

美容护理

报告日期：2026 年 05 月 24 日

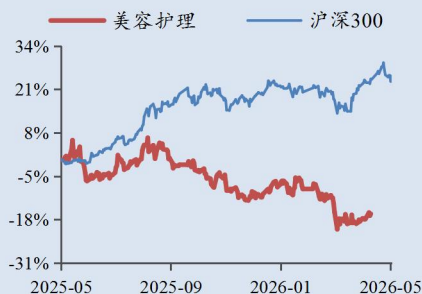
政策重塑医美生态，美业数智转型提速

——美容护理行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：孙伯文

执业证书编号：S0230523080004

邮箱：sunbw@hlzq.com

分析师：王佳琪

执业证书编号：S0230525040001

邮箱：wangjq@hlzq.com

相关阅读

《医美监管划定边界 行业生态有序升级——美容护理行业周报》2026.05.11

《医美宣传合规加强，战略合作重塑格局——美容护理行业周报》2026.04.29

《资质跨越植入赛道，AI落地效能重估——美容护理行业周报》2026.04.07

摘要：

- **艾尔建美学举办医美行业峰会，行业迈向循证合规精细化发展。**峰会聚焦循证立标、合规共治、精细化运营，汇聚行业协会、权威医师、合规机构等多方主体，针对当前医美行业诊疗标准不统一、合规运营难度提升等痛点，发布面部年轻化诊疗共识，完善行业合规诊疗矩阵；同时输出机构精细化运营方案，围绕机构品控、客户管理、服务流程等维度建立标准化管理体系，推动医美从依赖流量的粗放扩张，转向以专业诊疗与优质服务为核心的标准化、价值化服务升级。
- **山西美业博览会顺利举办，AI 数智化转型赋能美业升级。**作为华北地区极具影响力的美业行业盛会，本次博览会吸引了美妆品牌、渠道经销商、线下终端门店及智能设备服务商等多类主体参与，搭建起集产品展示、技术交流、商务对接于一体的产业平台；展会汇聚全产业链资源，通过沉浸式体验提升供需对接效率，AI 肌肤检测、个性化护肤定制等智能应用集中落地，可帮助门店快速完成用户肌肤诊断与方案匹配，数字化供需闭环服务成型。
- **投资建议：**政策端医保支付监管收紧，医美敷料药店渠道红利消退，行业合规化监管持续深化；医美行业进入存量竞争，循证诊疗、合规经营、精细化运营成为机构发展核心方向。产业端 AI 智能设备、数字化服务加速在美业线下场景渗透，数智化转型成为行业新趋势，区域美业展会加速全产业链资源整合与模式创新。建议重点关注：1) 依托核心原料构筑上游技术壁垒，深耕基础研发的企业：**华熙生物、巨子生物**；2) 聚焦敏感肌专业赛道，凭借产品与研发优势稳居细分龙头：**贝泰妮**；3) 把握线上渠道红利，多品牌高效运营成长的新锐美妆企业：**珀莱雅、上美股份、丸美生物**；4) 积淀老牌底蕴，依托品牌与渠道优化转型重塑价值：**上海家化**；5) 立足季节性刚需场景，在母婴特色个护领域打造差异化优势：**润本股份**。
- **风险提示：**1) 技术发展不及预期。2) 行业竞争加剧。3) 新产品研发上线及表现不及预期。4) 政策及监管环境趋严。5) 受宏观环境影响，医美消费不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/5/22	EPS（元）				PE				投资 评级
		股价（元）	2024A	2025A	2026E	2027E	2024A	2025A	2026E	2027E	
600315.SH	上海家化	18.15	-1.24	0.40	0.59	0.74	--	51.12	30.8	24.4	未评级
603983.SH	丸美生物	23.79	0.85	0.62	1.44	1.97	37.9	38.4	16.5	12.1	增持
603193.SH	润本股份	22.97	0.74	0.78	0.93	1.10	34.6	33.0	24.6	20.8	未评级
2367.HK	巨子生物	27.44	2.10	1.83	2.18	2.45	15.1	15.5	12.6	11.2	未评级
688363.SH	华熙生物	39.00	0.36	0.61	0.88	1.07	115.6	69.0	44.1	36.3	未评级
300957.SZ	贝泰妮	37.97	1.20	1.20	1.54	1.80	35.4	35.2	24.7	21.1	未评级
2145.HK	上美股份	41.20	1.96	2.77	3.89	4.74	23.0	15.5	10.6	8.7	未评级
603605.SH	珀莱雅	58.19	3.93	3.81	4.09	4.49	15.7	16.2	14.2	12.9	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；注：丸美生物盈利预测来自华龙证券研究所，其余标的盈利预测均来自 iFinD

一致预期，港股股价货币单位为港元，其他货币单位均为人民币元。

内容目录

1 一周市场表现..... 1

2 行业要闻..... 2

3 重点公司公告..... 4

4 投资建议..... 5

5 风险提示..... 6

图目录

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览..... 1

图 2：传媒股票周涨幅前五..... 1

图 3：传媒股票周跌幅前五..... 1

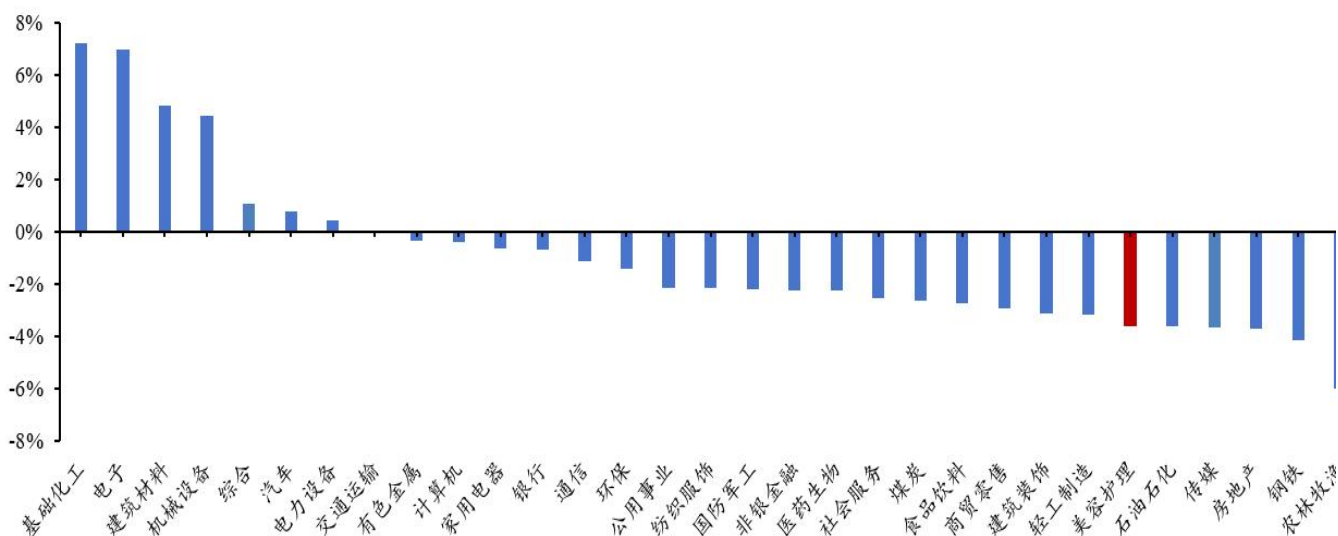
表目录

表 1：重点关注公司盈利及预测.....5

1 一周市场表现

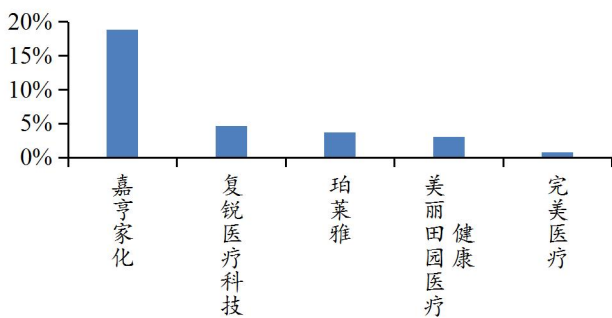
2026年5月18日-5月22日，申万美容护理指数下跌3.61%。板块个股涨幅前五名分别为嘉亨家化（300955.SZ）、复锐医疗科技（1696.HK）、珀莱雅（603605.SH）、美丽田园医疗健康（2373.HK）、完美医疗（1830.HK）。板块个股跌幅前五名分别为延江股份（300658.SZ）、爱美客（300896.SZ）、诺邦股份（603238.SH）、芭薇股份（920123.BJ）、华东医药（000963.SZ）。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览



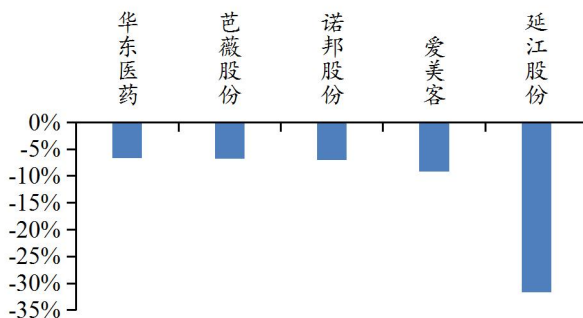
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 2：美容护理股票周涨幅前五



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 3：美容护理股票周跌幅前五



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

标的为申万美容护理一级行业公司加上美丽田园医疗健康、四环医药、复锐医疗科技、昊海生科、科笛-B、华东医药、朗姿股份、普门科技、医思健康、巨子生物、完美医疗等美护相关标的

2 行业要闻

医保个账支付白名单制度落地，医美修复类产品药店渠道承压

5月19日，国家医保局、财政部联合发布通知，正式建立定点零售药店职工医保个人账户支付白名单制度，对医保个账在药店的支付范围进行明确界定，将“面膜化妆品”类产品排除在支付白名单之外，直接影响带有“械字号”的医美修复类面膜、医用敷料等产品的医保结算通道。

此前，部分消费者在药店购买医用敷料、医美修复类产品时，可通过医保个人账户直接结算，大幅降低了产品的自费感知成本，这一模式也成为敷尔佳、巨子生物、贝泰妮等布局药店渠道的医美企业重要获客与销售路径。依托医保结算的便利性，医用敷料产品在药店渠道的渗透率持续提升，成为企业线下渠道的重要增长极，部分产品因医保结算的支持，在药店渠道实现了稳定的销售转化与用户留存，药店渠道也成为这类产品触达大众消费者的关键场景。

本次发布的白名单制度，从政策层面明确了定点零售药店可使用职工医保个人账户支付的产品范围，将“面膜化妆品”类产品明确排除在外，即便带有“械字号”标识的医美修复类敷料，也因被归类为相关范畴，无法再通过医保个账结算。这一调整，切断了医美修复类产品依托医保结算降低消费门槛的路径，直接冲击了相关企业以药店为核心渠道的业务模式，也改变了消费者对这类产品的购买习惯与决策逻辑。

对于长期依赖药店渠道、以医用敷料为核心产品的医美企业而言，政策调整将直接影响产品的销售转化与渠道流量。消费者的自费感知成本提升后，产品的购买意愿与复购率可能受到影响，企业需重新调整药店渠道的运营策略，通过优化产品定价、加强线下服务、拓展其他合规渠道等方式，降低政策变化带来的冲击。同时，这一政策也进一步规范了医保个人账户的使用范围，推动医保资金回归医疗保障的核心定位，倒逼医美行业的医用敷料产品回归其医疗属性，减少非医疗场景的引流式销售，行业发展将更趋合规化。（来源：国家医疗保障局官网）

艾尔建美学医疗美容峰会暨保妥适额纹适应症上市会在上海举行

2026年5月20日，2026艾尔建美学医疗美容峰会暨保妥适额纹适应症上市会于上海召开。当前医美行业步入存量竞争与强监管并行的发展阶段，行业亟需回归医疗本源、实现转型升级，本次峰会聚焦循证立标、合规共治、精细化运营三大核心方向，汇聚业内权威专家、行业领袖及医美机构代表，探索行业从粗放扩张向高质量发展转型的落地路径。

循证立标维度，针对国内上面部年轻化诊疗缺乏本土统一标准、临床多依赖医生个人经验的行业痛点，峰会深度解读《中国人群上面部年轻化治疗专家共识》。共识结合国人面部美学特征与衰老特点，搭建起系统化诊疗逻辑，推动行业从单部位除皱的经验化操作，升级为上面部肌肉平衡

管理的标准化体系。同时海内外专家分享国际临床研究数据，为多部位联合治疗提供循证支撑，填补了国内相关领域规范化空白。

合规经营成为行业发展底线，随着医美监管持续收紧，超适应症治疗成为机构主要经营风险。保妥适额纹新适应症获批，完善了产品上面部合规矩阵，为临床诊疗提供合规依据，有效降低机构违规宣传、超范围治疗的法律风险。依托产品扫码溯源等全链条管控体系，从源头保障正品流通，构建产品、临床、经营一体化合规闭环。

面对行业价格内卷、流量成本走高、客户留存困难等痛点，峰会发布运营诊断白皮书，输出可落地的精细化运营方案。引导医美机构摒弃低价竞争模式，聚焦标准化诊疗服务升级，优化全流程消费体验，搭建梯度化产品体系，实现从单纯产品销售向价值服务交付转型，助力行业建立长期健康的发展生态。（来源：艾尔建美学公众号）

山西美业博览会正式启幕，AI 数智化助力行业转型发展

2026 年 5 月 18 日，第 26 届山西美业博览会在太原晋阳湖会展中心拉开帷幕，展会为期三天，聚焦山西及华北美业市场升级需求，汇聚行业资源、链接产业精英，打造区域美业交流合作新平台。

本届展会依托山西承东启西的区位优势，立足三晋、辐射华北，整合行业资源与服务体系，着力打造区域性标杆美业盛会。现场集结全国美妆品牌、养生器械、智能设备、原料包材及行业综合服务商，业务覆盖专业线、日化线、医美抗衰、大健康及供应链等全产业链领域，为渠道经销商、线下终端门店搭建一站式选品、技术交流与商务洽谈平台，完善华北美业产业流通体系。

展会打破传统线下展销模式，采用沉浸式场景体验加实效商务对接的全新形式。参展品牌通过实景场景还原、产品功效现场演示等方式，直观展示前沿护肤技术、养生新项目及智能美业解决方案。同时配套专业技术讲解与实操培训，让观展从业者直观了解产品特性与运营模式，实现产品认知、技术学习、商务洽谈一体化，大幅提升供需对接落地效率。

人工智能美业应用成为本届展会突出亮点，AI 肌肤智能诊断仪、个性化护肤方案定制系统等智能设备备受关注。设备依托高清成像与智能算法，可快速完成肌肤多维度检测分析，即时生成肌肤问题诊断、适配产品推荐及专属护理规划。这类数智化工具落地应用，不仅展现美业智能化研发成果，也为线下美容门店提供轻量化升级方案，有助于提升门店服务专业度与客户粘性。

此外，展会全面升级数字化服务体系，依托数智美业供需平台，形成展前精准匹配、展中高效洽谈、展后持续跟进的闭环服务。专业观众可通过线上小程序预约展商、提前锁定洽谈行程，享受专属观展配套服务，以数字化方式优化参展流程。本次山西美业博览会既是产品商贸盛会，也是行业趋势与创新理念的交流载体，以产业集聚、智能赋能、数字升级为抓手，推动华北美容护理行业迈向高质量、智慧化发展新阶段。（来源：山西国际美业博览会公众号）

3 重点公司公告

【珀莱雅】2026 年 5 月 21 日，珀莱雅发布公告，旗下全资子公司拟以 3.51 亿元自有资金收购深圳花知晓 12.5479% 股权，交易完成后持股比例将提升至 51%，实现控股并纳入合并报表。本次交易已获董事会审议通过，无需股东大会审批，不构成关联交易，标的整体股东权益估值 28.27 亿元，未设置业绩对赌条款。花知晓主打少女风格彩妆品牌，2025 年实现营收 17.26 亿元、净利润 2.80 亿元，此次收购将助力珀莱雅完善彩妆品类矩阵、依托标的出海经验推进国际化布局。后续交易需完成经营者集中申报、工商变更等流程，存在审批不确定性，本次收购将形成商誉，公司将按规定披露进展并提示投资者关注相关风险。

【延江股份】2026 年 5 月 18 日，延江股份发布公告，公司审议通过终止发行股份及支付现金购买甬强科技 98.54% 股权并募集配套资金的重大资产重组暨关联交易事项。公司自今年 1 月启动本次重组并停牌推进，后续与交易对方多轮商洽，但各方未能在业绩对赌、并购估值定价等核心条款达成共识，短期内难以形成可行方案，为维护公司及股东利益决定终止重组。本次终止已完成内部各专项委员会及董事会审议流程，目前尚未签署正式实质性协议，不会对公司日常生产经营造成不利影响，亦未损害股东权益，同时公司承诺自公告披露之日起一个月内不再筹划重大资产重组事项。

【水羊股份】2026 年 5 月 22 日，水羊股份发布公告，公司控股股东御家投资于 5 月 20 日将 850 万股公司股份质押给北京银行长沙分行，质押期限三年，用于股东自身资金需求，质押股份分别占其持股 8.86%、公司总股本 2.17%。截至公告日，控股股东及其一致行动人累计质押 6675 万股，占公司总股本 17.02%。本次股份质押与公司日常经营无关，股东资信状况良好、具备履约能力，质押股份不存在平仓风险，不会对公司生产经营及治理造成不利影响，公司将持续关注质押后续情况并及时履行信息披露义务。

4 投资建议

政策端医保支付监管收紧，医美敷料药店渠道红利消退，行业合规化监管持续深化；医美行业进入存量竞争，循证诊疗、合规经营、精细化运营成为机构发展核心方向。产业端 AI 智能设备、数字化服务加速在美业线下场景渗透，数智化转型成为行业新趋势，区域美业展会加速全产业链资源整合与模式创新。维持美容护理行业“推荐”评级。建议重点关注：1) 依托核心原料构筑上游技术壁垒，深耕基础研发的企业：华熙生物、巨子生物；2) 聚焦敏感肌专业赛道，凭借产品与研发优势稳居细分龙头：贝泰妮；3) 把握线上渠道红利，多品牌高效运营成长的新锐美妆企业：珀莱雅、上美股份、丸美生物；4) 积淀老牌底蕴，依托品牌与渠道优化转型重塑价值：上海家化；5) 立足季节性刚需场景，在母婴特色个护领域打造差异化优势：润本股份。

表 1：重点关注公司盈利及预测

股票代码	股票简称	2026/5/22	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025A	2026E	2027E	2024A	2025A	2026E	2027E	
600315.SH	上海家化	18.15	-1.24	0.40	0.59	0.74	--	51.12	30.8	24.4	未评级
603983.SH	丸美生物	23.79	0.85	0.62	1.44	1.97	37.9	38.4	16.5	12.1	增持
603193.SH	润本股份	22.97	0.74	0.78	0.93	1.10	34.6	33.0	24.6	20.8	未评级
2367.HK	巨子生物	27.44	2.10	1.83	2.18	2.45	15.1	15.5	12.6	11.2	未评级
688363.SH	华熙生物	39.00	0.36	0.61	0.88	1.07	115.6	69.0	44.1	36.3	未评级
300957.SZ	贝泰妮	37.97	1.20	1.20	1.54	1.80	35.4	35.2	24.7	21.1	未评级
2145.HK	上美股份	41.20	1.96	2.77	3.89	4.74	23.0	15.5	10.6	8.7	未评级
603605.SH	珀莱雅	58.19	3.93	3.81	4.09	4.49	15.7	16.2	14.2	12.9	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；注：丸美生物盈利预测来自华龙证券研究所，其余标的盈利预测均来自 iFinD 一致预期，港股股价货币单位为港元，其他货币单位均为人民币元。

5 风险提示

1) 技术发展不及预期。医美行业对医疗技术的应用门槛较高，新技术从研发到产业化应用需要克服诸多挑战。

2) 行业竞争加剧。医美市场竞争格局相对分散，尚未有一家机构能够占据绝对的市场份额。随着市场的不断扩大，越来越多的企业涌入，行业竞争日益激烈。

3) 新产品研发上线及表现不及预期。新产品从研发到上线是一个复杂过程，涉及市场调研、设计、测试等多个环节。若市场调研不够充分或产品定位存在偏差，都可能导致最终产品不及预期。

4) 政策及监管环境趋严。医美行业涉及医疗技术，政策约束严格。近年来，政府对医美行业的监管力度不断加强，推动行业规范化发展。

5) 受宏观环境影响，医美消费不及预期。医美行业作为消费经济的一部分，受到宏观经济波动和消费者信心的影响。近年来，经济环境的不确定性以及消费者信心的波动，对医美消费产生了一定的抑制作用。

免责及评级说明部分

分析师声明：

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注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告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。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046