

高基数致 Q3 增速放缓，婴童护理产品放量

增持(维持)

——润本股份（603193）点评报告

2026 年 10 月 20 日

投资要点:

Q3 收入增速放缓，扣非归母净利润基本持平。2026Q1-Q3，公司实现营收 14.06 亿元（同比+13.63%），归母净利润 3.00 亿元（同比+12.79%），扣非归母净利润 2.91 亿元（同比+15.87%）。单 Q3 来看，26Q3 实现营收 3.52 亿元（同比+2.89%），收入增速较 26Q2 有所放缓，主因去年 Q3 基孔肯亚热事件导致收入基数较高影响，归母净利润 0.75 亿元（同比-4.49%），扣非归母净利润 0.74 亿元（同比-0.12%）。此外，2026Q1-Q3 经营性现金流净额 2.66 亿元（同比+20.74%），现金流质量良好。

驱蚊高基数下收入回落，婴童护理结构升级带动均价提升。2026Q3，公司驱蚊产品收入 1.28 亿元，同比-3.2%，收入下滑主因去年同期基孔肯雅热事件带动需求集中释放、基数偏高（25Q3 驱蚊收入同比+48.54%）；婴童护理收入 1.72 亿元，同比+18.1%，主要由均价提升驱动（均价同比+21.6%），产品结构持续向中高端升级；精油产品收入 0.35 亿元，同比-18.7%。

毛利率同比提升，销售费用投放加大压制净利率。2026Q1-Q3，公司毛利率同比+2.36pcts 至 60.63%，净利率同比-0.16pcts 至 21.34%，净利率小幅下滑主因公司持续加大新品推广与线上流量投入，销售费用率同比+2.13pcts 至 32.06%；管理/研发/财务费用率分别为 1.96%/1.97%/-0.42%，同比分别-0.02/-0.06/+0.11pcts。

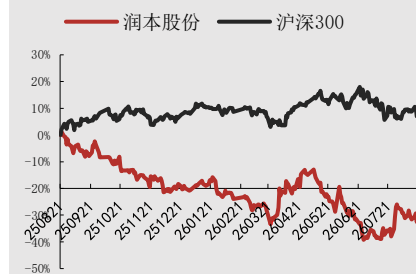
盈利预测与投资建议：公司是国内知名婴童护理及驱蚊日化企业，凭借自建产线形成供应链优势，叠加团队精简、高效运营，产品在保质保量的前提下打造出明显的价格优势，广受消费者青睐。后续新品不断上新，线下新零售渠道持续拓展，未来业绩有望保持快速增长。我们维持此前的盈利预测，预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 0.93/1.11/1.31 元/股，对应 2026 年 10 月 19 日收盘价的 PE 分别为 21/18/15 倍，维持“增持”评级。

风险因素：行业竞争加剧风险、新品拓展不达预期风险、渠道拓展不达预期风险。

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)	19.80
总市值(亿元)	80.11
流通A股市值(亿元)	20.46

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

Q2 业绩提速，驱蚊品类高增领跑

2026Q1 业绩快速增长，驱蚊产品表现优异
利润端有所承压，三季度驱蚊产品收入高增

分析师：李滢

执业证书编号：S0270522030002

电话：15521202580

邮箱：liying1@wlzq.com.cn

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1544.79	1859.30	2185.96	2545.08
增长率(%)	17.19	20.36	17.57	16.43
归母净利润(百万元)	314.50	375.82	450.09	529.19
增长率(%)	4.78	19.50	19.76	17.57
每股收益(元)	0.78	0.93	1.11	1.31
市盈率(倍)	25.47	21.32	17.80	15.14
市净率(倍)	3.61	3.23	2.86	2.53

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

利润表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1545	1859	2186	2545
同比增速 (%)	17.19	20.36	17.57	16.43
营业成本	644	766	898	1037
毛利	901	1093	1288	1508
营业收入 (%)	58.31	58.78	58.93	59.27
税金及附加	16	20	23	26
营业收入 (%)	1.00	1.06	1.03	1.02
销售费用	486	582	682	792
营业收入 (%)	31.46	31.30	31.20	31.10
管理费用	35	42	49	57
营业收入 (%)	2.27	2.25	2.25	2.25
研发费用	38	46	53	62
营业收入 (%)	2.43	2.45	2.44	2.43
财务费用	-11	-11	-11	-11
营业收入 (%)	-0.73	-0.58	-0.49	-0.42
资产减值损失	-3	-3	-4	-5
信用减值损失	0	-1	-1	-1
其他收益	7	9	10	12
投资收益	19	14	22	22
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	1	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	362	434	520	612
营业收入 (%)	23.45	23.36	23.77	24.04
营业外收支	0	2	1	2
利润总额	362	437	521	614
营业收入 (%)	23.45	23.49	23.82	24.11
所得税费用	48	61	71	84
净利润	315	376	450	529
营业收入 (%)	20.36	20.21	20.59	20.79
归属于母公司的净利润	315	376	450	529
同比增速 (%)	4.78	19.50	19.76	17.57
少数股东损益	0	0	0	0
EPS（元/股）	0.78	0.93	1.11	1.31

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	0.78	0.93	1.11	1.31
BVPS	5.49	6.14	6.92	7.83
PE	25.47	21.32	17.80	15.14
PEG	5.33	1.09	0.90	0.86
PB	3.61	3.23	2.86	2.53
EV/EBITDA	27.23	16.97	13.92	11.42
ROE	14.16%	15.13%	16.09%	16.71%
ROIC	12.93%	14.76%	15.75%	16.41%

资产负债表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	186	315	493	735
交易性金融资产	990	1040	1090	1140
应收票据及应收账款	18	20	23	25
存货	121	135	153	169
预付款项	16	19	23	26
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	309	361	411	463
流动资产合计	1640	1891	2193	2559
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	236	235	232	228
在建工程	58	63	66	69
无形资产	87	118	147	174
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	50	56	56	56
其他非流动资产	265	262	262	263
资产总计	2338	2624	2957	3349
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	61	72	82	92
预收账款	0	0	0	0
合同负债	11	16	18	21
应付职工薪酬	16	19	22	25
应交税费	16	20	24	28
其他流动负债	8	10	10	12
流动负债合计	113	138	155	178
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	4	3	3	3
负债合计	117	141	159	182
归属于母公司的所有者权益	2221	2483	2798	3168
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	2221	2483	2798	3168
负债及股东权益	2338	2624	2957	3349

现金流量表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	275	336	402	488
投资	47	-50	-50	-50
资本性支出	-87	-58	-59	-58
其他	22	16	21	22
投资活动现金流净额	-18	-91	-87	-86
债权融资	0	-1	0	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	-176	-113	-136	-160
其他	-2	0	0	0
筹资活动现金流净额	-178	-115	-136	-160
现金净流量	79	129	178	242

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