

买入（维持）

核心品类向好，业绩稳健增长

润本股份（603193）2025 年年报及 2026 年一季报点评

2026 年 4 月 23 日

投资要点：

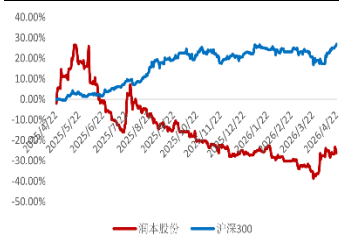
分析师：魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119462
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：陈姿倩
SAC 执业证书编号：
S0340125070028
电话：0769-22119430
邮箱
chenziqian@dgzq.com.cn

主要数据 2026 年 4 月 22 日

收盘价(元)	24.58
总市值(亿元)	99.45
总股本(百万股)	404.59
流通股本(百万股)	103.34
ROE(TTM)	14.20%
12 月最高价(元)	43.43
12 月最低价(元)	20.28

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

事件：公司发布2025年年报及2026年一季报。2025年，公司实现营业收入15.45亿元，同比增长17.19%；实现归母净利润3.15亿元，同比增长4.78%；实现扣非归母净利润2.95亿元，同比增长2.15%。2026年一季度，公司实现营业收入2.67亿元，同比增长11.27%；实现归母净利润0.53亿元，同比增长19.09%；实现扣非归母净利润0.48亿元，同比增长25.14%。

点评：

■ **核心品类支撑增长，驱蚊板块表现亮眼。**2025年，公司婴童护理系列产品实现收入8.14亿元，同比增长17.86%，收入占比52.66%，继续作为第一大收入来源；驱蚊系列产品实现收入5.32亿元，同比增长21.13%，收入占比33.33%，增长势头较好；精油系列产品实现收入1.40亿元，同比下降11.28%，收入占比11.97%，表现相对承压。2026年一季度，婴童护理系列产品实现收入1.74亿元，同比下降3.06%；驱蚊系列产品实现收入0.67亿元，同比增长55.23%，延续较快增长；精油系列产品实现收入0.13亿元，同比增长13.20%。

■ **毛利率小幅改善，净利率仍有波动。**2025年，公司销售毛利率同比提升0.14个百分点至58.31%；销售净利率同比下降2.41个百分点至20.36%，盈利端有所承压。费用端看，销售费用率同比提升2.66个百分点至31.46%，费用投放有所加大；管理费用率同比下降0.41个百分点至4.70%；财务费用率同比提升1.60个百分点至-0.73%。整体来看，2025年公司销售期间费用率同比提升3.86个百分点至35.43%，费用端压力有所增加。

■ **渠道拓展与产品创新协同发力，规模与品牌力同步提升。**2025年，公司实现营业收入15.45亿元，同比增长17.19%，其中线上直销收入8.79亿元，同比增长13.56%，非平台经销收入4.73亿元，同比增长36.13%，渠道结构持续优化；前五大客户贡献销售额3.70亿元，占比23.96%。产品端全年推出或升级约60余款单品，持续拓展青少年及防晒等细分赛道；同时，公司新增专利30项，截至期末累计专利达124项。

■ **投资建议：**公司凭借婴童护理和驱蚊产品建立稳固的核心业务，并通过持续推出创新产品和丰富品类，提升品牌价值与消费者忠诚度。预计公司2026-2027年的每股收益分别为0.96元、1.14元，当前股价对应PE分别为25.7倍、21.6倍，维持对公司的“买入”评级。

■ **风险提示：**新品研发或自有品牌推广不及预期；行业竞争加剧；原材料及供应链成本波动；渠道及营销费用回报不及预期；数字化及研发投入回报存在不确定性。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2026 年 4 月 22 日）

科目（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	1,545	1,901	2,268	2,678
营业总成本	1,207	1,481	1,762	2,079
营业成本	644	781	916	1,069
营业税金及附加	16	19	23	27
销售费用	486	611	743	896
管理费用	35	40	46	51
财务费用	-11	-14	-17	-20
研发费用	38	44	50	56
公允价值变动净收益	1	2	2	2
资产减值损失	-3	-4	-5	-5
营业利润	362	448	536	633
加：营业外收入	0	3	3	2
减：营业外支出	0	0	0	0
利润总额	362	451	539	635
减：所得税	48	64	78	90
净利润	315	387	461	545
减：少数股东损益	0	0	0	0
归母公司所有者的净利润	315	387	461	545
摊薄每股收益(元)	0.78	0.96	1.14	1.35
PE（倍）	31.6	25.7	21.6	18.2

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn