下载日志已记录，仅供内部参考

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 07 月 19 日

化妆品 6 月社零双位数增长，凸显需求韧性

——化妆品医美行业周报 20260719

看好

相关研究

-

证券分析师
王立平 A0230511040052
wanglp@swsresearch.com
王盼 A0230523120001
wangpan@swsresearch.com
聂霜 A0230524120002
nieshuang@swsresearch.com
联系人
王立平 A0230511040052
wanglp@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

本期投资提示：

- **本阶段化妆品医美板块表现强于市场。**2026 年 7 月 10 日至 2026 年 7 月 17 日期间，申万美容护理指数上涨 0.9%，表现强于申万 A 指数 9.8pct。其中，申万化妆品指数下滑 3.0%，强于申万 A 指 6.0pct；申万个护用品指数上涨 1.9%，强于申万 A 指数约 10.8pct。
- **周观点：化妆品 6 月社零双位数增长，凸显需求韧性。**6 月化妆品社零增速 12.6%，大幅跑赢大盘，同时成为可选消费中增速最高的行业之一，凸显在 618 大促带动下，化妆品需求端高韧性。得益于 6 月高增长的助力，26 年上半年化妆品整体增速 6.3%，景气度相对较高。本周一“扩大消费十五五规划”政策正式出台，在政策助力下，本周 SW 美容护理指数大幅跑赢 SW A 指，爱美客等医美标的、珀莱雅毛戈平等化妆品标的成为关注的重点。
- **本周重点回顾：**朗姿股份(002612)26H1 业绩预告：扣非净利润增速符合预期，主营业务发展势头稳健。公司发布 2026 年半年度业绩预告，扣非净利润增速符合市场预期。1）26H1 归母净利润预计为 6500-9500 万元，同比下滑 76.59%至 65.78%。结合 26Q1 业绩，预计 26Q2 归母净利润为 0.16-0.46 亿元，同比下滑 91.2%-74.4%。2）26H1 扣非净利润预计为 1.3-1.7 亿元，同比去年增速预计在-4.51%至+24.87%。结合 26Q1 业绩，预计 26Q2 扣非净利润为 0.56-0.96 亿元，同比增速在-11.8%至+51.8%。归母与扣非差异主要来自交易性金融资产公允价值变动及处置损益。3）基本每股收益预计在 0.15-0.21 元/股。
- **爱美客全层年轻化战略发布会圆满收官，多维抗衰新篇章正式启航。**7 月 16 日，以「正青春·全层年轻化」为主题的爱美客全层年轻化战略发布会成功举办。会上，解索橙、嗨塑·射频皮肤治疗仪、元源出胶原生发水光等系列新品重磅首发，系统呈现了从表情动态管理、轮廓紧致提升到发肤活力焕新的全链路抗衰方案，标志着爱美客全层年轻化战略布局的全面落地。本次发布会汇聚了众多行业领袖、权威学术专家及机构合作伙伴，与会嘉宾围绕医美抗衰新趋势展开深度对话，共同见证了爱美客前沿科技驱动的创新产品矩阵与全层抗衰解决方案的融合赋能。此次盛会的圆满落幕，不仅为行业注入了全新活力，更开启了多维年轻化治疗的新范式。
- **投资分析意见：化妆品：**核心推荐：1）渠道或品牌矩阵完善的珀莱雅、毛戈平、上美股份、林清轩、上海家化；2)期待业绩增速边际改善的润本股份、巨子生物、贝泰妮、丸美生物、华熙生物。3）母婴板块：圣贝拉、孩子王。**医美：**把握研发拿证壁垒高、盈利能力强的上游环节公司，重点看好大单品驱动、产品管线布局广泛的标的；推荐：爱美客、朗姿股份。**电商代运营+个护自有品牌推荐：**若羽臣、壹网壹创、水羊股份、青木科技。
- **风险提示：**宏观不确定性加剧；市场需求变动；行业竞争加剧；医美监管趋严。

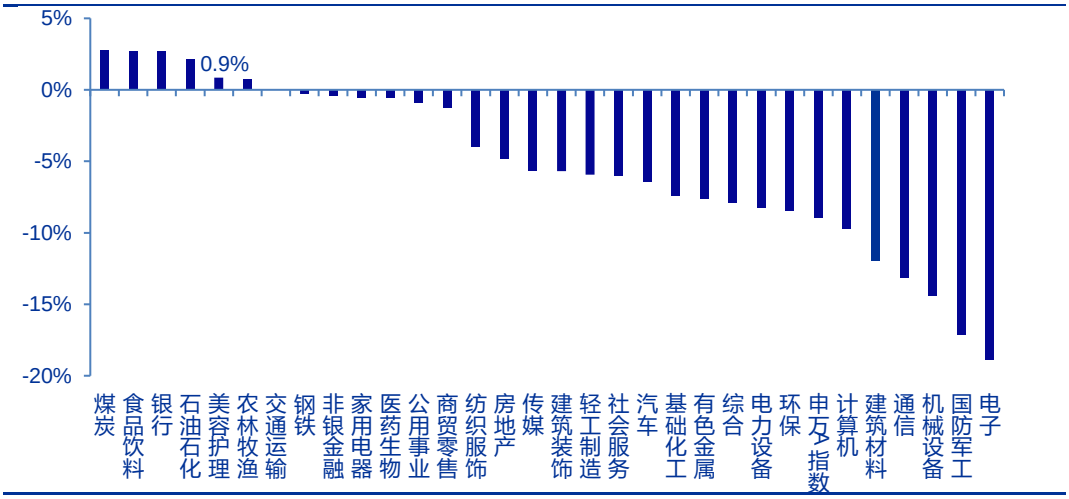
下载日志已记录，仅供内部参考

1. 行业观点

1.1 化妆品医美板块：本阶段化妆品医美板块表现强于市场

本阶段化妆品医美板块表现强于市场。2026 年 7 月 10 日至 2026 年 7 月 17 日期间，申万美容护理指数上涨 0.9%，表现强于申万 A 指数 9.8pct。其中，申万化妆品指数下滑 3.0%，强于申万 A 指 6.0pct；申万个护用品指数上涨 1.9%，强于申万 A 指数约 10.8pct。

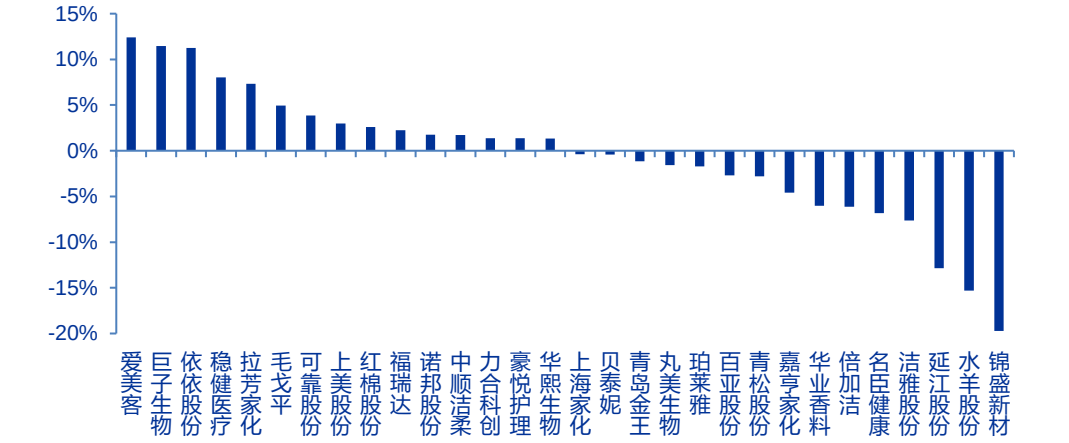
图 1：本阶段化妆品医美板块整体表现强于市场



资料来源：Wind，申万宏源研究

本周板块表现前三的个股：爱美客(+12.4%)，巨子生物(+11.5%)，依依股份(+11.3%)；本周表现后三的个股：锦盛新材(-19.7%)，水羊股份（-15.3%)，延江股份（-12.8%)。

图 2：本周化妆品医美板块个股涨跌幅



资料来源：Wind，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

1.2 本周行业观点

【化妆品医美】

化妆品 6 月社零双位数增长，凸显需求韧性。6 月化妆品社零增速 12.6%，大幅跑赢大盘，同时成为可选消费中增速最高的行业之一，凸显在 618 大促带动下，化妆品需求端高韧性。得益于 6 月高增长的助力，26 年上半年化妆品整体增速 6.3%，景气度相对较高。本周一“扩大消费十五五规划”政策正式出台，在政策助力下，本周 SW 美容护理指数大幅跑赢 SW A 指，爱美客等医美标的、珀莱雅毛戈平等化妆品标的成为关注的重点。

2. 近期重点关注

2.1 重点回顾（引用已发报告部分内容）

朗姿股份(002612)26H1 业绩预告：扣非净利润增速符合预期，主营业务发展势头稳健

公司发布 2026 年半年度业绩预告，扣非净利润增速符合市场预期。1）26H1 归母净利润预计为 6500-9500 万元，同比下滑 76.59%至 65.78%。结合 26Q1 业绩，预计 26Q2 归母净利润为 0.16-0.46 亿元，同比下滑 91.2%-74.4%。2）26H1 扣非净利润预计为 1.3-1.7 亿元，同比去年增速预计在-4.51%至+24.87%。结合 26Q1 业绩，预计 26Q2 扣非净利润为 0.56-0.96 亿元，同比增速在-11.8%至+51.8%。归母与扣非差异主要来自交易性金融资产公允价值变动及处置损益。3）基本每股收益预计在 0.15-0.21 元/股。

影响本期归母净利润主要为以下因素：1）处置若羽臣股票投资收益同比减少约 1.76 亿元，大幅压低利润；2）若羽臣剩余股票公允价值下跌，确认公允价值变动损失 7126 万元；3）公司 2023-2025 年度高新技术企业资格被取消，2026 年 7 月 13 日补缴企业所得税及滞纳金合计 5256.45 万元，作为资产负债表日后调整事项计入本期损益。

主营业务稳健发展，高端消费复苏助力女装板块高增，医美板块降本增效预计提升盈利能力。26H1 公司女装板块在线上渠道布局趋于成熟，叠加高端消费复苏的共同助力下，预计营收端取得双位数增长。在医美机构方面，公司贯彻降本增效战略，在人员组织结构、药械采购、药械自研、营销策略等全方位提升效率，预计 26H1 利润端取得大幅改善。在高端女装拉动营收增长引擎，医美机构盈利能力提升的双重利好下，公司主营业务渐入佳境。

公司由时尚女装+绿色婴童+医疗美容三驾马车驱动，未来通过自建+并购方式持续布局。目前医美机构竞争格局分散，未来有望向龙头集中，公司通过内生和外延以连锁化和品牌化推进 1+N 策略布局。

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示：消费不及预期；市场需求变动；行业竞争加剧；原材料价格上涨；优势平台流量下滑；医药监管趋严；新品表现不及预期；舆情风险。公司 2026 年 7 月 7 日公告《关于被取消高新技术企业资格的公告》可能会对 26 年当期及未来利润产生影响。

2.2 行业电商数据

表 1：26 年 3 月抖音+淘系渠道国货品牌 GMV（亿元）

基本信息（GMV单位：亿元）		抖音		淘系		抖音+淘系合计			
公司	品牌	2603 GMV	2603 YOY	2603 GMV	2603 YOY	2603 GMV	2603 YOY	26Q1 累计GMV	26Q1 累计YOY
上美股份	韩束	6.0	3%	0.9	0%	6.9	3%	19.4	0%
	红色小象	0.1	-20%	0.1	-12%	0.2	-16%	0.4	-36%
	一叶子	0.1	163%	0.0	-60%	0.1	-12%	0.3	-10%
	New Page	0.6	65%	0.0	-	0.6	65%	2.4	53%
	极方	0.1	3884%	0.0	49%	0.1	1510%	0.3	1805%
	安敏优	0.3	76%	0.0	-	0.3	76%	0.9	115%
	聚光白	0.1	-	0.0	-	0.1	-	0.2	-
	Nan Beauty	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-
	面包超人	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-
上美股份合计		**7.2**	**12%**	**1.0**	**-6%**	**8.2**	**9%**	**23.9**	**7%**
珀莱雅	珀莱雅	4.1	39%	3.2	-45%	7.4	-17%	18.2	-10%
	彩棠	0.4	-21%	0.5	-63%	0.9	-52%	2.8	-36%
	Off&Relax	0.5	275%	0.0	-	0.5	275%	1.7	139%
珀莱雅合计		**5.0**	**39%**	**3.8**	**-49%**	**8.8**	**-20%**	**19.4**	**-8%**
毛戈平	**毛戈平**	**2.5**	**176%**	**1.7**	**55%**	**4.2**	**110%**	**11.6**	**48%**
自然堂	**自然堂**	**3.5**	**46%**	**1.3**	**-31%**	**4.8**	**13%**	**11.2**	**17%**
巨子生物	可复美	1.5	-18%	2.2	5%	3.7	-5%	8.7	-11%
	可丽金	0.5	-20%	0.2	-11%	0.7	-18%	1.9	-3%
巨子合计		**2.0**	**-19%**	**2.4**	**3%**	**4.4**	**-8%**	**10.5**	**-9%**
丸美股份	丸美	2.1	14%	0.5	-13%	2.6	7%	6.7	-2%
	恋火	0.6	-20%	0.2	-25%	0.8	-21%	2.7	-12%
丸美生物合计		**2.7**	**4%**	**0.7**	**-17%**	**3.4**	**-1%**	**9.5**	**-5%**
林清轩	**林清轩**	**1.8**	**149%**	**0.6**	**42%**	**2.4**	**110%**	**7.2**	**54%**
贝泰妮	**薇诺娜**	**1.4**	**58%**	**2.1**	**2%**	**3.5**	**19%**	**8.0**	**12%**
若羽臣	斐萃	1.0	270%	0.2	107%	1.2	226%	3.0	229%
	绽家	0.7	20%	0.4	40%	1.1	26%	2.9	34%
	Nuibay	0.3	-	0.1	-	0.3	-	0.7	-
	Vita Ocean	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-
若羽臣合计		**1.9**	**129%**	**0.6**	**71%**	**2.6**	**111%**	**6.7**	**114%**
上海家化	佰草集	0.6	103%	0.3	27%	0.8	72%	2.1	120%
	玉泽	0.5	8%	0.4	34%	0.9	19%	2.1	15%
	六神	0.1	122%	0.2	12%	0.3	43%	0.5	-4%
上海家化合计		**1.2**	**52%**	**0.8**	**27%**	**2.0**	**41%**	**4.6**	**44%**
福瑞达	颐莲	0.7	59%	0.4	-8%	1.2	24%	3.1	25%
	瑷尔博士	0.4	-13%	0.4	-28%	0.8	-21%	1.8	-37%
福瑞达合计		**1.1**	**24%**	**0.8**	**-19%**	**1.9**	**1%**	**4.9**	**-8%**
敷尔佳	**敷尔佳**	**0.7**	**16%**	**0.7**	**-6%**	**1.5**	**4%**	**4.5**	**16%**
水羊股份	伊菲丹	0.9	118%	0.4	132%	1.2	122%	2.3	26%
	御泥坊	0.2	-14%	0.0	-52%	0.2	-25%	0.5	-35%
	Pier Auge	0.4	-23%	0.1	44%	0.4	-17%	1.2	28%
	Revive	0.1	278%	0.0	-69%	0.1	273%	0.1	124%
水羊股份合计		**1.5**	**36%**	**0.5**	**67%**	**2.0**	**42%**	**4.0**	**19%**
润本股份	**润本**	**0.5**	**-20%**	**0.3**	**-29%**	**0.8**	**-24%**	**1.9**	**-18%**
华熙生物	润百颜	0.1	-59%	0.2	-42%	0.3	-49%	0.9	-37%
	夸迪	0.1	-66%	0.1	-42%	0.2	-52%	0.5	-54%
	肌活	0.0	-66%	0.0	-35%	0.1	-50%	0.1	-72%
	米蓓尔	0.4	-27%	0.0	-59%	0.4	-30%	0.5	-43%
华熙生物合计		**0.6**	**-44%**	**0.4**	**-43%**	**1.0**	**-44%**	**2.0**	**-47%**
植物医生	**植物医生**	**0.1**	**-22%**	**0.1**	**-15%**	**0.3**	**-19%**	**0.6**	**-21%**
谷雨	**谷雨**	**3.7**	**123%**	**1.1**	**68%**	**4.8**	**108%**	**11.4**	**27%**
拉芳股份	**拉芳**	**0.2**	**14%**	**0.1**	**-28%**	**0.3**	**2%**	**0.6**	**15%**

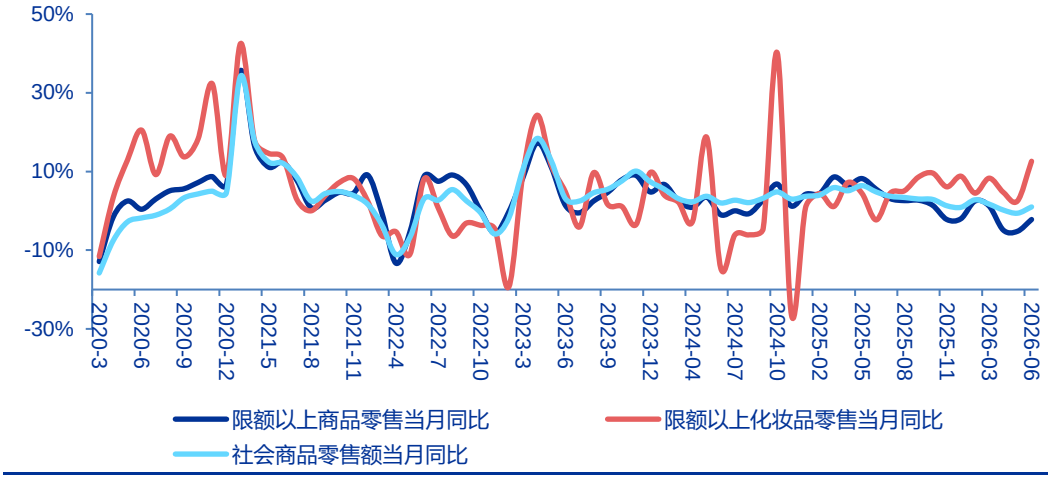
资料来源：蝉妈妈数据，魔镜数据，申万宏源研究；注：仅包括部分重点国货品牌。

2.3 行业社零数据：26 年 1-6 月美妆社零增长 6.3%

根据国家统计局数据，26 年 1-6 月社会消费品零售总额合计 24.9 万亿元，同比增长 1.3%，消费持续稳健复苏。26 年 1-6 月限额以上化妆品类零售额合计 2445 亿元，同比增长 6.3%，增速跑赢社零整体，其中 6 月增速 12.6%，凸显需求韧性。

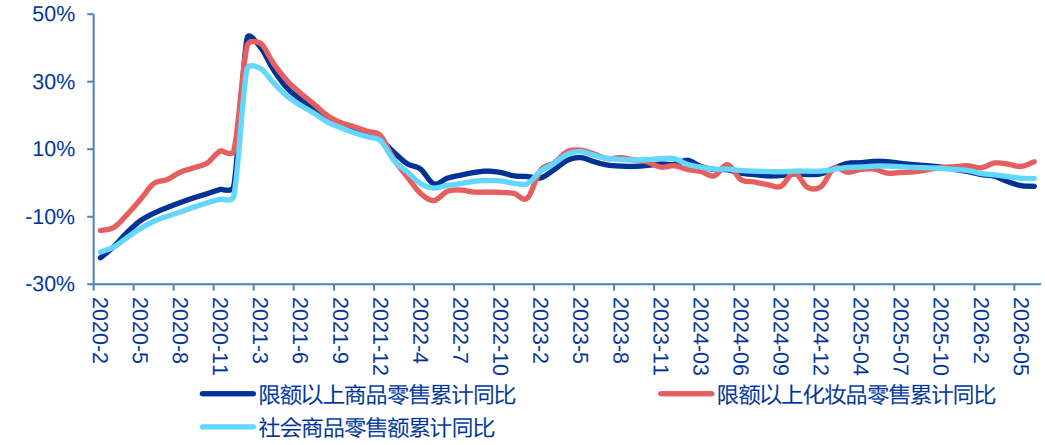
图 3：26 年 6 月化妆品社零增速 12.6%

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：国家统计局，申万宏源研究

图 4：26 年 1-6 月累计化妆品社零增速 6.3%



资料来源：国家统计局，申万宏源研究

3. 行业动态及公司公告

3.1 化妆品医美板块行业热点新闻

2026 上半年，2623 个新品进入美白赛道

2026 上半年美白特证新品达 2623 件，同比大涨 75.33%，占全部特证产品半数。品类上精华、美白防晒、面霜为前三主力；美白精华油增速 67%成风口，林清轩、馥郁满铺加速布局；美白+防晒双特证产品批量获批，行业从事后美白转向事前防护。产品延伸至全身护理，半亩花田等身体美白品类销量亮眼。配方端烟酰胺仍是主流，植萃、珍稀发酵成分快速崛起，国货自研特色原料打造差异化；国际品牌主推美白抗老复合面霜。市场呈现白牌收缩、头部品牌加码格局，标准化成分组合竞争力下滑，自主专利原料成核心优势。新版法规抬高美白原料申报门槛，美白赛道研发、临床验证壁垒提升，被视作美妆品牌成熟的“成人礼”，长期自研投入是企业穿越周期的关键。

（新闻链接：https://mp.weixin.qq.com/s/Zkx49H-EbxS0Xacj6FY12A）

下载日志已记录，仅供内部参考

爱美客全层年轻化战略发布会圆满收官，多维抗衰新篇章正式启航

7 月 16 日，以「正青春·全层年轻化」为主题的爱美客全层年轻化战略发布会成功举办。会上，解索橙、嗨塑·射频皮肤治疗仪、元源出胶原生发水光等系列新品重磅首发，系统呈现了从表情动态管理、轮廓紧致提升到发肤活力焕新的全链路抗衰方案，标志着爱美客全层年轻化战略布局的全面落地。本次发布会汇聚了众多行业领袖、权威学术专家及机构合作伙伴，与会嘉宾围绕医美抗衰新趋势展开深度对话，共同见证了爱美客前沿科技驱动的创新产品矩阵与全层抗衰解决方案的融合赋能。此次盛会的圆满落幕，不仅为行业注入了全新活力，更开启了多维年轻化治疗的新范式。

（新闻链接：https://mp.weixin.qq.com/s/myIeb073dkjpLTYgkCN4TQ**）**

绽妍生物多重抗衰生物敷料发明专利获授权

近日，国家知识产权局公示，绽妍生物“一种含有多重抗衰因子的生物敷料及其制备方法”发明专利获授权，申请公布号为 CN122320816A。该敷料按质量百分数计，包含胶原蛋白液 1~10%、玻色因 2%~15%、麦角硫因 0.5%~8%、依克多因 1%~12%及辅助成分。通过多重抗衰因子协同作用，有效改善肌肤衰老问题，适配医美术后修护与日常抗衰场景。

（新闻链接：https://mp.weixin.qq.com/s/Jy7bPxG_T_cXe5VM7XTgrw**）**

3.2 欧睿行业数据

3.2.1 中国护肤品市场

市场需求端整体承压，国货竞争格局优化，市占率前十榜单中，国货与国际品牌已成五五开局面。据欧睿数据，2025 年中国护肤品市场规模达 2752 亿元，同比增长 1.5%。品牌口径中，国货 25 年表现亮眼，珀莱雅、自然堂等 5 个国货品牌进入前 10，珀莱雅品牌力压国际大牌海蓝之谜等，成为榜四。国货凭借电商渠道优势、产品性价比优势、本土市场洞察能力优势等，快速提升市场份额。

表 3：中国护肤品市场公司及品牌口径销量占比（%）

零售规模	货币单位	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
中国	亿元	1,698	1,881	2,131	2,449	2,701	2,936	2,763	2,818	2,712	2,752
	YoY	5.5%	10.8%	13.3%	14.9%	10.3%	8.7%	-5.9%	2.0%	-3.7%	1.5%
市场份额	**公司口径**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
1	欧莱雅	11.4%	11.1%	11.7%	13.2%	15.0%	15.9%	17.4%	18.1%	18.8%	18.7%

下载日志已记录，仅供内部参考

2	雅诗兰黛	3.1%	3.7%	4.4%	5.6%	7.1%	7.8%	7.6%	7.4%	7.3%	7.7%
3	宝洁	4.0%	4.0%	4.7%	5.2%	5.5%	5.4%	5.6%	4.9%	4.1%	4.2%
4	**珀莱雅**	1.3%	1.2%	1.3%	1.4%	1.5%	1.8%	2.5%	3.4%	4.7%	3.9%
5	**百雀羚**	4.0%	4.4%	4.5%	4.5%	4.1%	3.8%	3.5%	3.1%	3.3%	3.5%
6	资生堂	3.5%	3.5%	3.8%	4.0%	4.2%	4.4%	4.2%	3.6%	3.4%	3.3%
7	**伽蓝**	3.6%	4.1%	4.1%	4.0%	3.7%	3.6%	3.3%	3.1%	3.6%	3.2%
8	**上美股份**	2.1%	2.6%	2.5%	1.6%	1.6%	1.6%	1.3%	1.4%	2.4%	2.6%
9	路威酩轩	1.6%	1.8%	2.0%	2.3%	2.7%	2.9%	2.8%	2.7%	2.5%	2.4%
10	**贝泰妮**	0.4%	0.6%	0.8%	1.1%	1.4%	1.7%	2.2%	2.4%	2.6%	2.4%
CR10		**35.0%**	**37.0%**	**39.8%**	**42.9%**	**46.8%**	**48.9%**	**50.4%**	**50.1%**	**52.7%**	**51.9%**

市场份额	品牌口径	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1	兰蔻	2.3%	2.7%	3.2%	4.0%	5.0%	5.4%	5.9%	5.8%	6.1%	6.0%
2	巴黎欧莱雅	5.9%	5.3%	5.3%	5.5%	5.8%	5.7%	6.0%	6.2%	6.5%	5.8%
3	雅诗兰黛	2.0%	2.4%	2.9%	3.6%	4.4%	4.8%	4.6%	4.2%	4.0%	4.2%
4	**珀莱雅**	1.2%	1.1%	1.2%	1.3%	1.4%	1.7%	2.5%	3.2%	4.5%	3.8%
5	**百雀羚**	4.0%	4.4%	4.5%	4.5%	4.1%	3.8%	3.5%	3.1%	3.3%	3.5%
6	**自然堂**	2.8%	3.3%	3.4%	3.4%	3.1%	3.0%	2.7%	2.8%	3.4%	3.1%
7	海蓝之谜	0.5%	0.6%	0.8%	1.2%	1.7%	2.1%	2.2%	2.5%	2.6%	2.9%
8	**韩束**	1.3%	1.2%	1.1%	0.8%	0.9%	1.1%	0.9%	1.2%	2.2%	2.6%
9	**薇诺娜**	0.4%	0.6%	0.8%	1.1%	1.4%	1.7%	2.2%	2.4%	2.6%	2.4%
10	玉兰油	3.2%	2.9%	3.1%	3.3%	3.2%	3.0%	3.3%	2.9%	2.6%	2.4%
CR10		**23.6%**	**24.5%**	**26.3%**	**28.7%**	**31.0%**	**32.3%**	**33.8%**	**34.3%**	**37.8%**	**36.7%**

资料来源：欧睿数据，申万宏源研究

3.2.2 中国彩妆市场

2025 年彩妆市场规模 639 亿元，同比增长 3.1%，国货品牌凭借推新与国潮概念，整体稳步前进。公司市占率口径，国货在前十榜单中占据 5 席，品牌口径中，毛戈平、卡姿兰、花西子进入前十。高端品牌毛戈平市占率大幅提升 1pct，成为打破高端国际品牌垄断的前锋，经典国货卡姿兰稳步前进。

表 4：中国彩妆市场公司及品牌口径销量占比（%）

零售规模	货币单位	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
中国	亿元	285	346	451	593	596	657	555	618	620	639
	YoY	12.4%	21.5%	30.6%	31.3%	0.6%	10.1%	-15.4%	11.2%	0.4%	3.1%

市场份额	公司口径	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1	欧莱雅	21.1%	20.5%	20.3%	21.3%	21.3%	22.1%	23.8%	23.7%	22.1%	22.6%
2	雅诗兰黛	4.2%	5.6%	7.6%	8.9%	9.3%	9.4%	9.7%	9.5%	9.0%	9.3%
3	路威酩轩	8.1%	9.4%	10.7%	11.2%	11.0%	11.2%	10.3%	10.0%	8.2%	7.1%

下载日志已记录，仅供内部参考

4	资生堂	3.2%	3.4%	3.5%	3.7%	3.8%	4.2%	5.0%	5.2%	5.3%	5.4%
5	**毛戈平**	0.6%	0.6%	0.5%	0.7%	0.9%	1.7%	1.9%	2.7%	3.7%	4.7%
6	**上海橘宜**	-	-	0.6%	0.7%	1.3%	2.3%	3.1%	3.9%	3.9%	3.8%
7	**卡姿兰**	4.9%	4.5%	3.8%	3.2%	2.5%	2.6%	2.8%	2.9%	3.3%	3.4%
8	香奈儿	2.1%	2.5%	2.7%	2.6%	2.5%	2.8%	2.8%	3.1%	3.0%	2.9%
9	**逸仙电商**	-	0.3%	1.6%	5.5%	8.3%	7.7%	4.6%	3.4%	3.3%	2.7%
10	**浙江宜格**	-	0.3%	2.0%	2.9%	5.1%	6.5%	5.4%	4.3%	3.0%	2.6%
	CR10	**44.2%**	**47.1%**	**53.3%**	**60.7%**	**66.0%**	**70.5%**	**69.4%**	**68.7%**	**64.8%**	**64.5%**

市场份额	品牌口径	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1	圣罗兰	0.9%	1.8%	3.3%	3.7%	3.8%	4.3%	5.7%	6.4%	5.7%	6.9%
4	**毛戈平**	0.6%	0.6%	0.5%	0.7%	0.9%	1.7%	1.9%	2.7%	3.7%	4.7%
2	兰蔻	4.0%	4.3%	4.3%	4.9%	5.0%	5.1%	5.4%	5.1%	4.7%	4.4%
3	迪奥	3.4%	4.7%	6.0%	6.1%	6.0%	6.1%	5.5%	5.3%	4.5%	4.1%
5	**卡姿兰**	4.9%	4.5%	3.8%	3.2%	2.5%	2.6%	2.8%	2.9%	3.3%	3.4%
7	NARS	-	0.5%	0.7%	1.2%	1.5%	1.9%	2.6%	2.7%	3.0%	3.2%
8	香奈儿	2.1%	2.5%	2.7%	2.6%	2.5%	2.8%	2.8%	3.1%	3.0%	2.9%
10	巴黎欧莱雅	3.7%	3.2%	2.7%	2.3%	2.3%	2.3%	2.2%	2.4%	2.7%	2.9%
9	3CE	-	-	-	0.9%	1.8%	2.2%	2.9%	3.0%	2.7%	2.7%
6	**花西子**	-	0.3%	2.0%	2.9%	5.1%	6.5%	5.4%	4.2%	3.0%	2.6%
	CR10	**19.6%**	**22.4%**	**26.0%**	**28.5%**	**31.4%**	**35.5%**	**37.2%**	**37.8%**	**36.3%**	**37.8%**

资料来源：欧睿数据，申万宏源研究

3.3 解禁数据

表 5：美容护理上市公司非流通股解禁明细（截至 2026 年 12 月 31 日）

行业	代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	变动前流通 A 股占比(%)	变动后流通 A 股占比(%)	解禁股份类型
美容护理	301371.SZ	敷尔佳	2026/2/2	32.50	14.91	14.97	首发原股东限售股份
	001328.SZ	登康口腔	2026/2/6	298.77	25.00	26.74	首发原股东限售股份
	001328.SZ	登康口腔	2026/4/10	11568.57	26.74	93.93	首发原股东限售股份
	301371.SZ	敷尔佳	2026/8/3	12.09	14.97	14.99	首发原股东限售股份
	603193.SH	润本股份	2026/10/19	2907.0	25.54	32.73	首发原股东限售股份

资料来源：Wind，申万宏源研究

4. 风险提示

宏观不确定性加剧；市场需求变动；行业竞争加剧；医美监管趋严。

5. 估值表

表 6：美容护理行业估值比较表

下载日志已记录，仅供内部参考

行业	证券代码	公司简称	股价(元)	总股本	市值	归母净利润（亿元）			PE			评级
			2026/7/17	(亿股)	(亿元)	26E	27E	28E	26E	27E	28E	
化妆品	603605.SH	珀莱雅	56.73	4.0	224.6	16.1	17.7	19.4	14	13	12	买入
	2367.HK	巨子生物	29.00	10.6	307.9	19.2	21.7	25.1	15	13	11	买入
	2145.HK	上美股份	26.82	4.0	106.8	13.1	16.2	19.2	7	6	5	买入
	603983.SH	丸美生物	29.09	4.0	116.7	3.2	3.9	4.3	37	30	27	增持
	1318.HK	毛戈平	53.15	4.9	260.5	15.6	19.5	22.9	15	12	10	买入
	2657.HK	林清轩	50.80	1.4	72.0	5.8	8.4	9.4	11	8	7	买入
	603193.SH	润本股份	18.91	4.0	76.5	3.8	4.4	5.1	20	17	15	增持
	300740.SZ	水羊股份	16.95	4.1	70.3	2.1	2.5	2.7	34	29	26	增持
	300957.SZ	贝泰妮	31.57	4.2	133.7	6.7	8.4	9.5	20	16	14	买入
	600223.SH	福瑞达	5.50	10.2	55.9	2.4	2.9	3.5	23	19	16	增持
	688363.SH	华熙生物	36.19	4.8	174.3	4.3	5.0	6.0	40	35	29	增持
	600315.SH	上海家化	17.61	6.7	118.4	4.9	6.1	7.4	24	20	16	买入
	300132.SZ	青松股份	5.54	5.2	28.6	1.8	2.3	2.5	16	12	11	买入
医美	300896.SZ	爱美客	100.55	3.0	304.3	13.6	16.0	19.0	22	19	16	买入
	002612.SZ	朗姿股份	11.92	4.4	52.7	3.0	3.7	4.1	17	14	13	增持
电商代运营	003010.SZ	若羽臣	26.40	3.1	82.1	4.0	5.7	7.6	21	14	11	买入
	300792.SZ	壹网壹创	22.39	2.4	53.2	1.5	1.9	2.4	35	28	22	增持
	301110.SZ	青木科技	35.35	1.3	45.8	2.1	2.8	3.4	22	16	14	增持
母婴	2508.HK	圣贝拉集团	3.12	6.2	19.4	2.1	3.2	4.1	9	5	4	买入
	301078.SZ	孩子王	7.01	12.6	88.7	4.2	5.3	6.1	21	17	14	增持

资料来源：wind，申万宏源研究；注：港股股价、市值采用港币，港股盈利预测采用人民币；人民币/港币汇率 1.1；盈利预测来自申万宏源研究。圣贝拉 25 年采用经调整利润。

下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）　　：相对强于市场表现 20%以上；

增持（Outperform）　　：相对强于市场表现 5%～20%；

中性（Neutral）　　：相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；

减持（Underperform）　　：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight）　　：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）　　：行业与整体市场表现基本持平；

看淡 (Underweight)　　：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数　　：沪深 300 指数（A 股）、恒生中国企业指数（H 股）、纳斯达克指数（美股）

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 http://www.swsresearch.com 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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投资标的的邀请。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。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

版权均属本公司。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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。