

公司研究 | 点评报告 | 洁雅股份 (301108.SZ)

洁雅股份 2026Q1 点评：低基数下收入&毛利率均显著改善，利润受汇兑与减值拖累弹性较弱

报告要点

短期，伴随基数走高、汇兑损失、原料成本上升叠加新工厂爬坡，预计后续利润弹性仍将受到影响。长期，公司以“湿巾品类深耕海外市场&布局海外本地化产能” & “品类外延” 推进未来发展，美国工厂有望驱动公司再上一台阶。预计公司 2026-2028 归母净利润分别为 0.81、1.24、1.42 亿元，同比增速分别为+5.4%、+52.6%、+14.1%，对应 PE 为 37.4、24.5、21.5X，维持“买入”评级。

分析师及联系人



于旭辉

SAC: S0490518020002

SFC: BUU942



魏杏梓

SAC: S0490524020003

洁雅股份 (301108.SZ)

2026-05-04

洁雅股份 2026Q1 点评：低基数下收入&毛利率均显著改善，利润受汇兑与减值拖累弹性较弱

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

2026Q1 公司实现收入/归母净利润/扣非净利润 1.92/0.10/0.08 亿元，同比 +55.4%/+2.0%/+16.3%。

事件评论

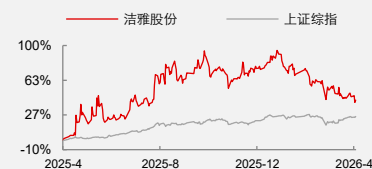
- **收入&毛利率**：高盈利水平的外销大客户订单延续增长，驱动收入和毛利率改善明显，公司 Q1 营收同比+55.4%，毛利率同比+5.2pct 至 25.0%。
- **净利率**：2026Q1 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.4%/10.8%/3.7%/4.1%，同比分别+0.3/+1.1/-0.7/+5.1pct。财务、管理费用率上升较多，其中财务费用率大幅上升主因汇兑损失增加较多，管理费用率增加主因美国工厂运营费用增加，销售费用率因薪资及股份支付增加小幅上升。此外，信用减值因坏账准备增加、资产减值因存货减值损失增加均对利润形成拖累。因此，公司 Q1 归母净利率同比-2.8pct 至 5.3%。
- **展望来看**：短期，伴随基数走高、汇兑损失、原料成本上升叠加新工厂爬坡，预计后续利润弹性仍将受到影响。长期，公司以“湿巾品类深耕海外市场&布局海外本地化产能” & “品类外延”推进未来发展，美国工厂有望驱动公司再上一台阶。预计公司 2026-2028 归母净利润分别为 0.81、1.24、1.42 亿元，同比增速分别为+5.4%、+52.6%、+14.1%，对应 PE 为 37.4、24.5、21.5X，维持“买入”评级。

公司基础数据

当前股价(元)	27.06
总股本(万股)	11,256
流通A股/B股(万股)	6,483/0
每股净资产(元)	16.85
近12月最高/最低价(元)	41.26/23.15

注：股价为 2026 年 4 月 29 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《“织”道系列 15——洁雅股份：洁来运转，雅步高歌》2026-04-23

风险提示

1、原材料价格波动风险；2、贸易磋商政策变化；3、美国工厂投产或运营不及预期；4、终端消费波动风险。

请阅读最后评级说明和重要声明


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、原材料价格波动风险：若上游原材料价格波动较大，预计对公司业绩产生影响；
- 2、贸易磋商政策变化：公司代工业务存在对美敞口，若后续美国对中国关税政策发生变化，预计对代工业务的收入和业绩产生影响；
- 3、美国工厂投产或运营不及预期：公司美国工厂预计于 2026 年投产，若投产进度及运营能力不及预期，预计对代工业务的收入和业绩产生影响；
- 4、终端消费波动风险：如果国内外终端消费波动，预计对公司代工业务的订单及产能利用率产生影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	772	869	1073	1166	货币资金	649	670	782	976
营业成本	576	648	796	862	交易性金融资产	249	249	249	249
毛利	196	221	278	304	应收账款	236	211	244	258
%营业收入	25%	25%	26%	26%	存货	91	106	132	140
营业税金及附加	5	6	8	9	预付账款	6	6	8	8
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	317	258	259	259
销售费用	6	7	10	10	流动资产合计	1548	1500	1674	1890
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	14	14	14	14
管理费用	61	69	85	91	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	8%	8%	8%	8%	固定资产合计	426	427	403	320
研发费用	28	32	40	43	无形资产	63	61	59	57
%营业收入	4%	4%	4%	4%	商誉	0	0	0	0
财务费用	1	12	-5	-5	递延所得税资产	3	4	4	4
%营业收入	0%	1%	0%	0%	其他非流动资产	274	331	327	323
加: 资产减值损失	-17	-8	-8	-6	资产总计	2328	2337	2481	2609
信用减值损失	-13	-11	-12	-10	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	5	0	0	0	应付款项	147	172	206	222
投资收益	11	10	13	13	预收账款	0	0	0	0
营业利润	87	92	141	161	应付职工薪酬	15	14	17	19
%营业收入	11%	11%	13%	14%	应交税费	15	8	7	9
营业外收支	0	0	0	0	其他流动负债	207	132	159	177
利润总额	87	92	141	161	流动负债合计	384	325	390	427
%营业收入	11%	11%	13%	14%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	9	10	17	19	应付债券	0	0	0	0
净利润	77	82	124	142	递延所得税负债	17	13	13	13
归属于母公司所有者的净利润	77	81	124	142	其他非流动负债	46	70	70	70
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	446	408	473	510
EPS (元)	0.68	0.72	1.10	1.26	归属于母公司所有者权益	1882	1929	2008	2098
					少数股东权益	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					股东权益	1882	1929	2008	2099
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	2328	2337	2481	2609
经营活动现金流净额	99	163	206	234					
取得投资收益收回现金	47	10	13	13	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-365	-80	-60	0	每股收益	0.68	0.72	1.10	1.26
其他	479	-61	0	0	每股经营现金流	0.88	1.45	1.83	2.08
投资活动现金流净额	160	-130	-47	13	市盈率	48.91	37.39	24.50	21.48
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.99	1.58	1.52	1.45
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	23.02	13.35	10.48	8.80
银行贷款增加 (减少)	0	0	0	0	总资产收益率	3.5%	3.5%	5.2%	5.6%
筹资成本	-19	-31	-47	-53	净资产收益率	4.1%	4.2%	6.2%	6.8%
其他	-74	23	0	0	净利率	10.0%	9.4%	11.6%	12.2%
筹资活动现金流净额	-93	-7	-47	-53	资产负债率	19.2%	17.5%	19.1%	19.6%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	166	25	113	194	总资产周转率	0.35	0.37	0.45	0.46

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。