

润本股份（603193）

2026 年三季报点评：盈利质量持续提升，婴童护理维持高增

买入（维持）

2026 年 10 月 20 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

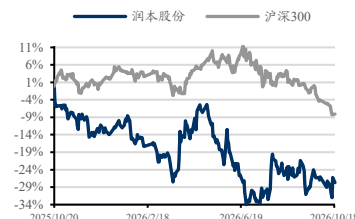
xiy@dwzq.com.cn

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	376.63	436.94	504.85
同比（%）	32.80	4.78	19.75	16.01	15.54
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）	26.69	25.47	21.27	18.33	15.87

投资要点

- **公司公布 2026 年三季报：**26Q1-Q3 公司实现营收 14.1 亿元，同比+13.6%，归母净利润 3.0 亿元，同比+12.8%，扣非归母净利润 2.9 亿元，同比+15.9%。单拆 26Q3，公司实现营收 3.52 亿元，同比+2.9%，归母净利润 0.75 亿元，同比-4.5%，扣非归母净利润 0.74 亿元，同比-0.1%。Q3 为驱蚊品类传统淡季，单季收入体量较小，叠加驱蚊品类去年同期基数较高，单季收入增速有所放缓。归母净利润降幅大于扣非归母净利润，主要系金融资产公允价值变动收益同比减少。
- **毛利率持续提升，主动加大品牌投入：**①**毛利率：**26Q1-Q3 为 60.6%，同比+2.4pct；其中 26Q3 单季度毛利率为 61.0%，同比+2.0pct，主要受益于产品结构升级。②**期间费用率：**费用率方面，26Q1-Q3 销售费用率为 32.1%，同比+2.1pct，主要系公司加大品牌推广投入，管理费用率和研发费用率均为 2.0%，同比基本持平；26Q3 单季度销售费用率为 31.3%，同比+2.2pct，管理费用率和研发费用率分别同比+0.2pct 和 +0.6pct。③**销售净利率：**26Q1-Q3 销售净利率为 21.3%，同比-0.2pct；26Q3 单季度销售净利率为 21.3%，同比-1.6pct。
- **分品类看，婴童护理 26Q3 加速增长，为前三季度第一大品类：**26Q1-Q3 驱蚊、婴童护理、精油三大品类分别实现收入 6.1 亿元、6.1 亿元和 1.4 亿元，同比分别+20.0%、+11.4%和+2.6%，收入占比分别为 43.3%、43.6%和 9.8%。单拆 26Q3，驱蚊、婴童护理、精油三大品类分别实现收入 1.3 亿元、1.7 亿元和 0.3 亿元，同比分别-3.2%、+18.1%和-18.6%。其中，①**驱蚊产品**去年同期基数较高（25Q3 同比+48.5%），26Q3 收入基本稳定，收入同比-3.2%，均价同比+3.8%；②**婴童护理产品** 26Q3 收入同比+18.1%，延续 26Q2 的高增态势，产品均价同比+21.6%，主要系产品结构优化，高单价产品占比提升。公司上半年推出儿童防晒等多款新品，高单价产品矩阵持续丰富；③**精油产品** 26Q3 收入同比-18.6%，主要受销量下滑影响，但均价同比+3.7%。
- **盈利预测与投资评级：**公司践行“大品牌、小品类”战略，深耕婴童护理和驱蚊基本盘，持续丰富产品矩阵。婴童护理产品结构持续优化，带动均价与收入同步提升，有望成为公司中长期增长的核心引擎。我们维持公司 2026-2028 年归母净利润预测分别为 3.8/4.4/5.0 亿元，同比分别+19.8%/+16.0%/+15.5%，对应最新收盘价 PE 分别为 21/18/16X，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。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	19.80
一年最低/最高价	17.77/27.29
市净率(倍)	3.48
流通 A 股市值(百万元)	8,010.95
总市值(百万元)	8,010.95

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.69
资产负债率(%，LF)	4.96
总股本(百万股)	404.59
流通 A 股(百万股)	404.59

相关研究

《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》

2026-08-22

《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

润本股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,640	1,969	2,460	3,012	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	1,469	1,940	2,447	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	19	26	29
存货	121	153	177	205	销售费用	486	642	786	930
合同资产	0	0	0	0	管理费用	35	47	63	71
其他流动资产	309	315	316	327	研发费用	38	47	59	70
非流动资产	698	685	673	653	财务费用	(11)	(33)	(34)	(9)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	7	10	6	7
固定资产及使用权资产	238	223	210	190	投资净收益	19	1	2	2
在建工程	58	58	58	58	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	87	87	87	87	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	442	509	589
其他非流动资产	313	316	316	316	营业外净收支	0	(1)	2	2
资产总计	2,338	2,654	3,132	3,664	利润总额	362	441	512	591
流动负债	113	166	208	235	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	10	20	20	净利润	315	377	437	505
经营性应付款项	61	84	102	124	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	11	11	13	16	归属母公司净利润	315	377	437	505
其他流动负债	39	61	72	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	3	3	3	EBIT	331	408	478	583
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	353	430	500	612
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	58.31	60.88	61.52	61.75
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	20.36	19.89	19.18	18.66
其他非流动负债	4	3	3	3	收入增长率(%)	17.19	22.60	20.32	18.75
负债合计	117	170	211	238	归母净利润增长率(%)	4.78	19.75	16.01	15.54
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	2,654	3,132	3,664					

现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	275	402	467	513	每股净资产(元)	5.49	6.14	7.22	8.47
投资活动现金流	(18)	(14)	(5)	(5)	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	282	471	507	ROE-摊薄(%)	14.16	15.16	14.96	14.74
折旧和摊销	22	23	22	29	资产负债率(%)	5.00	6.40	6.74	6.51
资本开支	(87)	(7)	(7)	(7)	P/E (现价&最新股本摊薄)	25.47	21.27	18.33	15.87
营运资本变动	(27)	9	11	(17)	P/B (现价)	3.61	3.22	2.74	2.34

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>