

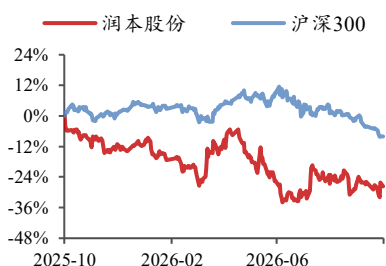
润本股份（603193.SH）

2026 年 10 月 19 日

投资评级：买入（维持）

日期	2026/10/19
当前股价(元)	19.80
一年最高最低(元)	28.23/17.77
总市值(亿元)	80.11
流通市值(亿元)	80.11
总股本(亿股)	4.05
流通股本(亿股)	4.05
近 3 个月换手率(%)	50.58

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2026H1 业绩亮眼，多品类协同有望持续贡献增量—公司信息更新报告》
-2026.8.22

《2026Q1 业绩亮眼，驱蚊及防晒旺季
放量可期—公司信息更新报告》
-2026.4.24

《2025Q3 驱蚊业务高增，看好双 11 大促业绩表现—公司信息更新报告》
-2025.10.21

2026Q3婴童业务亮眼，产品矩阵完善驱动长期成长

——公司信息更新报告

黄泽鹏 (分析师)

huangzepeng@kvsec.cn

证书编号: S0790519110001

吕明（分析师）

lvming@kvsec.cn

证书编号: S0790520030002

李昕恬（分析师）

lixintian@kvsec.cn

证书编号: S0790526030002

● 2026Q1-Q3 营收同比+13.6%，归母净利润同比+12.8%

公司发布三季报：2026Q1-Q3 实现营收 14.06 亿元（+13.6%）、归母净利润 3.00 亿元（+12.8%），其中 2026Q3 实现营收 3.52 亿元（+2.9%）、归母净利润 0.75 亿元（-4.5%）。我们认为，公司驱蚊业务基本盘稳固，婴童护理受益于多细分场景拓展，产品结构持续升级，叠加供应链及渠道运营优势，有望进一步巩固竞争壁垒带动业绩增长。我们维持盈利预测不变，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 3.78/4.50/5.32 亿元，对应 EPS 为 0.93/1.11/1.32 元，当前股价对应 PE 为 21.2/17.8/15.0 倍，维持“买入”评级。

● 婴童护理延续较快增长，费用投入增加影响利润表现

分品类看，2026Q3 公司驱蚊/婴童护理/精油业务分别实现营收 1.28/1.72/0.35 亿元，同比分别-3.2%/+18.1%/-18.6%，公司积极推动婴童护肤防晒产品矩阵完善，带动婴童护理收入增长；此外，2026Q3 驱蚊类产品平均售价同比+3.75%、婴童护理类+21.62%、精油类+3.72%，细分需求赛道产品结构持续升级带动婴童类产品价格提升。**盈利能力方面**，2026Q3 毛利率和净利率分别为 60.6%（+2.4pct）/21.3%（-0.2pct）。**费用方面**，2026Q3 销售/管理/研发费用率分别为 31.3%/2.6%/3.1%，同比分别+2.2pct/+0.2pct/+0.6pct，预计因持续推新导致销售推广投放加大，销售费用率增加影响净利率水平。

● 细分护理场景持续拓展，渠道协同助力新品放量

产品端，公司围绕暴晒、游泳等不同户外场景以及不同年龄段的护肤防晒需求，推出了婴童游泳洗发沐浴露、积雪草舒缓冰冰霜、青少年控油防晒乳等一系列针对性护肤产品，持续拓展细分护理场景，完善婴童及青少年护肤产品矩阵，进一步满足消费者多元化需求，拓展品牌客群并贡献收入销量。**渠道端**：公司依托天猫、抖音等线上渠道，持续强化新品推广及核心品类销售转化，双 11 大促有望进一步带动婴童护理等产品放量。

● **风险提示：**消费意愿下行、新品不及预期、过度依赖营销、市场竞争加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,318	1,545	1,852	2,200	2,592
YOY(%)	27.6	17.2	19.9	18.8	17.8
归母净利润(百万元)	300	315	378	450	532
YOY(%)	32.8	4.8	20.2	19.1	18.3
毛利率(%)	58.2	58.3	59.0	59.2	59.4
净利率(%)	22.8	20.4	20.4	20.4	20.5
ROE(%)	14.4	14.2	15.2	15.3	15.3
EPS(摊薄/元)	0.74	0.78	0.93	1.11	1.32
P/E(倍)	26.7	25.5	21.2	17.8	15.0
P/B(倍)	3.9	3.6	3.2	2.7	2.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1595	1640	1904	2319	2837	营业收入	1318	1545	1852	2200	2592
现金	107	186	404	798	1262	营业成本	551	644	759	898	1053
应收票据及应收账款	14	18	20	25	28	营业税金及附加	15	16	19	22	26
其他应收款	5	4	6	6	9	营业费用	380	486	586	699	816
预付账款	11	16	17	23	24	管理费用	32	35	41	51	60
存货	119	121	161	172			35	38	44	55	70
其他流动资产	1340	1295	1295	1295	1295	财务费用	-31	-11	-26	-37	-44
非流动资产	625	698	731	769	812	资产减值损失	-2	-3	-2	-2	-2
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	7	7	7	7	7
固定资产	247	236	265	294	323	公允价值变动收益	4	1	4	4	4
无形资产	55	87	100	115	133	投资净收益	4	19	4	4	4
其他非流动资产	323	374	366	360	357	资产处置收益	-1	0	0	0	0
资产总计	2219	2338	2634	3088	3649	营业利润	347	362	442	526	623
流动负债	137	113	137	140	169	营业外收入	5	0	3	3	3
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	61	61	83	88	112	利润总额	352	362	445	529	626
其他流动负债	76	52	54	53	57	所得税	52	48	67	79	94
非流动负债	2	4	4	4	4	净利润	300	315	378	450	532
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	2	4	4	4	4	归属母公司净利润	300	315	378	450	532
负债合计	139	117	141	144	173	EBITDA	369	378	452	530	617
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.74	0.78	0.93	1.11	1.32
股本	405	405	405	405	405	主要财务比率					
资本公积	1015	1015	1015	1015	1015		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	661	801	1121	1485	1930	成长能力					
归属母公司股东权益	2080	2221	2494	2944	3476	营业收入(%)	27.6	17.2	19.9	18.8	17.8
负债和股东权益	2219	2338	2634	3088	3649	营业利润(%)	31.2	4.4	21.9	19.2	18.5
						归属于母公司净利润(%)	32.8	4.8	20.2	19.1	18.3
						获利能力					
						毛利率(%)	58.2	58.3	59.0	59.2	59.4
						净利率(%)	22.8	20.4	20.4	20.4	20.5
						ROE(%)	14.4	14.2	15.2	15.3	15.3
						ROIC(%)	63.4	39.3	44.1	48.5	52.5
						偿债能力					
						资产负债率(%)	6.3	5.0	5.3	4.7	4.7
						净负债比率(%)	-5.1	-8.1	-16.1	-27.0	-36.2
						流动比率	11.6	14.5	13.9	16.5	16.8
						速动比率	10.0	10.6	10.4	13.0	13.5
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8
						应收账款周转率	143.2	98.1	98.1	98.1	98.1
						应付账款周转率	9.7	10.5	10.5	10.5	10.5
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.74	0.78	0.93	1.11	1.32
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.64	0.68	0.84	1.00	1.18
						每股净资产(最新摊薄)	5.14	5.49	6.16	7.28	8.59
						估值比率					
						P/E	26.7	25.5	21.2	17.8	15.0
						P/B	3.9	3.6	3.21	2.72	2.30
						EV/EBITDA	18.0	18.1	14.65	11.75	9.34
现金流量表(百万元)											
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E						
经营活动现金流	257	275	340	405	477						
净利润	300	315	378	450	532						
折旧摊销	20	21	16	19	22						
财务费用	-31	-11	-26	-37	-44						
投资损失	-4	-19	-4	-4	-4						
营运资金变动	-9	-27	-20	-18	-24						
其他经营现金流	-19	-2	-4	-4	-4						
投资活动现金流	-297	-18	-41	-48	-57						
资本支出	74	88	49	57	66						
长期投资	-264	47	0	0	0						
其他投资现金流	41	23	8	8	8						
筹资活动现金流	-138	-178	-81	37	44						
短期借款	0	0	0	0	0						
长期借款	0	0	0	0	0						
普通股增加	0	0	0	0	0						
资本公积增加	1	0	0	0	0						
其他筹资现金流	-138	-178	-81	37	44						
现金净增加额	-177	79	218	394	464						

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn