下载日志已记录，仅供内部参考

华源证券 HUAYUAN SECURITIES

北交所定期报告

2026 年 08 月 24 日

美妆功效竞争下原料构筑产品差异化壁垒，关注北交所化妆品产业链标的

——北交所消费服务产业跟踪第七十七期（20260823）

证券分析师

赵昊

SAC：S1350524110004

zhaohao@huayuanstock.com

联系人

胡文瀚

huwenhan@huayuanstock.com

投资要点：

- **美妆功效化竞争时代，原料构筑美妆产品差异化的核心壁垒。**根据国家统计局数据，2026 年 1-7 月化妆品类累计零售额 2723 亿元，同比增长 6.3%，或表明 618 促销结束后**化妆品消费仍保持一定韧性。**与此同时，根据珀莱雅股份 2026 年 8 月 19 日的信息，近日珀莱雅与美国最大的专业美容零售商 Ulta Beauty 正式达成全面合作伙伴关系，计划于今年 11 月在 Ulta Beauty 发售红宝石和源力系列的核心产品。面部护肤品市场进入低增长时代，**消费者购买美容个护产品时最关注的因素是功效，而成分紧随其后，成为第二大决策依据。**具体来看，**多肽化妆品**是以小分子多肽为核心功效成分，搭配护肤品基质调配而成的功能性护肤产品，其细分品类格局清晰，截至 2026 年 7 月，精华液以 38%的市场占比稳居第一，保湿修护霜占比 26%位列第二，预计 2029 年我国化妆品多肽原料市场规模将增长至 46.7 亿元。**重组胶原蛋白**是通过基因工程技术生产的一种新型胶原蛋白，它通过将人类或其他动物的胶原蛋白基因插入微生物或动物细胞中，利用这些宿主进行发酵和提纯而获得，预计 2027 年我国重组胶原蛋白零售端市场规模将超 1300 亿元。**植物与草本成分**长期占据中国美容个护市场的主流地位，中国化妆品植物提取物原料市场规模在 2029 年或将达到 396.5 亿元。北交所和化妆品相关的标的包括锦波生物、维琪科技、珈凯生物、芭薇股份、柏星龙、中草香料、海能技术等。

- **总量：北交所消费服务股股价涨跌幅中值-0.39%。**本周（2026 年 8 月 17 日至 8 月 21 日），北交所消费服务产业企业中 46%上涨，市值涨跌幅中值为-0.39%，三元基因（+35.63%）、秋乐种业（+34.24%）、康比特（+20.35%）、格利尔（+9.56%）、康农种业（+7.70%）位列涨跌幅前五。北证 50、沪深 300、科创 50、创业板指周度涨跌幅分别为-1.12%、-1.01%、-3.73%、-2.23%。本周 67 家企业市盈率中值由 27.6X 升至 28.1X，总市值由 1204.77 亿元升至 1211.59 亿元，市值中值由 12.95 亿元升至 13.38 亿元。

- **行业：泛消费产业市盈率 TTM 中值降至 37.2X。**泛消费 PE TTM 中值由 38.0X 降至 37.2X，格利尔（+9.56%）、龙竹科技（+3.44%）、一诺威（+3.32%）市值涨跌幅居前。食饮和农业 PE TTM 中值由 24.9X 升至 25.2X，秋乐种业（+34.24%）、康比特（+20.35%）、康农种业（+7.70%）市值涨跌幅居前。医疗器械和生物制品 PE TTM 中值由 22.5X 升至 23.1X，三元基因（+35.63%）、丹娜生物（+2.69%）、无锡晶海（+2.44%）市值涨跌幅居前。专业技术服务 PE TTM 中值由 21.4X 升至 21.6X，国义招标（+3.33%）、北矿检测（+2.18%）、青矩技术（+1.41%）市值涨跌幅居前。

- **公告：中草香料拟投资不超过 6500 万元实施“新一代凉味剂及香原料提质增量项目”。**中草香料拟实施“新一代凉味剂及香原料提质增量项目”，项目建设地点位于中草新材料厂区内，预计总投资额不超过 6,500 万元，建设周期 24 个月。项目拟新建凉味剂生产车间 1 栋，并对“年产 2600 吨凉味剂及香原料项目（二期）”部分产品线实施技改。实施后，中草新材料拟新增凉味剂 700 吨/年、麝香类产品 100 吨/年、酯类产品 230 吨/年产能，同时减少醇类产品 190 吨/年、盐类产品 150 吨/年产能。该项目已于 2026 年 8 月 20 日经公司第四届董事会第六次会议审议通过，无需提交股东会审议。

- **风险提示：宏观经济环境变动风险、市场竞争风险、资料统计误差风险**

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1. 美妆功效化竞争时代，原料构筑美妆产品差异化的核心壁垒 5
1.1. 新闻：珀莱雅与 Ulta Beauty 达成合作，国货功效护肤正式切入美国市场 5
1.2. 行业：消费科学化驱动美妆原料升级，多肽、重组胶原蛋白、植物提取物赛道持续放量 6
2. 总量：北交所消费服务股股价涨跌幅中值-0.39% 13
3. 行业：泛消费产业市盈率 TTM 中值降至 37.2X 16
4. 公告：中草香料拟投资不超过 6500 万元实施“新一代凉味剂及香原料提质增量项目” 18
5. 风险提示 18

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图表 1： 珀莱雅与美国最大的专业美容零售商 Ulta Beauty 正式达成全面合作伙伴关系 .5
图表 2： 珀莱雅红宝石系列产品 5
图表 3： 珀莱雅源力系列产品 5
图表 4： 2025 年 7 月-2026 年 7 月社会消费品零售总额同比增速走势 6
图表 5： 对于中国消费者的美容个护产品选购，功效成为第一大决策要素 6
图表 6： 产业链来看，我国美妆行业产业链上游主要包括化妆品原材料和包装材料 7
图表 7： 化妆品原料按功能性分类可分为保湿剂、抗氧化剂等 7
图表 8： 全球化妆品原料市场规模 2026 年或将达到 3784 亿元 8
图表 9： 中国化妆品原料市场规模 2026 年或将达到 717 亿元 8
图表 10： 多肽化妆品可以分为信号肽、神经递质抑制肽等 8
图表 11： 精华液以 38%的市场占比稳居第一，保湿修护霜占比 26%位列第二 9
图表 12： 2029 年我国化妆品多肽原料市场规模预计将达到 46.7 亿元 9
图表 13： 重组胶原蛋白是通过基因工程技术生产的一种新型胶原蛋白 10
图表 14： 基因工程制备的重组胶原蛋白相较动物源胶原蛋白，纯度较高、风险较低，性能较优 10
图表 15： 预计 2027 年中国功效护肤用和医用敷料用重组胶原蛋白市场规模将增至 664.6 亿元和 346.1 亿元 11
图表 16： 积雪草提取物 2026 年的产品渗透率为 14.25% 11
图表 17： 2029 年全球化妆品植物提取物原料市场规模预计将达到 172 亿美元 12
图表 18： 2029 年中国化妆品植物提取物原料市场规模预计将达到 397 亿元 12
图表 19： 北交所化妆品相关企业梳理 12
图表 20： 北交所消费服务产业企业市值涨跌幅中值为-0.39% 13
图表 21： 北交所消费服务产业企业的市盈率中值由由 27.6X 升至 28.1X（单位：家） 14
图表 22： 北交所消费服务产业企业总市值升至 1211.59 亿元（单位：家） 14
图表 23： 三元基因、秋乐种业、康比特涨跌幅位居前列 14
图表 24： 北交所泛消费产业 PE TTM 中值降至 37.2X 16
图表 25： 格利尔、龙竹科技等市值涨跌幅居前 16
图表 26： 北证食品饮料&农业产业 PE TTM 中值升至 25.2X 16
图表 27： 秋乐种业、康比特等市值涨跌幅居前 16

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 28： 北交所医疗器械和生物制品产业 PE TTM 中值升至 23.1X.....17
图表 29： 三元基因、丹娜生物等市值涨跌幅居前.....17
图表 30： 北交所专业技术服务产业 PE TTM 中值升至 21.6X..... 17
图表 31： 国义招标、北矿检测等市值涨跌幅居前.....17
图表 32： 中草香料拟投资不超过 6500 万元实施“新一代凉味剂及香原料提质增量项目”
..... 18

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 美妆功效化竞争时代，原料构筑美妆产品差异化的核心壁垒

1.1. 新闻：珀莱雅与 Ulta Beauty 达成合作，国货功效护肤正式切入美国市场

根据珀莱雅股份 2026 年 8 月 19 日的信息，近日，珀莱雅股份旗下主品牌珀莱雅与美国最大的专业美容零售商 Ulta Beauty 正式达成全面合作伙伴关系，并计划于今年 11 月在 Ulta Beauty 的 400 家美国核心门店及其线上平台 Ulta.com 发售红宝石和源力系列的核心产品。当下，美国护肤市场正呈现出功效化、精细化与科学化并行的发展趋势，消费者对皮肤抗衰、胶原补充等核心功效的需求持续增长，而部分强效产品可能带来的红肿、脱皮等刺激反应，也让消费者更加期待兼具高效与温和、适合长期使用的科学护肤方案。

图表 1：珀莱雅与美国最大的专业美容零售商 Ulta Beauty 正式达成全面合作伙伴关系



资料来源：珀莱雅股份公众号、华源证券研究所

珀莱雅品牌此次进驻 Ulta Beauty 的首批产品涵盖红宝石系列与源力系列，包括红宝石面霜、红宝石精华及源力精华等明星产品。其中，红宝石系列专注科学抗皱需求，针对传统胜肽透皮率低、稳定性不足等难题进行技术突破，在强化抗皱、紧致、淡纹等功效表现的同时，兼顾温和稳定的使用体验，能够回应美国护肤人群长期关注的皮肤抗衰需求。源力系列则聚焦基底膜修护，搭载 XVII 型重组胶原蛋白，兼顾改善红敏与屏障修护功效，以“全肤质友好”的特性契合北美消费者的护肤诉求，并融入 Ulta Beauty 消费者的日常护肤流程。

图表 2：珀莱雅红宝石系列产品



资料来源：珀莱雅股份公众号、华源证券研究所

图表 3：珀莱雅源力系列产品



资料来源：珀莱雅股份公众号、华源证券研究所

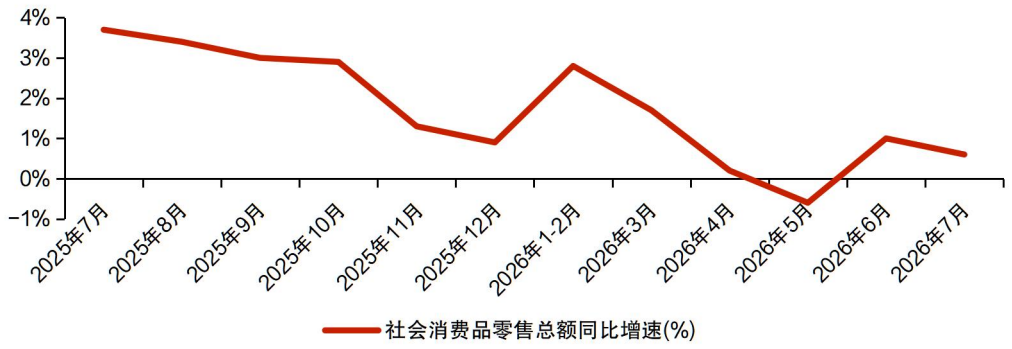
下载日志已记录，仅供内部参考

我们认为，不论是国内还是海外市场，消费者对化妆品原料、实际功效的关注度均在持续提升，兼具高效活性成分与温和使用体验的功效护肤产品或更具备全球市场竞争力。

1.2. 行业：消费科学化驱动美妆原料升级，多肽、重组胶原蛋白、植物提取物赛道持续放量

根据美妆钛度公众号的信息，2026 年 8 月 17 日，国家统计局发布了 2026 年 1-7 月份社会消费品零售总额数据。数据显示，2026 年 1-7 月份社会消费品零售总额 287744 亿元，同比增长 1.2%;7 月份单月社会消费品零售总额 39022 亿元,同比增长 0.6%,环比增长 0.06%。其中，7 月化妆品类零售额 285 亿元，同比增长 6.8%，显著高于社零整体的 0.6%；2026 年 1-7 月化妆品类累计零售额 2723 亿元，同比增长 6.3%，或表明 618 促销结束后化妆品消费仍保持一定韧性。

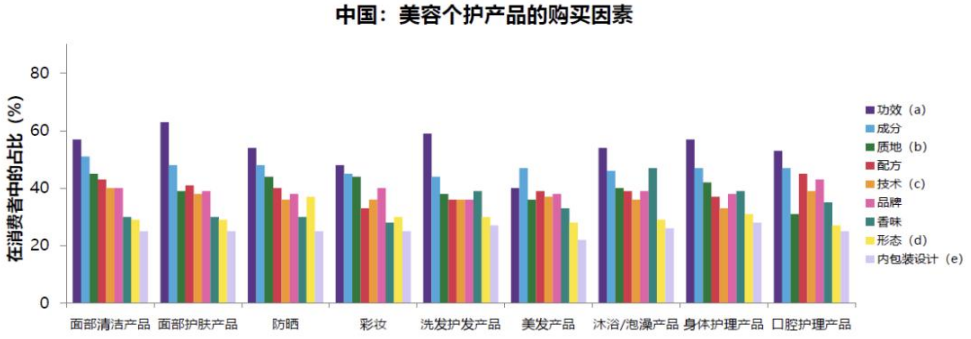
图表 4：2025 年 7 月-2026 年 7 月社会消费品零售总额同比增速走势



资料来源：美妆钛度公众号、华源证券研究所

行业消费逻辑迭代升级，消费者重心从流量种草转向功效、成分与科学配方。根据英敏特 2026 年 8 月的信息，近年来，中国美容个护市场经历了高速增长后的调整周期，消费者更加理性，按需购买成为主流特征。面部护肤品市场也从过去的快速扩张进入低增长时代，行业竞争逐渐从流量争夺回归产品力竞争。在这样的环境下，消费者购买美容个护产品时最关注的因素是功效，而成分紧随其后，成为第二大决策依据，消费者不仅关心产品是否有效，也希望了解功效背后的成分支撑和科学原理。进一步来看，消费者最关注的成分信息包括成分含量、主打成分、慎用成分以及配方体系，同时，对专利成分、提取工艺和起效机制的重视程度也在持续上升，显示出消费者对于科学性和技术壁垒的关注正在增强。

图表 5：对于中国消费者的美容个护产品选购，功效成为第一大决策要素



资料来源：库润数据、英敏特、华源证券研究所　注：数据基于 1200 名 18-59 岁的互联网用户、数据

下载日志已记录，仅供内部参考

截至 2026/8/14

根据观研天下的信息，产业链来看，我国美妆行业产业链上游主要包括化妆品原材料和包装材料，原材料包括油脂、粉质、胶质、活性剂等，包装材料包括纸质、玻璃、塑料、铝包装等；中游为美妆产品生产制造；下游为销售渠道和最终消费者，销售渠道主要分为线上和线下两种渠道。

图表 6：产业链来看，我国美妆行业产业链上游主要包括化妆品原材料和包装材料



资料来源：观研天下《中国美妆行业现状深度分析与投资前景研究报告（2026-2033 年）》、华源证券研究所

根据智研咨询的信息，从产业链上游来看，**化妆品原料是构成化妆品产品的基础物质，决定了其质地、安全性与核心功效，**按中国《化妆品监督管理条例》规定，其使用需遵循严格的人体表面施用目的，并通过注册备案确保合规。近年来，随着消费者对产品品质、成分安全与功效可靠性的要求日益提升，中国化妆品行业正从“高速增长”全面转向“高质量发展”，2025 年全渠道交易额达 11042.45 亿元，为化妆品原料市场提供坚实支撑。

图表 7：化妆品原料按功能性分类可分为保湿剂、抗氧化剂等

类别	代表成分	主要功效	应用场景
保湿剂	甘油、透明质酸、神经酰胺、泛醇	补水、锁水、修护屏障	全品类护肤
抗氧化剂	维生素 C/E、阿魏酸、谷胱甘肽、茶多酚	抗自由基、延缓衰老、提亮	抗衰、美白产品
防晒剂	二氧化钛、氧化锌（物理）；奥克立林、甲氧基肉桂酸乙基己酯（化学）	抵御 UV、防晒黑/光老化	防晒霜、隔离、粉底
美白/淡斑	烟酰胺、377、熊果苷、传明酸、曲酸	抑制黑色素、提亮肤色	美白精华、面霜
抗衰/紧致	视黄醇、胜肽、玻色因、麦角硫因	促胶原、抗皱、紧致	抗衰精华、眼霜
舒缓修护	积雪草苷、红没药醇、尿囊素、β-葡聚糖	抗炎、退红、修复敏感肌	修护霜、面膜
防腐/抑菌	苯氧乙醇、尼泊金酯、戊二醇	抑制微生物、延长保质期	全品类（合规限量）
着色/珠光	氧化铁、云母钛、天然色素	调色、提亮、彩妆显色	口红、眼影、腮红
香精香料	天然精油、合成香料	调香、提升使用愉悦感	香水、护肤、洗护

资料来源：智研咨询《2026-2032 年中国化妆品原料行业市场全景评估及发展趋势研究报告》、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

根据智研咨询的信息，化妆品原料是构成各类化妆品的核心成分，涵盖天然提取、化学合成及生物制备等多种来源，被誉为化妆品产业的“源头活水”与“芯片”，直接决定产品的功效表现与市场竞争力。当前，全球化妆品原料行业正处于稳步增长阶段，2024 年市场规模已达 3592 亿元，预计至 2026 年将提升至 3784 亿元。其中，中国市场成为增长核心，中国化妆品原料市场呈现快速增长态势，2024 年市场规模约为 650.04 亿元，预计到 2026 年将达到 716.67 亿元，反映出强劲的内生增长动力。

图表 8：全球化妆品原料市场规模 2026 年或将达到 3784 亿元



资料来源：智研咨询、华源证券研究所

图表 9：中国化妆品原料市场规模 2026 年或将达到 717 亿元



资料来源：智研咨询、华源证券研究所

➢ **多肽**

根据华经产业研究院的信息，多肽化妆品是以小分子多肽为核心功效成分，搭配护肤品基质调配而成的功能性护肤产品。多肽通常是 2-20 个氨基酸构成的短链小分子，分子量小、渗透性强，可穿透肌肤表层作用于皮肤细胞。区别于普通保湿护肤品，它通过靶向调控肌肤细胞活性、酶反应及营养合成，温和实现抗衰、修护、提亮等护肤功效，成分稳定、适配肤质广，是当下主流的温和高效护肤成分。

图表 10：多肽化妆品可以分为信号肽、神经递质抑制肽等



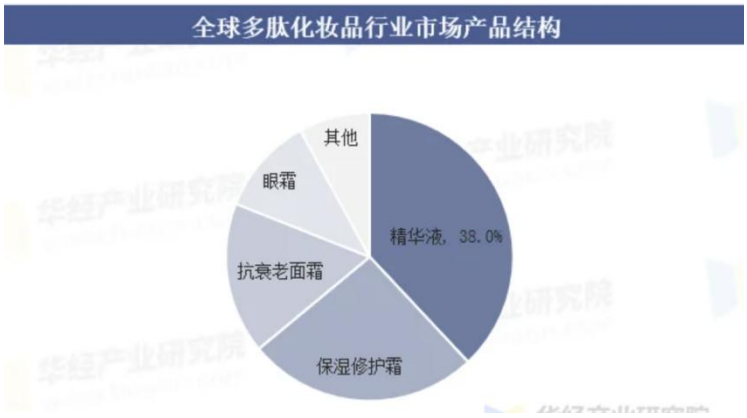
资料来源：华经产业研究院、华源证券研究所

根据华经产业研究院的信息，截至 2026 年 7 月，**多肽化妆品细分品类格局清晰，精华液以 38%的市场占比稳居第一，保湿修护霜占比 26%位列第二。**精华液质地轻薄、多肽渗透

下载日志已记录，仅供内部参考

效率高，契合消费者高效抗衰、精准修护需求，是品牌主推核心单品；修护霜依托长效锁水优势，覆盖日常基础护肤刚需，受众覆盖更广。

图表 11：精华液以 38%的市场占比稳居第一，保湿修护霜占比 26%位列第二



资料来源：华经产业研究院、华源证券研究所
注：数据截至 2026 年 7 月

根据观研天下的信息，当前活性肽在抗衰护肤赛道的市场渗透率仍低于玻色因、维 A 醇等主流抗衰成分，行业尚处于发展初期，但多肽分子具备序列可自由设计、靶向通路多元、功效场景可拓展的独特结构优势，具备持续迭代、开发全新差异化原料的长期潜力。随着化妆品新规有望进一步推动国内原料创新，以维琪科技为代表的中国原料品牌逐步显露了在多肽创新研发领域的技术竞争力，陆续开发了多种结构创新多肽原料并已获得市场认可，我国化妆品活性肽原料市场空间有望进一步扩容。数据显示，2019-2024 年我国化妆品多肽原料市场规模由 11.2 亿元增长至 21.7 亿元，期间年复合增长率达 14.1%，预计 2025-2029 年我国化妆品多肽原料市场规模将由 24.9 亿元增长至 46.7 亿元，期间年复合增长率为 13.4%。

图表 12：2029 年我国化妆品多肽原料市场规模预计将达到 46.7 亿元



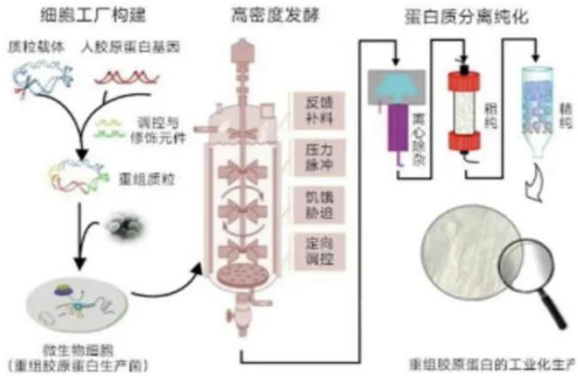
资料来源：观研天下《中国化妆品原料行业发展趋势分析与未来前景预测报告（2026-2033 年）》、华源证券研究所

- **重组胶原蛋白**

下载日志已记录，仅供内部参考

根据观研天下的信息，胶原蛋白是人体中最为丰富的蛋白质，约占体内总蛋白质质量的30%。根据胶原蛋白的不同来源，又可以分为重组胶原蛋白、动物源胶原蛋白和化学合成胶原蛋白。**重组胶原蛋白是通过基因工程技术生产的一种新型胶原蛋白，它通过将人类或其他动物的胶原蛋白基因插入微生物或动物细胞中，利用这些宿主进行发酵和提纯而获得**。这种技术的优势在于产物纯度高、结构可控，且致敏性和病原体风险较低。

图表 13：重组胶原蛋白是通过基因工程技术生产的一种新型胶原蛋白



资料来源：观研天下《中国重组胶原蛋白行业现状深度研究与投资前景预测报告（2026-2033 年）》、华源证券研究所

根据观研天下的信息，与传统动物来源的胶原蛋白相比，重组胶原蛋白在生物活性、生物相容性、低免疫原性、降低漏检病原体风险、水溶性、无细胞毒性等方面表现出优越性。如从安全性角度来看，传统动物来源的胶原蛋白由于其蛋白质结构与人体存在差异，可能引发免疫反应，从而带来一定的过敏风险。相比之下，重组胶原蛋白通过基因工程技术从细胞培养中提取，生产过程严格控制，有效避免了病原体污染的风险。且传统动物提取方法受限于原料质量和提取工艺，难以保证纯度和质量的一致性。凭借上述技术优势，重组胶原蛋白近年不断突破传统动物源材料的局限性，并快速切入医美、护肤等高附加值领域。

图表 14：基因工程制备的重组胶原蛋白相较动物源胶原蛋白，纯度较高、风险较低，性能较优

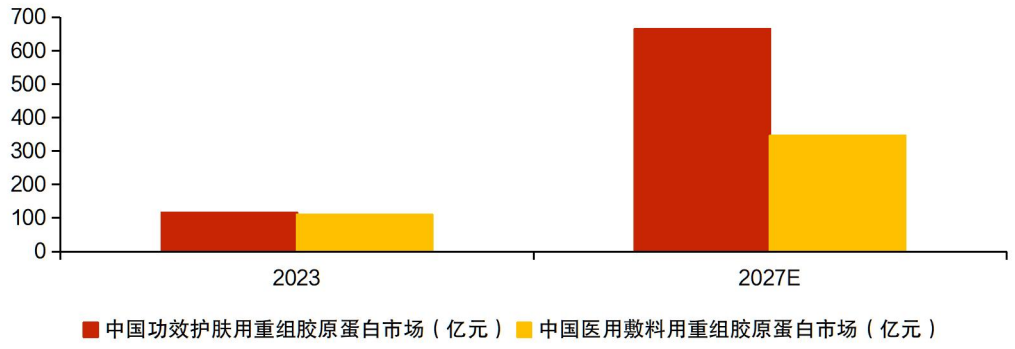
性质	重组胶原蛋白	动物源胶原蛋白
来源	通过基因工程技术生产，不依赖动物组织	从牛、猪、鱼等动物皮肤、骨骼和软骨中提取
安全性	生产过程严格控制，无动物源病原体，过敏风险低	可能携带病原体，有过敏风险
纯度	高纯度，无杂质，质量一致性好	纯度受原料和工艺影响，质量一致性较差
效力	高生物相容性，效果显著，模拟人体胶原蛋白功能	效力因来源不同而异
应用范围	广泛用于医美注射、微针疗法、激光治疗和护肤品	主要用于护肤品和食品补充剂，医美注射较少
环保型	生产过程环保，无动物资源依赖，符合可持续发展	依赖动物养殖，环境影响较大
成本	生产成本高，市场价格昂贵	生产成本低，市场价格便宜

资料来源：观研天下《中国重组胶原蛋白行业现状深度研究与投资前景预测报告（2026-2033 年）》、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

根据观研天下的信息，近年来，随着基因重组技术、微生物发酵工艺及生物相容性研究的突破，重组胶原蛋白已跨越单场景试水阶段，正以功效护肤、医用敷料、医美注射为三大支柱，构建覆盖“日常护理-医疗修复-轻医美”全场景的协同放量产业生态。预计到 2027 年，我国重组胶原蛋白零售端市场规模将超 1300 亿元。重组胶原蛋白在功效护肤和医用敷料两大场景已进入快速放量阶段，预计 2027 年中国功效护肤用和医用敷料用重组胶原蛋白市场规模将增至 664.6 亿元和 346.1 亿元。

图表 15：预计 2027 年中国功效护肤用和医用敷料用重组胶原蛋白市场规模将增至 664.6 亿元和 346.1 亿元



资料来源：观研天下《中国重组胶原蛋白行业现状深度研究与投资前景预测报告（2026-2033 年）》、华源证券研究所

➢ 植物提取物

根据英敏特的信息，植物与草本成分长期占据中国美容个护市场的主流地位。2017-2026 年，带有植物提取物宣称的产品渗透率一直维持在 50%以上，并在 2026 年达到 56.86%。但植物成分的叙事方式正在发生显著变化。从强调天然、草本、产地优势，逐渐转向强调具体功效机制、分子作用路径和科学验证。品牌开始用时效性数据、促胶原机制、抗氧化能力以及修护效果等指标证明植物成分的真实价值，同时“专利验证”“科学实验”等表述快速增长。与此同时，中国传统草药迎来新的发展机遇。苦参、灵芝、人参等成分增长明显，“中药现代化”正在成为中国市场极具代表性的创新方向。传统中药材通过现代提取技术、发酵工艺和机制研究，被重新赋予科学化价值。

图表 16：积雪草提取物 2026 年的产品渗透率为 14.25%

排名	植物提取物成分	2026 年渗透率	2017 年渗透率
1	积雪草提取物（Centella Asiatica）	14.25%	4.30%
2	黄芩根提取物（Scutellaria Baicalensis）	7.93%	7.78%
3	茶叶提取物（Camellia Sinensis）	7.28%	2.89%
4	苦参提取物（Sophora Flavescens）	5.91%	0.61%
5	人参提取物（Panax Ginseng）	5.86%	3.73%
6	甘草提取物（Glycyrrhiza Glabra）	4.70%	5.19%
7	迷迭香提取物（Rosmarinus Officinalis）	4.46%	3.40%
8	芦荟提取物（Aloe Barbadensis）	3.70%	4.35%
9	洋甘菊提取物（Chamomilla Recutita）	3.67%	4.86%
10	灵芝提取物（Ganoderma Lucidum）	2.90%	0.38%

资料来源：英敏特、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

根据维琪科技招股说明书，根据弗若斯特沙利文数据显示，全球化妆品植物提取物原料市场规模由 2019 年的 99.8 亿美元增长至 2024 年的 133.6 亿美元，年复合增长率达 6.0%，预计在 2029 年将达到 172.1 亿美元。中国化妆品植物提取物原料市场规模由 2019 年的 204.5 亿元增长至 2024 年的 270.2 亿元，年复合增长率达 6.5%，预计在 2029 年将达到 396.5 亿元。

图表 17：2029 年全球化妆品植物提取物原料市场规模预计将达到 172 亿美元



资料来源：维琪科技招股说明书、弗若斯特沙利文、华源证券研究所

图表 18：2029 年中国化妆品植物提取物原料市场规模预计将达到 397 亿元



资料来源：维琪科技招股说明书、弗若斯特沙利文、华源证券研究所

我们梳理了北交所和化妆品相关的公司，包括锦波生物、维琪科技、珈凯生物、芭薇股份、柏星龙、中草香料、海能技术等。其中，**维琪科技**于 2026 年 7 月 27 日在北交所上市，公司已建立以皮肤活性多肽为主，以中国特色植物原料和油脂、乳化剂等基础原料为补充的化妆品原料体系。2024 年公司主要产品在国内多肽化妆品原料市场的占有率为 6.6%，位列全国第一，主要产品全球市场占有率为 1.3%。客户层面，公司以新原料科技创新能力成功进入宝洁、联合利华、雅诗兰黛、珀莱雅、巨子生物等国内外知名品牌的供应体系。**海能技术**的主要产品是科学仪器-有机元素分析系列产品、科学仪器-色谱光谱系列产品、科学仪器-样品前处理系列产品、科学仪器-通用仪器系列产品等，部分产品可用于化妆品及其原材料的检测，如卡尔费休水分仪是利用化学反应的方式测量微量含水量的科学仪器，可用于准确分析固体、液体中的水分，结果可靠，测定范围宽（0.001%-100%），产品可广泛应用到化妆品等领域。

图表 19：北交所化妆品相关企业梳理

领域	证券代码	证券简称	业务简介	市值/亿元	市盈率 TTM	2025 年营收/亿元	2025 年归母净利润/万元
上游化妆品原料	920982.BJ	锦波生物	以重组 III 型人源化胶原蛋白为核心原材料制备的功能性护肤品等	140	22	15.95	65,213
	920176.BJ	维琪科技	化妆品原料、ODM 成品、OBM 成品	32	35	2.75	9,085
	920165.BJ	珈凯生物	化妆品功效原料的研发、生产及销售	18	24	2.63	6,627

下载日志已记录，仅供内部参考

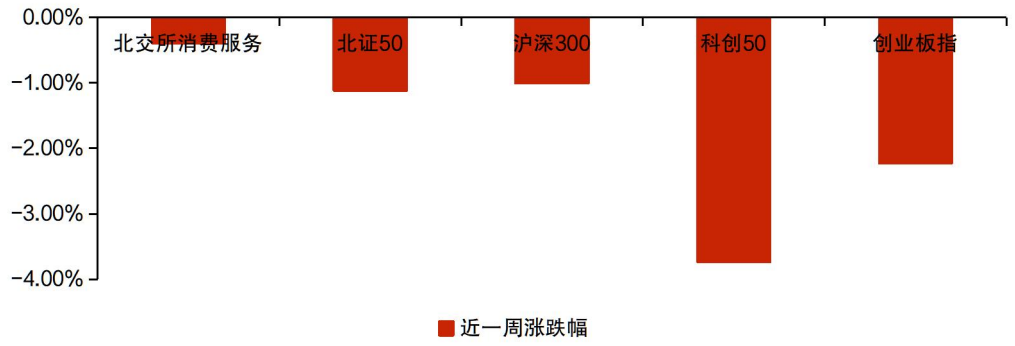
中游ODM/OEM代工	920123.BJ	芭薇股份	护肤品（除面膜）、面膜、彩妆及其他、洗护、检测等	12	29	8.42	3,866
下游包装配套	920075.BJ	柏星龙	面向化妆品等领域的创意包装	10	37	5.15	2,168
上游香精香料	920016.BJ	中草香料	天然香料、合成香料、凉味剂	10	46	2.40	1,915
检测仪器配套	920476.BJ	海能技术	分析仪器国产化领军者，基于光谱、色谱、电化学等原理与技术形成了以有机元素分析、色谱光谱、样品前处理、通用仪器为主的四大系列百余款产品	22	46	3.62	4,213

资料来源：Wind、各公司公告、华源证券研究所　注：数据截至 20260821

2. 总量：北交所消费服务股股价涨跌幅中值-0.39%

截至 2026 年 8 月 21 日，经梳理后本期锁定了 67 家核心标的池（持续更新）。从周度涨跌幅数据来看，2026 年 8 月 17 日至 8 月 21 日，北交所消费服务产业企业中 46%上涨，市值涨跌幅中值为-0.39%，三元基因（+35.63%）、秋乐种业（+34.24%）、康比特（+20.35%）、格利尔（+9.56%）、康农种业（+7.70%）位列涨跌幅前五。北证 50、沪深 300、科创 50、创业板指周度涨跌幅分别为-1.12%、-1.01%、-3.73%、-2.23%。

图表 20：北交所消费服务产业企业市值涨跌幅中值为-0.39%

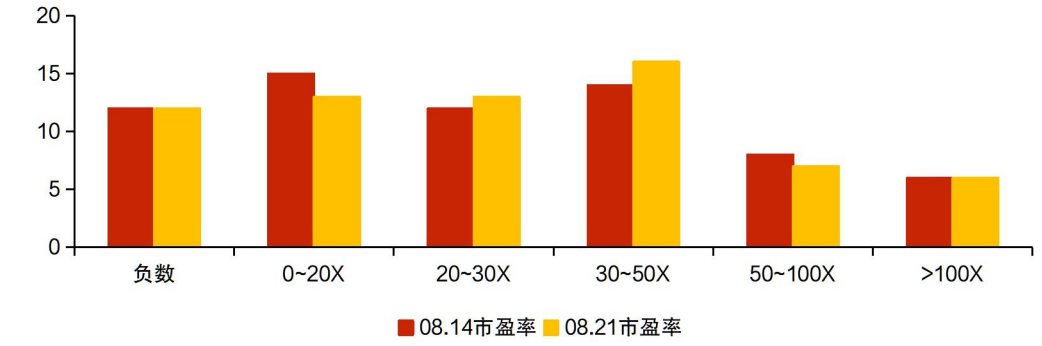


资料来源：iFinD、华源证券研究所　注：数据截至 2026 年 8 月 21 日

本周，北交所消费服务产业企业的市盈率中值由 27.6X 升至 28.1X。从分布区间来看，市盈率位于 0-20X 区间的企业数量减少至 12 家，市盈率位于 20-30X 区间的企业数量增加至 14 家，市盈率位于 30-50X 区间的企业数量增加至 16 家，市盈率位于 50-100X 区间的企业数量减少至 7 家，其它区间的企业数量保持不变。

下载日志已记录，仅供内部参考

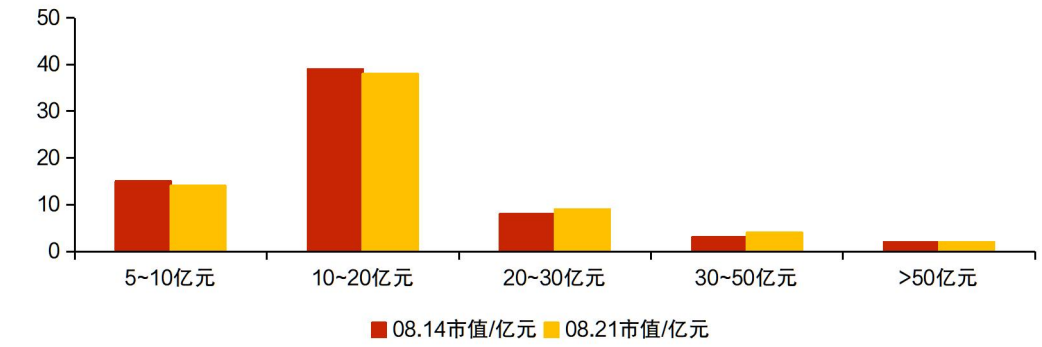
图表 21：北交所消费服务产业企业的市盈率中值由由 27.6X 升至 28.1X（单位：家）



资料来源：iFinD、华源证券研究所

本周，北交所消费服务产业企业的市值整体有所上升，总市值由 1204.77 亿元升至 1211.59 亿元，市值中值由 12.95 亿元升至 13.38 亿元。从分布区间来看，市值位于 5-10 亿元的企业减少至 14 家，市值位于 10-20 亿元的企业减少至 38 家，市值位于 20-30 亿元的企业增加至 9 家，市值位于 30-50 亿元的企业增加至 4 家，其余市值区间的企业数量保持不变。

图表 22：北交所消费服务产业企业总市值升至 1211.59 亿元（单位：家）



资料来源：iFinD、华源证券研究所

本周（2026 年 8 月 17 日至 8 月 21 日），前十大涨跌幅标的分别是三元基因、秋乐种业、康比特、格利尔、康农种业、骑士乳业、润农节水、颖泰生物、欧福蛋业、绿亨科技。

图表 23：三元基因、秋乐种业、康比特涨跌幅位居前列

证券代码	证券简称	市值涨跌幅	市值/亿元	市盈率 TTM	2025 年营收/亿元	2025 年归母净利润/万元	业务
920344.BJ	三元基因	35.63%	32.65	176.87	2.86	513.75	研究、开发、生产和销售人干扰素 α1b 等系列产品
920087.BJ	秋乐种业	34.24%	23.57	260.36	3.31	1,252.17	玉米种子、小麦种子
920429.BJ	康比特	20.35%	13.77	28.64	11.59	3,943.38	运动营养食品、健康营养食品、数字化体育科技服务
920641.BJ	格利尔	9.56%	10.50	193.85	5.18	873.43	LED 商业照明、LED 道路照明
920403.BJ	康农种业	7.70%	21.11	25.03	3.62	7,593.41	玉米杂交种子
920786.BJ	骑士乳业	6.73%	15.26	21.22	13.19	4,901.47	有机生鲜乳、各类乳制品及含乳饮料、白砂糖及其副产品

下载日志已记录，仅供内部参考

920964.BJ	润农节水	4.93%	12.22	-64.83	10.31	-1,676.95	节水灌溉行业，致力于节水灌溉装备的研发、制造和销售以及节水灌溉工程项目设计、施工、技术服务
920819.BJ	颖泰生物	4.91%	36.65	-13.75	54.74	-25,694.37	农药原药、中间体及制剂产品的研发、生产、销售和 GLP 登记注册技术服务及生物技术研究开发
920371.BJ	欧福蛋业	4.37%	15.22	17.61	9.05	8,654.41	蛋液、蛋粉、白煮蛋及各类预制蛋制品
920866.BJ	绿亨科技	3.77%	10.90	30.43	4.96	3,206.06	农药制剂和蔬菜种子及肥料产品的研发、生产和销售

资料来源：iFinD、华源证券研究所　注：数据截至 20260821

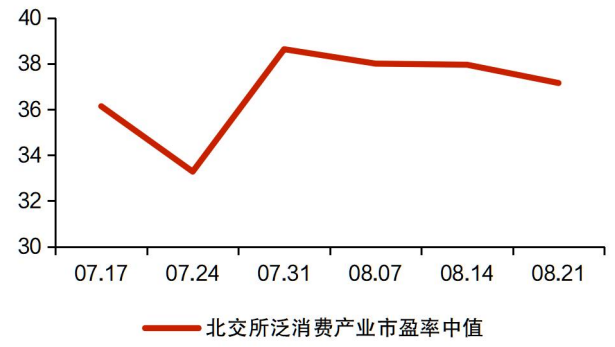
下载日志已记录，仅供内部参考

3. 行业：泛消费产业市盈率 TTM 中值降至 37.2X

➢ **泛消费（21 家）：市盈率 TTM 中值由 38.0X 降至 37.2X**

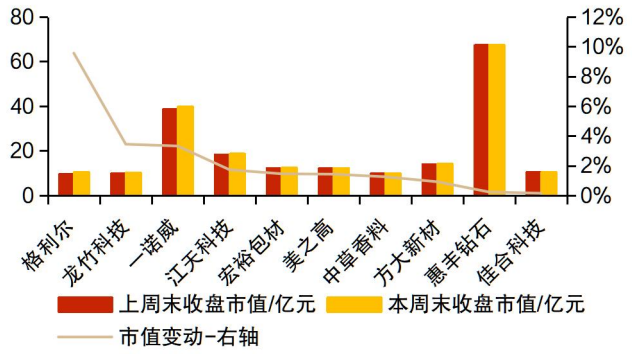
本周，从估值表现看，北交所泛消费产业企业的市盈率 TTM 中值由 38.0X 降至 37.2X。从本周个股市值表现来看，格利尔（+9.56%）、龙竹科技（+3.44%）、一诺威（+3.32%）分列市值涨跌幅前三甲。

图表 24：北交所泛消费产业 PE TTM 中值降至 37.2X



资料来源：iFinD、华源证券研究所

图表 25：格利尔、龙竹科技等市值涨跌幅居前

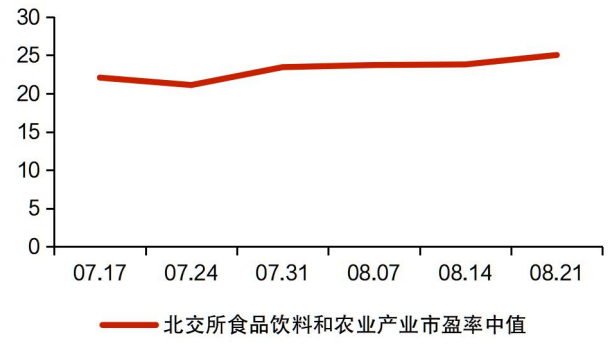


资料来源：iFinD、华源证券研究所

➢ **食品饮料和农业（21 家）：市盈率 TTM 中值由 24.9X 升至 25.2X**

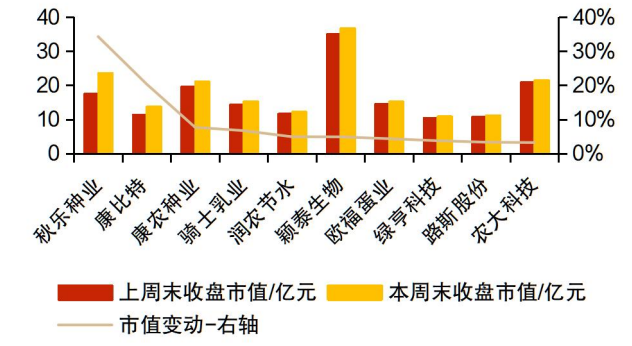
本周，从估值表现看，北交所食品饮料和农业产业企业的市盈率 TTM 中值由 **24.9X 升至 25.2X**。从本周个股市值表现来看秋乐种业（+34.24%）、康比特（+20.35%）、康农种业（+7.70%）分列市值涨跌幅前三甲。

图表 26：北证食品饮料&农业产业 PE TTM 中值升至 25.2X



资料来源：iFinD、华源证券研究所

图表 27：秋乐种业、康比特等市值涨跌幅居前



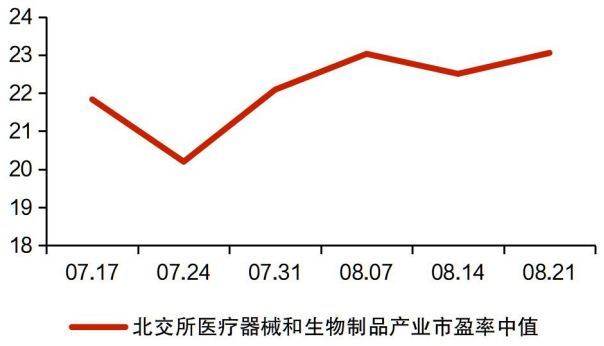
资料来源：iFinD、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

➢ **医疗器械和生物制品（13 家）：市盈率 TTM 中值由 22.5X 升至 23.1X**

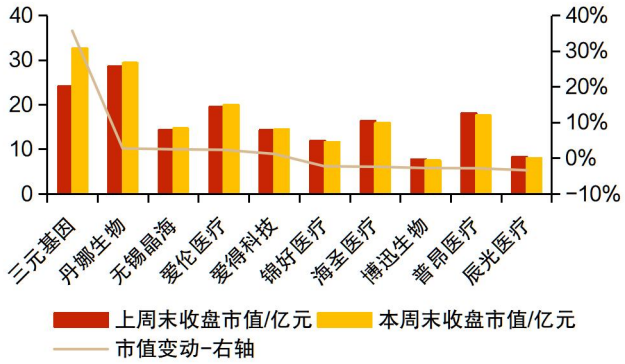
本周，从估值表现看，北交所医疗器械和生物制品产业企业的市盈率 TTM 中值由 22.5X 升至 23.1X。从本周个股市值表现来看，三元基因（+35.63%）、丹娜生物（+2.69%）、无锡晶海（+2.44%）分列市值涨跌幅前三甲。

图表 28：北交所医疗器械和生物制品产业 PE TTM 中值升至 23.1X



资料来源：iFinD、华源证券研究所

图表 29：三元基因、丹娜生物等市值涨跌幅居前

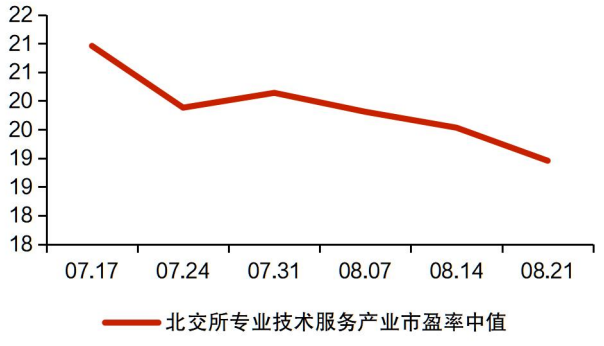


资料来源：iFinD、华源证券研究所

➢ **专业技术服务（12 家）：市盈率 TTM 中值由 21.4X 升至 21.6X**

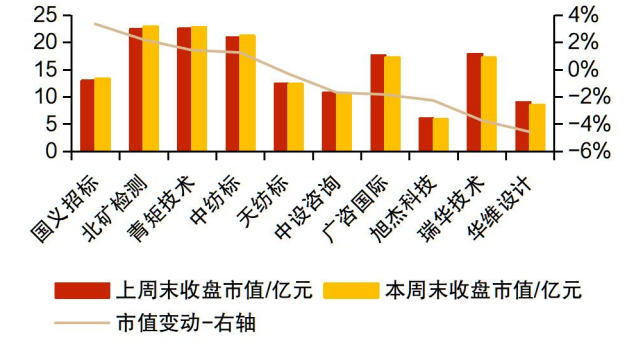
本周，从估值表现看，北交所专业技术服务产业企业的市盈率 TTM 中值由 **21.4X 升至 21.6X**。从本周个股市值表现来看，国义招标（+3.33%）、北矿检测（+2.18%）、青矩技术（+1.41%）分列市值涨跌幅前三甲。

图表 30：北交所专业技术服务产业 PE TTM 中值升至 21.6X



资料来源：iFinD、华源证券研究所

图表 31：国义招标、北矿检测等市值涨跌幅居前



资料来源：iFinD、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

4. 公告：中草香料拟投资不超过 6500 万元实施“新一代凉味剂及香原料提质增量项目”

【公告】

爱伦医疗：爱伦医疗通过网上竞拍以 1,171 万元成交价收购爱舍伦医疗科技（张家港）有限公司 10%股权，并拟与江苏医路通管理有限公司签署《国有产权转让合同》。交易完成后，公司对张家港爱舍伦持股比例将由 90%提升至 100%，张家港爱舍伦由控股子公司变更为全资子公司。本次交易不影响公司合并报表范围，且不构成重大资产重组。

中草香料：中草香料拟实施“新一代凉味剂及香原料提质增量项目”，项目建设地点位于中草新材料厂区内，预计总投资额不超过 6,500 万元，建设周期 24 个月。项目拟新建凉味剂生产车间 1 栋，并对“年产 2600 吨凉味剂及香原料项目（二期）”部分产品线实施技改。实施后，中草新材料拟新增凉味剂 700 吨/年、麝香类产品 100 吨/年、酯类产品 230 吨/年产能，同时减少醇类产品 190 吨/年、盐类产品 150 吨/年产能。该项目已于 2026 年 8 月 20 日经公司第四届董事会第六次会议审议通过，无需提交股东会审议。

图表 32：中草香料拟投资不超过 6500 万元实施“新一代凉味剂及香原料提质增量项目”

证券代码	证券简称	公告时间	公告内容
920050.BJ	爱伦医疗	2026 年 8 月 19 日	爱伦医疗通过网上竞拍以 1,171 万元成交价收购爱舍伦医疗科技（张家港）有限公司 10%股权，并拟与江苏医路通管理有限公司签署《国有产权转让合同》。交易完成后，公司对张家港爱舍伦持股比例将由 90%提升至 100%，张家港爱舍伦由控股子公司变更为全资子公司。本次交易不影响公司合并报表范围，且不构成重大资产重组。
920016.BJ	中草香料	2026 年 8 月 21 日	中草香料拟实施“新一代凉味剂及香原料提质增量项目”，项目建设地点位于中草新材料厂区内，预计总投资额不超过 6,500 万元，建设周期 24 个月。项目拟新建凉味剂生产车间 1 栋，并对“年产 2600 吨凉味剂及香原料项目（二期）”部分产品线实施技改。实施后，中草新材料拟新增凉味剂 700 吨/年、麝香类产品 100 吨/年、酯类产品 230 吨/年产能，同时减少醇类产品 190 吨/年、盐类产品 150 吨/年产能。该项目已于 2026 年 8 月 20 日经公司第四届董事会第六次会议审议通过，无需提交股东会审议。

资料来源：各公司公告、华源证券研究所

5. 风险提示

宏观经济环境变动风险、市场竞争风险、资料统计误差风险

下载日志已记录，仅供内部参考

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。
本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。
本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。
本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。
本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20%以上；
增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5%～20%之间；
中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在－5%～＋5%之间；
减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。
无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；
中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；
看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A 股市场（北交所除外）基准为沪深 300 指数，北交所市场基准为北证 50 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数，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）。