

润本股份（603193）

2026 年半年报点评：收入与利润稳健增长， 线下渠道加速拓展

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1,318	1,545	1,894	2,279	2,706
同比（%）	27.61	17.19	22.60	20.32	18.75
归母净利润（百万元）	300.16	314.50	376.67	436.97	504.90
同比（%）	32.80	4.78	19.77	16.01	15.55
EPS-最新摊薄（元/股）	0.74	0.78	0.93	1.08	1.25
P/E（现价&最新摊薄）	28.79	27.48	22.94	19.78	17.12

投资要点

- **公司公布 2026H1 业绩。**26H1 公司实现营收 10.54 亿元，同比+17.74%；归母净利润 2.25 亿元，同比+20.03%；扣非归母净利润 2.17 亿元，同比+22.58%。单拆 26Q2，公司实现营收 7.87 亿元，同比+20.10%；归母净利润 1.72 亿元，同比+20.32%；扣非归母净利润 1.69 亿元，同比+21.86%。收入和利润均延续 25Q4 以来的稳健增长态势。
- **毛利率持续提升，销售费用率小幅增加。**26H1 毛利率为 60.53%，同比+2.54pct，或与收入同比增速快于成本增速有关。费用率方面，26H1 销售费用率为 32.35%，同比+2.1pct，主要系推广费和职工薪酬同比增加；管理费用率为 1.71%，同比-0.1pct；研发费用率为 1.61%，同比-0.2pct；管理费用率与研发费用率整体保持稳定。26H1 销售净利率为 21.36%，同比+0.4pct；其中 26Q2 销售净利率约 21.9%，同比基本持平。
- **分品类，驱蚊保持高增，三大品类实现全面正增长。**26H1 驱蚊/婴童护理/精油收入分别为 4.8/4.4/1.0 亿元，同比分别+28.2%/+8.9%/+12.4%，收入占比分别为 46%/42%/10%。分产品看，驱蚊领域，26H1 公司新增 15%羟哌酯驱蚊液及 15%避蚊胺驱蚊液两款新品；婴童护理领域，26H1 新推出润本儿童物理防晒精华乳、润本儿童防晒保湿日霜等多款新品。公司产品矩阵持续拓宽，细分市场领先地位持续巩固，竞争力持续增强。
- **分渠道，全域零售网络深化，品牌势能加速释放。**线上渠道，公司在主要电商平台婴童洗护及驱蚊品类中保持较高市占率，其中抖音与拼多多平台增速尤为突出，“润本”品牌的市场认可度进一步攀升。线下渠道，公司与山姆会员商店展开合作，品牌形象与品牌质量得到有效攀升；此外，公司亦成功覆盖胖东来、永辉、大润发、沃尔玛、7-11、名创优品、屈臣氏、美宜佳、华润超市等全国及区域性的 KA 卖场与连锁便利店，并进驻 WOW COLOUR 等新兴美妆集合店。公司全域零售网络持续深化，终端触达能力大幅增强。
- **盈利预测与投资评级：**公司践行“大品牌、小品类”战略，坚持线上驱动与线下渗透并举，深耕婴童护理、驱蚊基本盘，持续丰富产品矩阵，品牌影响力与经营业绩实现同步提升。我们维持 2026-2028 年公司归母净利润预测分别为 3.77 亿元/4.37 亿元/5.05 亿元，对应同比增速分别+19.8%/+16.0%/+15.6%。以 2026/8/21 最新收盘价计算，2026-2028 年对应 PE 分别为 22.9 倍/19.8 倍/17.1 倍。维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧；新品推广进展不及预期；宏观经济波动。

2026 年 08 月 22 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

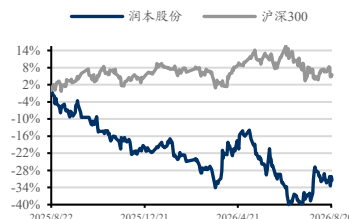
wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 郝越

执业证书：S0600524080008

xiy@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.96
一年最低/最高价	17.77/31.10
市净率(倍)	3.62
流通 A 股市值(百万元)	2,165.93
总市值(百万元)	8,480.28

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.79
资产负债率(%，LF)	8.20
总股本(百万股)	404.59
流通 A 股(百万股)	103.34

相关研究

《润本股份(603193)：2025 年及 2026Q1 点评：线上线下渠道全面扩展，看好驱蚊旺季销售表现》

2026-04-23

《润本股份(603193)：2025 年三季度点评：天气影响、费用前置等多因素拖累 Q3 业绩，期待未来新品放量》

2025-10-20

润本股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,640	1,963	2,459	3,010	营业总收入	1,545	1,894	2,279	2,706
货币资金及交易性金融资产	1,176	1,463	1,929	2,426	营业成本(含金融类)	644	741	877	1,035
经营性应收款项	34	32	27	32	税金及附加	16	18	22	25
存货	121	153	181	213	销售费用	486	646	802	929
合同资产	0	0	0	0	管理费用	35	48	59	68
其他流动资产	309	316	323	340	研发费用	38	48	58	66
非流动资产	698	693	676	652	财务费用	(11)	(33)	(34)	(8)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	7	10	12	0
固定资产及使用权资产	238	223	207	183	投资净收益	19	1	2	0
在建工程	58	58	58	58	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	87	87	86	86	减值损失	(3)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	2	2	2	2	营业利润	362	438	508	591
其他非流动资产	313	323	323	323	营业外净收支	0	3	3	0
资产总计	2,338	2,656	3,135	3,662	利润总额	362	441	512	591
流动负债	113	168	210	232	减:所得税	48	64	75	86
短期借款及一年内到期的非流动负债	1	11	21	21	净利润	315	377	437	505
经营性应付款项	61	84	102	121	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	11	11	14	16	归属母公司净利润	315	377	437	505
其他流动负债	39	62	74	75	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.78	0.93	1.08	1.25
非流动负债	4	4	4	4	EBIT	331	408	478	583
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	353	430	502	614
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	58.31	61.74	62.93	61.75
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	20.36	19.45	18.48	18.66
其他非流动负债	4	4	4	4	收入增长率(%)	17.19	22.60	20.32	18.75
负债合计	117	171	214	236	归母净利润增长率(%)	4.78	19.77	16.01	15.55
归属母公司股东权益	2,221	2,484	2,921	3,426					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,221	2,484	2,921	3,426					
负债和股东权益	2,338	2,656	3,135	3,662					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	275	394	458	505	每股净资产(元)	5.49	6.14	7.22	8.47
投资活动现金流	(18)	(13)	(12)	(18)	最新发行在外股份(百万股)	405	405	405	405
筹资活动现金流	(178)	(105)	9	(1)	ROIC(%)	13.35	14.76	15.02	15.58
现金净增加额	79	277	455	486	ROE-摊薄(%)	14.16	15.16	14.96	14.74
折旧和摊销	22	23	24	31	资产负债率(%)	5.00	6.46	6.82	6.45
资本开支	(87)	(3)	(3)	(7)	P/E (现价&最新股本摊薄)	27.48	22.94	19.78	17.12
营运资本变动	(27)	10	2	(32)	P/B (现价)	3.89	3.48	2.96	2.52

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>