	4	4	5	6
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	4	0	0	0
资产处置收益	-1	0	-1	-1
营业利润	347	439	550	688
营业收入 (%)	26.33	25.69	25.85	25.94
营业外收支	5	4	5	4
利润总额	352	444	555	692
营业收入 (%)	26.70	25.95	26.06	26.11
所得税费用	52	67	83	104
净利润	300	377	472	589
营业收入 (%)	22.77	22.05	22.17	22.20
归属于母公司的净利润	300	377	472	589
同比增速 (%)	32.80	25.60	25.19	24.71
少数股东损益	0	0	0	0
EPS（元/股）	0.74	0.93	1.17	1.45

基本指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS	0.74	0.93	1.17	1.45
BVPS	5.14	5.61	6.18	6.88
PE	47.96	38.18	30.50	24.46
PEG	1.46	1.49	1.21	0.99
PB	6.92	6.34	5.76	5.17
EV/EBITDA	28.25	32.53	26.27	21.09
ROE	14.43%	16.62%	18.88%	21.15%
ROIC	12.67%	15.43%	17.45%	19.53%

资产负债表（百万元）

	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	107	124	185	298
交易性金融资产	1249	1299	1349	1399
应收票据及应收账款	14	14	18	22
存货	119	148	182	223
预付款项	11	14	18	22
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	96	196	298	399
流动资产合计	1595	1795	2050	2363
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	247	259	269	279
在建工程	18	19	22	23
无形资产	55	62	69	76
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	44	51	51	51
其他非流动资产	261	256	256	256
资产总计	2219	2443	2717	3048
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	61	80	98	121
预收账款	0	0	0	0
合同负债	13	15	20	24
应付职工薪酬	15	20	24	30
应交税费	38	43	56	69
其他流动负债	10	10	13	16
流动负债合计	137	168	211	260
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	0	0	0
其他非流动负债	1	5	5	4
负债合计	139	174	216	265
归属于母公司的所有者权益	2080	2269	2500	2784
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	2080	2269	2500	2784
负债及股东权益	2219	2443	2717	3048

现金流量表（百万元）

	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	257	287	391	506
投资	-264	-50	-50	-50
资本性支出	-74	-21	-23	-23
其他	41	7	5	6
投资活动现金流净额	-297	-65	-68	-67
债权融资	0	0	-1	0
股权融资	0	0	0	0
银行贷款增加（减少）	0	0	0	0
筹资成本	-136	-208	-261	-325
其他	-2	4	0	0
筹资活动现金流净额	-138	-205	-261	-326
现金净流量	-177	17	61	113

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场