

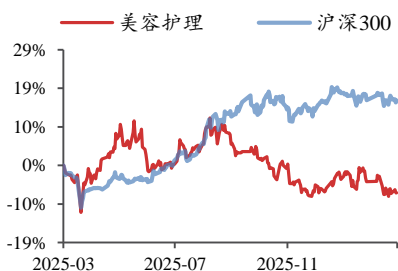
美容护理

2026年03月19日

投资评级：看好（维持）

——行业点评报告

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《医美化妆品 1 月月报：美丽田园发布盈喜公告，美护迎来上市潮，半亩花田与 HBN 母公司均递表港交所—行业点评报告》-2026.2.5

《医美化妆品 12 月月报：山茶花专家林清轩港交所上市，新增重点推荐美丽田园医疗健康—行业点评报告》-2026.1.10

医美化妆品 2 月月报：锦波生物、华熙生物、上美股份发布年度业绩快报，38 大促国货美妆表现亮眼

黄泽鹏（分析师）

huangzepeng@kysec.cn
证书编号：S0790519110001

李昕恬（分析师）

lixintian@kysec.cn
证书编号：S0790526030002

● 板块行情回顾

医美（选取 13 家上市公司）：2 月个股涨幅靠前为华韩股份（+3.4%）、普门科技（+2.5%）；**化妆品**（选取 21 家上市公司）：2 月个股涨幅靠前为青松股份（+16.6%）、贝泰妮（+12.5%）、上海家化（+7.1%）。

● 医美：锦波生物、华熙生物发布 2025 年度业绩快报

（1）2 月 27 日，锦波生物发布 2025 年度业绩快报，公司全年实现营业收入 15.95 亿元（同比增长 10.57%）；归母净利润 6.51 亿元（同比下降 11.08%）。收入端三类医疗器械及功能性护肤品业务亮眼，利润端承压主要受增值税政策调整、低毛利率功能性护肤品占比提升、新品推广费用增加以及加大创新产品研发投入等影响。（2）2 月 28 日，华熙生物发布 2025 年度业绩快报，公司全年实现营业总收入 42.17 亿元（同比下降 21.49%）；归母净利润 2.91 亿元（同比大幅增长 67.03%）。收入端下降主要系公司主动推进战略调整所致，利润端实现较大幅度增长，主要得益于管理费用与销售费用有效降低，非经常性损益同比增加，以及 2024 年同期利润基数偏低，共同放大增幅。

● 化妆品：38 大促国货表现亮眼，上美股份发布盈喜预告

（1）38 大促国货品牌表现亮眼。淘系渠道端，超头李佳琦直播间 38 美妆节预售流量强劲。选品方面，珀莱雅以 29 个链接数领跑，贝泰妮和巨子生物紧随其后；销售表现方面，李佳琦直播间多个品牌 GMV 跨入千万级门槛，单品上花知晓唇部合集当日预订量超 5 万；趋势方面，敷尔佳湿敷膜、薇诺娜特护霜、可复美次抛精华等单品销量亮眼，呈现消费者对功效护肤的强需求。抖音渠道端，38 大促呈现品牌自播主导增长、护肤品套装销量领跑及下沉消费力崛起下低价格带为主力军的特点。（2）3 月 6 日上美股份发布 2025 年度业绩预告，预计实现营业收入 91-92 亿元，同比增长 34.0%-35.4%；净利润约 11.4-11.6 亿元，同比增长 41.9%-44.4%。收入与利润增长主要得益于公司科学抗衰护肤品牌韩束持续增长和中国婴童功效护肤品牌 Newpage 一页收入高增。

● 投资建议：看好“情绪消费”下的高景气赛道优质公司

（1）**医美**：看好布局差异化增量赛道的上游医美产品厂商和规模与版图扩张并进的连锁医美机构，重点推荐美丽田园医疗健康（“三强齐聚”龙头地位稳固）、爱美客、朗姿股份、科笛-B 等；（2）**化妆品**：看好满足情绪价值和成分创新的国货品牌，重点推荐毛戈平（线上线下渠道双发力，品牌势能维持高位）、珀莱雅（国货美妆龙头，持续夯实“大单品策略”）、上美股份（主品牌韩束稳固心智，子品牌细分赛道持续放量）、贝泰妮、巨子生物、丸美生物、润本股份等，受益标的林清轩、若羽臣等。

● **风险提示**：消费复苏不及预期；竞争加剧；政策风险。

目 录

1、 行情回顾	3
2、 医美：锦波生物、华熙生物发布 2025 年度业绩快报	6
3、 化妆品：38 大促国货表现亮眼，上美股份发布盈喜预告	7
4、 投资观点：关注“情绪消费”下的高景气赛道优质公司	9
5、 风险提示	10

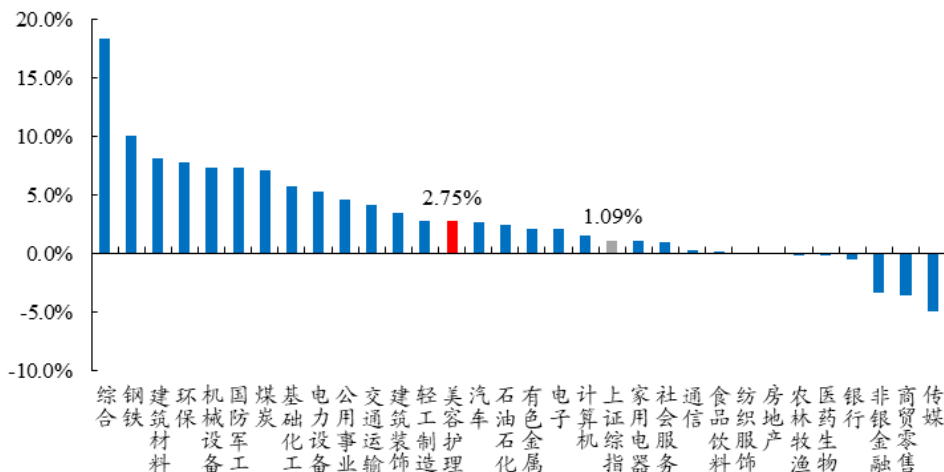
图表目录

图 1： 2 月美容护理指数表现位列第 14 位	3
图 2： 2026 年 2 月美容护理指数上涨 2.75%	3
图 3： 2026 年 1-2 月美容护理指数累计上涨 3.20%	3
图 4： 2 月华韩股份、普门科技、爱美客在医美板块涨幅居前	4
图 5： 2026 年 1-2 月，四环医药、雍禾医疗、普门科技在医美板块涨幅居前	4
图 6： 2 月青松股份、贝泰妮、上海家化在化妆品板块涨幅居前	5
图 7： 2026 年 1-2 月，壹网壹创、贝泰妮、青松股份在化妆品板块涨幅居前	5
图 8： 锦波生物发布 2025 年度业绩快报	6
图 9： 锦波生物持有三张人源化胶原蛋白三类证	6
图 10： 华熙生物发布 2025 年度业绩快报	6
图 11： 华熙生物·润百颜中心将锚定 ECM 进行创新研发	6
图 12： 抖音品牌自营号销量占比超六成	8
图 13： 韩束位于“38 抢先购”商品销量 TOP 榜前列	8
图 14： 上美股份发布正面盈利预告	8
图 15： 韩束连续 12 月霸榜抖音美妆 TOP1	8
表 1： 李佳琦直播间 38 美妆节预售国货品牌上架产品丰富	7
表 2： 重点推荐毛戈平、上美股份、美丽田园医疗健康、珀莱雅、贝泰妮、巨子生物、丸美生物等	9

1、行情回顾

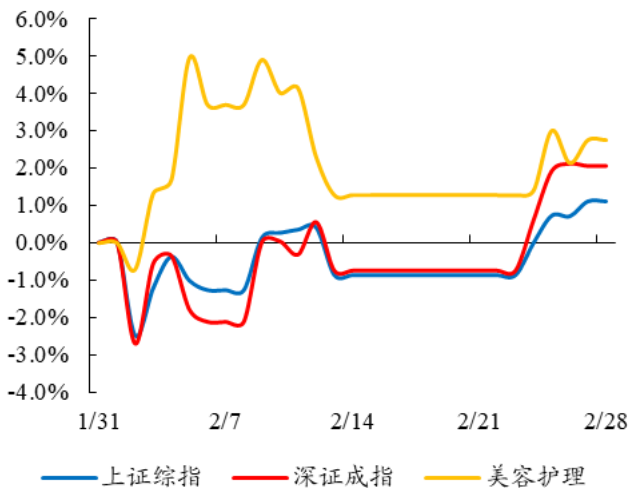
2月美容护理指数上涨2.75%，位列第14位。美容护理指数2月报收4515.57点，涨幅为2.75%，在所有一级行业中位列第14位，表现强于大盘（2月上证综指上涨1.09%）。

图1：2月美容护理指数表现位列第14位



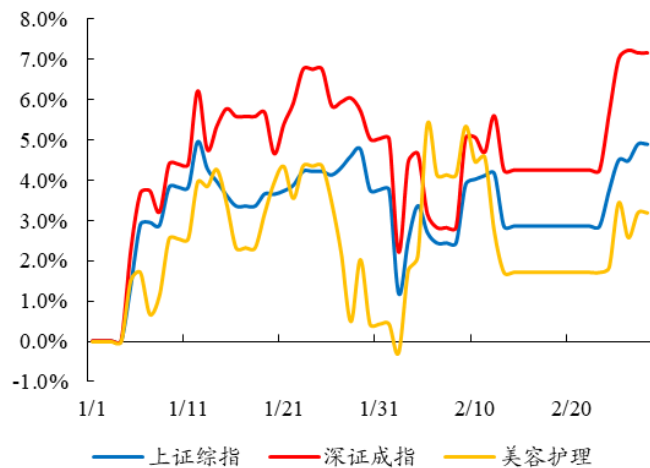
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：2026年2月美容护理指数上涨2.75%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2026年1-2月美容护理指数累计上涨

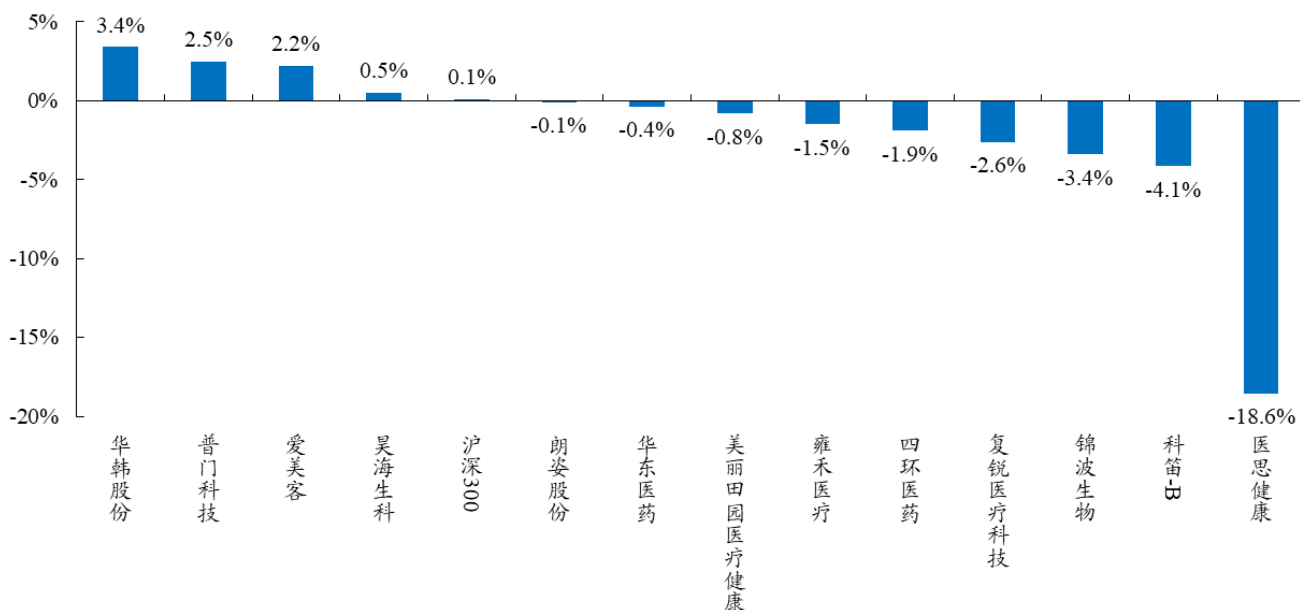


数据来源：Wind、开源证券研究所

2月，华韩股份、普门科技、爱美客在医美板块涨幅居前。我们选取的13家医美上市公司（含新三板挂牌公司）中2月共计4家上涨、9家下跌。其中，月涨幅靠前的为华韩股份、普门科技、爱美客，月涨幅分别为3.4%、2.5%、2.2%；月表现靠后的为锦波生物、科笛-B、医思健康。

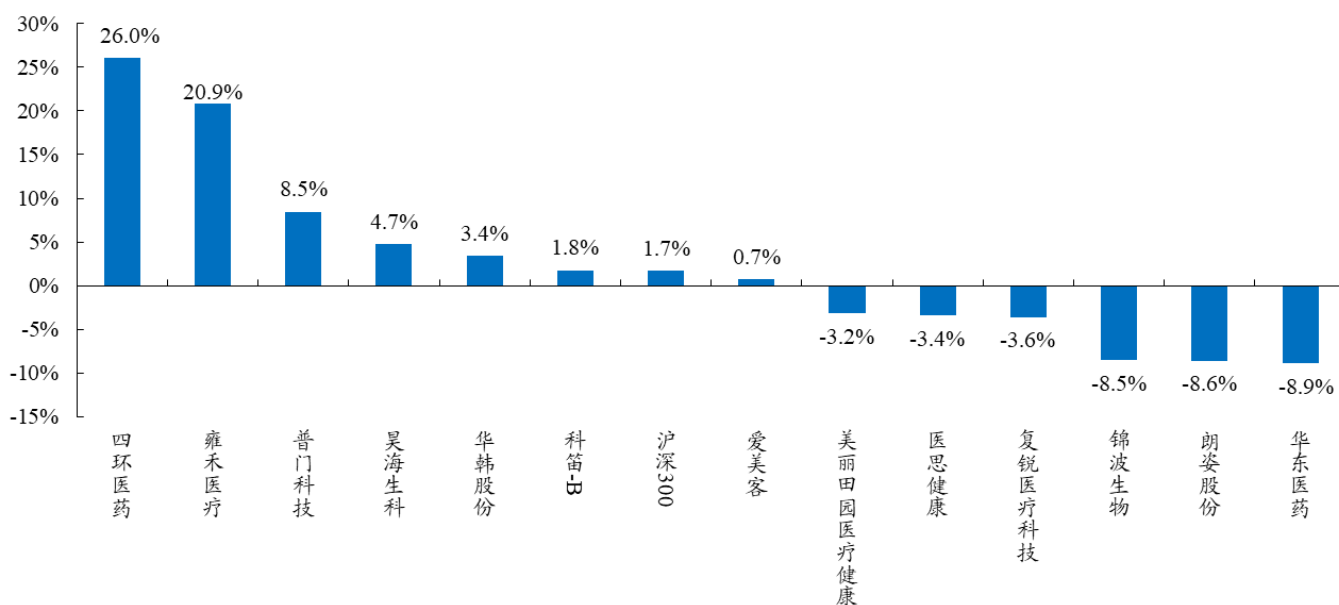
2026年1-2月，四环医药、雍禾医疗、普门科技在医美板块涨幅居前。2026年1-2月，医美板块所选公司中共计7家上涨、6家下跌。其中，四环医药、雍禾医疗、普门科技在医美板块中涨幅居前，累计涨幅分别为26.0%、20.9%、8.5%；2026年1-2月跌幅靠前的分别为锦波生物、朗姿股份、华东医药。

图4：2月华韩股份、普门科技、爱美客在医美板块涨幅居前



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2026年1-2月，四环医药、雍禾医疗、普门科技在医美板块涨幅居前

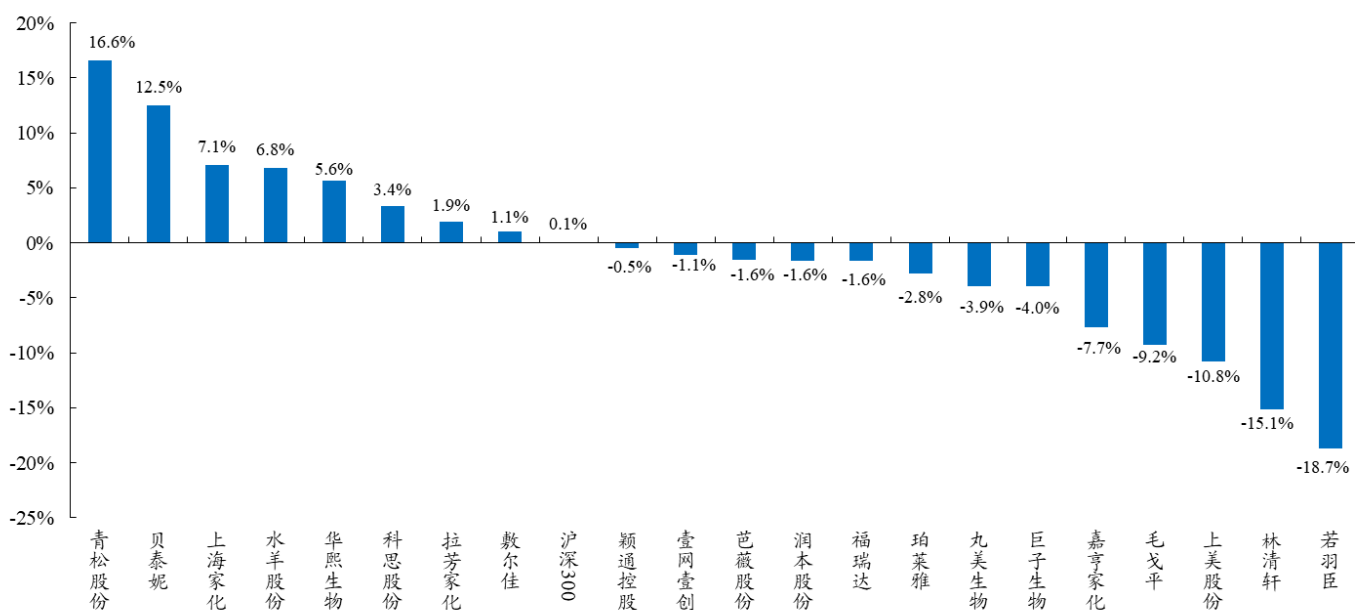


数据来源：Wind、开源证券研究所

2月，青松股份、贝泰妮、上海家化在化妆品板块涨幅靠前。在我们选取的21家化妆品上市公司中，2月共计8家上涨、13家下跌。其中，2月涨幅靠前的为青松股份、贝泰妮、上海家化，月涨幅分别为16.6%、12.5%、7.1%；月跌幅靠前的分别为上美股份、林清轩、若羽臣。

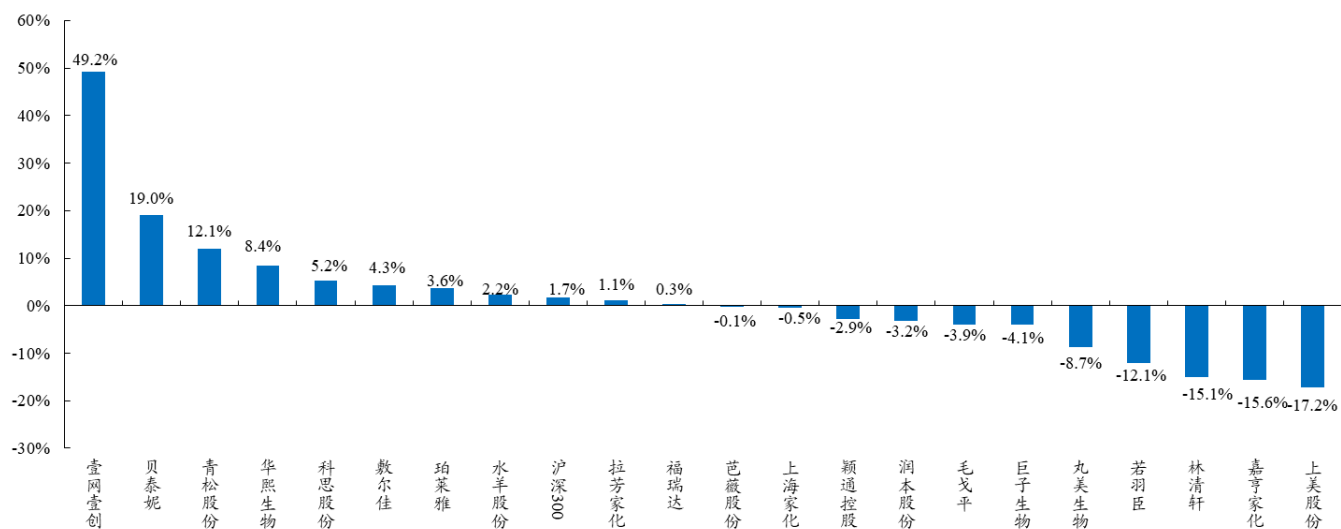
2026年1-2月，壹网壹创、贝泰妮、青松股份在化妆品板块中涨幅居前。2026年1-2月，化妆品板块所选公司中共10家上涨、11家下跌。其中，壹网壹创、贝泰妮、青松股份在化妆品板块中涨幅居前，累计涨幅分别为49.2%、19.0%、12.1%；2026年1-2月跌幅靠前的分别为林清轩、嘉亨家化、上美股份。

图6：2月青松股份、贝泰妮、上海家化在化妆品板块涨幅居前



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2026年1-2月，壹网壹创、贝泰妮、青松股份在化妆品板块涨幅居前

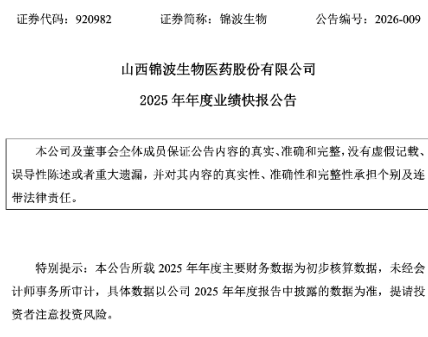


数据来源：Wind、开源证券研究所

2、医美：锦波生物、华熙生物发布 2025 年度业绩快报

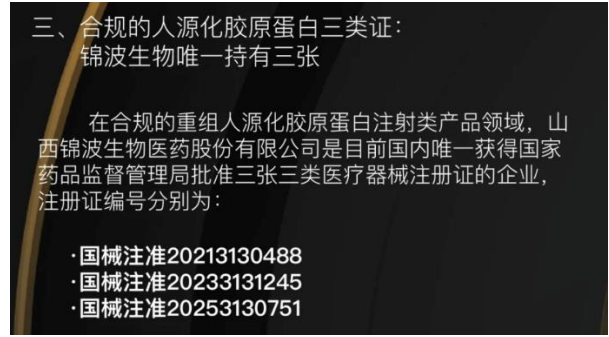
2月27日，锦波生物发布 2025 年度业绩快报，收入增长显著，税改及投放与研发加大等因素致利润有所承压。公司全年实现营业收入 6.96 亿元（同比增长 10.57%）；归母净利润 6.51 亿元（同比下降 11.08%）；扣非归母净利润 6.31 亿元（同比下降 10.90%）。收入端三类医疗器械及功能性护肤品业务亮眼，带动营业收入增加。利润端承压主要受增值税政策调整、低毛利率功能性护肤品占比提升、新品推广费用增加以及加大创新产品研发投入等影响。作为重组胶原蛋白赛道头部企业，锦波生物是目前国内唯一获得国家药品监督管理局批准的三张重组人源化胶原蛋白注射类三类医疗器械注册证的企业，是长期深耕研发并严格开展临床验证的成果，公司依托差异化技术壁垒与高效产品落地能力，在竞争激烈的行业中巩固领先地位。我们认为，“医美器械+功能性护肤品”的双轮驱动格局，叠加新产品推广与研发投入的积蓄动能，将为公司中长期增长奠定坚实基础。

图8：锦波生物发布 2025 年度业绩快报



资料来源：锦波生物公司公告

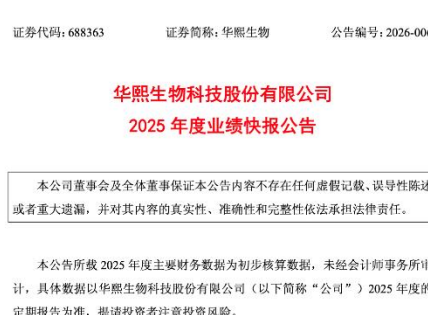
图9：锦波生物持有三张人源化胶原蛋白三类证



资料来源：锦波生物公众号

2月28日，华熙生物发布 2025 年度业绩快报，质量导向系统性转型下实现利润高增。公司全年实现营业总收入 42.17 亿元（同比下降 21.49%）；归母净利润 2.91 亿元（同比大幅增长 67.03%）；扣非归母净利润 1.88 亿元（同比增长 75.28%）。收入端下降主要系公司主动推进战略调整所致，公司围绕皮肤科学与营养科学方向，对 C 端品牌矩阵、产品结构及渠道模式进行系统性优化。利润端实现较大幅度增长，主要得益于两方面因素：一方面，公司持续优化层级设置提升决策效率并聚焦发展方向优化资源配置，带动管理费用与销售费用有效降低；另一方面，非经常性损益同比增加，叠加 2024 年同期利润基数偏低，共同放大增幅。作为透明质酸龙头，华熙生物正由“规模导向”向“效率与质量导向”进行系统性转型，并持续围绕糖生物学和细胞生物学进行研发与科技创新。我们认为，随着转型成效逐步释放，华熙生物有望以科技创新为核心夯实长期竞争优势，推动业绩稳步提升。

图10：华熙生物发布 2025 年度业绩快报



资料来源：华熙生物公司公告

图11：华熙生物·润百颜中心将锚定 ECM 进行创新研发



资料来源：根号 C 公众号

3、化妆品：38 大促国货表现亮眼，上美股份发布盈喜预告

38 大促活动期间，淘系渠道，超头李佳琦直播间 38 美妆节预售首日国货品牌表现亮眼。（1）选品方面，珀莱雅以 29 个链接数领跑，贝泰妮和巨子生物分别以 15/13 个链接紧随其后。（2）销售表现方面，截止 2 月 24 日 24:00，李佳琦直播间多个品牌 GMV 跨入千万级门槛。根据预售首日估计数据，珀莱雅 GMV 超 3738 万元，稳居榜首。巨子生物和贝泰妮分别实现 1508/1381 万元的预售业绩，毛戈平与逸仙电商 GMV 也成功超过千万。单品角度，花知晓唇部合集当日预订量超 5 万，成为直播间国货美妆中的爆款产品。（3）从趋势看，敷尔佳湿敷膜、薇诺娜特护霜、可复美次抛精华等单品销量亮眼，呈现出消费者对面膜、精华、面霜等品类及功效护肤的强需求。整体看来，国货品牌在春季焕新节点精准捕捉消费需求，进一步强化市场竞争优势。

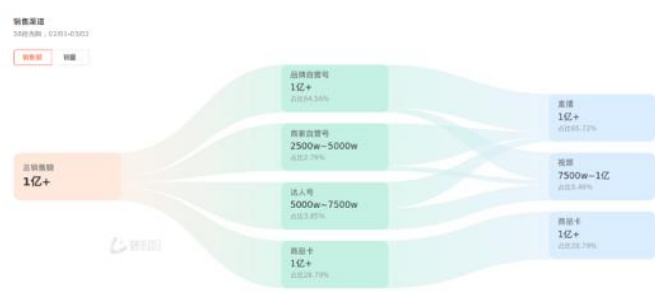
表1：李佳琦直播间 38 美妆节预售国货品牌上架产品丰富

公司	品牌	上架数量	产品
珀莱雅	珀莱雅	18 款	红宝石面霜 3.0、红宝石水乳精华套组、红宝石精华、红宝石眼霜 2.0、红宝石微珠精华、早 C 晚 A 精华组合、双抗面膜、双抗精华、双抗水乳精华套组、双抗眼霜 3.0、源力精华 3.0、源力面霜 2.0、源力面膜 2.0、源力水光喷、源力套组、超膜防晒、能量护肤套组、夜气垫
	彩棠	5 款	妆前乳、修容盘+遮瑕盘、三色腮红盘、云缎无瑕修颜液、小圆管气垫/双生气垫
	offrelax	4 款	蓬松清爽/蓬盈柔润洗发水、防脱焕发安瓶头皮精华、防脱洗发水、星缎蕴能修护发膜霜
	花知晓	1 款	唇部合集
	惊时	1 款	控油洗发水双瓶装
贝泰妮	薇诺娜	8 款	特护霜、特护滋润霜、特护冻干面膜、311 次抛、防晒乳、修白瓶、特护面膜、特护精华液
	瑗科缙	4 款	5D 眼霜、绿安缙 5GA 超修面霜、PDRN 三文鱼面膜、白月光面霜
	薇诺娜宝贝	2 款	舒润霜/特护霜、倍安心面霜轻盈版
	ZA	1 款	姬芮隔离霜
上美股份	韩束	4 款	红蛮腰水乳礼盒、X 肽面霜、X 肽精华、红运无痕定妆蜜粉饼
	一页	1 款	婴童安心霜
毛戈平	毛戈平	6 款	黑/白羽翼气垫、妆前霜、水奶油粉底液、光感柔纱凝颜粉饼、鱼子面膜、养肤焕颜黑霜
巨子生物	可复美	9 款	焦点面霜、胶原棒、胶原贴、秩序水乳套装、胶原水乳套装、吨吨次抛、秩序次抛、柔肤水、重组胶原蛋白敷料
	可丽金	3 款	蕴活光塑紧致驻颜面膜、胶卷眼霜、赋能珍萃紧致弹润次抛精华
	函得仕	1 款	重组胶原蛋白发丝修护霜
锦波生物	同频	4 款	修护次抛精华、修护面膜、修护保湿舒缓随行棒、澄净次抛精华
福瑞达	颐莲	2 款	保湿面膜、玻尿酸深层补水喷雾
	瑗尔博士	1 款	益生精研平衡修护面膜
上海家化	佰草集	4 款	仙草油、修源五行仙草水乳套装、太极啵啵水、油敷膜
	双妹	2 款	玉容松露臻萃精华油/油露精华蜜、玉荣霜 3.0
华熙生物	润百颜	3 款	屏障修护次抛精华液、INFIHA 全能次抛精华液、屏障修护精华水乳 2.0 套组
	夸迪	2 款	CT50 淡纹蓝铜胜肽次抛精华液、CT50 稳肌轻龄悬油次抛精华液
敷尔佳	敷尔佳	3 款	酵能湿敷膜组合、B5 舒缓修护贴/积雪草舒缓修护贴、次抛修护液
若羽臣	绽家	1 款	六合一香氛洗衣凝珠
林清轩	林清轩	1 款	山茶花抗皱眼部精华油

数据来源：天猫旗舰店、李佳琦直播间、开源证券研究所（注：数据截止于 2 月 24 日晚 24:00）

抖音渠道，38大促呈现品牌自播主导增长、护肤品套装销量领跑及下沉消费力崛起下低价格带为主力军的特点。根据蝉妈妈数据，在2月1日至3月2日的监测期内“38抢先购”与“女神节”两大核心关键词下的美妆商品总销量均突破百万件，销售额双双迈入亿元大关。（1）渠道格局上，品牌自营号已成为主力军，销量占比接近六成，反映各品牌对自有直播矩阵的深耕。同时，商品卡贡献了超过两成的销量，体现内容种草与货架场转化的深度协同。（2）品类表现方面，护肤品套装销售表现突出，国货护肤套装领跑榜单，热销产品呈现套装化、功效化特征。韩束在本次大促中占据商品销量榜前列，其中韩束红蛮腰大礼盒、377白蛮腰套装销售额均高达7500万至1亿元。（3）价格带及人群画像上，按照价格带分类，50-100元与100-300元两个价格带构成销售基本盘，合计销量占比超过63%。同时，24-40岁女性群体贡献了75%的成交额，且三线城市受众居多占比约32%，展现下沉市场在本次大促中的消费潜力。

图12：抖音品牌自营号销量占比超六成



资料来源：中国化妆品公众号、开源证券研究所

图13：韩束位于“38抢先购”商品销量TOP榜前列



资料来源：中国化妆品公众号、开源证券研究所

上美股份业绩增长显著，主品牌与子品牌持续发力。3月6日，上美股份发布2025年度业绩预告，预计实现营业收入91-92亿元，同比增长34.0%-35.4%；实现净利润约11.4-11.6亿元，同比增长41.9%-44.4%。收入与利润增长主要得益于公司多品牌以及多品类的成功布局，科学抗衰护肤品牌韩束收入持续增长，中国婴童功效护肤品牌Newpage一页的收入同比高增。久谦数据2025年全年上美股份天猫与抖音合计GMV近85亿元，+27%。其中韩束/一页/安敏优分别同比+19%/+122%/+156%。同时，2025年韩束品牌用户规模超1亿，全品类GMV位居国货第一、全行业第二。

图14：上美股份发布正面盈利预告

CHICMAX

Shanghai Chicmax Cosmetic Co., Ltd.
上海上美化妆品股份有限公司
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)
(股份代號：2145)

正面盈利預告

本公告乃由上海上美化妆品股份有限公司(「本公司」，連同其附屬公司統稱「本集團」)根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第13.09(2)(a)條及證券及期貨條例(香港法例第571章)第XIVA部項下的內幕消息條文(定義見上市規則)作出。

本公司董事會(「董事會」)謹此知會本公司股東(「股東」)及有意投資者，基於對本集團截至2025年12月31日止年度未經審核綜合管理賬目的初步審閱及對董事會目前可獲得資料的評估，本集團預計(i)截至2025年12月31日止年度的收入介乎約人民幣9,100.0百萬元至人民幣9,200.0百萬元，較截至2024年12月31日止年度的收入人民幣6,792.5百萬元增加約34.0%至35.4%；及(ii)截至2025年12月31日止年度的本集團利潤介乎約人民幣1,140.0百萬元至人民幣1,160.0百萬元，較截至2024年12月31日止年度的本集團利潤人民幣803.3百萬元增加約41.9%至44.4%。根據目前可得資料，收入及利潤增加主要由於本集團多品牌、多品類的成功佈局，科學抗衰護膚品牌韓束收入持續增長，以及中國嬰童功效護膚品牌newpage一頁的收入同比大幅增長。

资料来源：上美股份公司公告

图15：韩束连续12月霸榜抖音美妆TOP1

2025年1-12月 抖音美妆TOP20

排名	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
1	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束
2	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束
3	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束
4	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束
5	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束
6	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束
7	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束
8	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束
9	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束
10	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束	韩束

资料来源：化妆品观察品观公众号

4、投资观点：关注“情绪消费”下的高景气赛道优质公司

医美：看好布局差异化增量赛道的上游医美产品厂商和规模与版图扩张并进的连锁**医美机构**。高端医美消费人群仍具韧性，长期看“渗透率+国产化率+合规化程度”多维提升逻辑未变，建议关注：**（1）上游厂商差异化定位产品和海外投资布局**，重点推荐爱美客（持续整合全球资源，依托区位优势加快产品线拓展）、科笛-B（差异化优势显著，期待新品放量打开市场空间），受益标的锦波生物等；**（2）下游医美机构并购整合，推进“内生+外延”增长**，重点推荐朗姿股份、美丽田园医疗健康（“三强齐聚”龙头地位稳固，建议关注后续并购整合节奏）等。

化妆品：从心智到“芯智”，看好满足情绪价值和**安全成分创新**的美妆/个护/彩妆/香水品牌。2025年以来，国内化妆品零售市场整体呈现“波动中温和复苏”态势，情感链接构筑新壁垒，本土品牌乘势而起，“技术成分IP化”与“文化自信”重塑产品创新，建议关注满足情绪价值和**安全成分创新**的国货美妆品牌，**（1）主线一：拥有卓越的平台化多品牌综合运营能力的品牌**，重点推荐珀莱雅（国货美妆龙头，持续夯实“大单品策略”）、上美股份（主品牌韩束稳固心智，子品牌细分赛道持续放量）、贝泰妮（主品牌团队调整后净利率有望提升，子品牌重点孵化有望持续放量、丸美生物、巨子生物（中国首款“重组胶原蛋白冻干纤维”三类医疗器械产品获批上市，打开医美新空间）等。**（2）主线二：高端美妆打造稀缺、国货势能向上**，重点推荐毛戈平（线上线下渠道双发力，品牌势能维持高位），受益标的林清轩（围绕核心大单品山茶花精华油打造“1+4”产品矩阵，渠道端持续“做强线下，做大线上”）等。**（3）主线三：个护家清全面开花，嗅觉经济打开全域用香场景**，重点推荐润本股份（后续新品推出叠加线SK拓展的空间值得期待），受益标的若羽臣（保健品业务持续放量，家清线联名强IP拓宽客群）、上海家化等。

表2：重点推荐毛戈平、上美股份、美丽田园医疗健康、珀莱雅、贝泰妮、巨子生物、丸美生物等

证券代码	股票简称	评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
1318.HK	毛戈平	买入	71.07	348	2.40	3.10	4.00	29.6	22.9	17.8
2145.HK	上美股份	买入	53.99	215	2.53	3.16	3.85	21.3	17.1	14.0
2367.HK	巨子生物	买入	28.48	305	2.50	3.10	3.70	11.4	9.2	7.7
2487.HK	科笛-B	买入	4.44	16	-1.00	-0.42	0.06	-	-	-
2373.HK	美丽田园医疗健康	买入	18.88	48	1.40	1.70	2.00	13.5	11.1	9.4
003010.SZ	若羽臣	未评级	31.18	97	0.58	1.07	1.50	53.6	29.1	20.8
603605.SH	珀莱雅	买入	67.66	268	4.29	5.01	5.79	15.8	13.5	11.7
603193.SH	润本股份	买入	22.40	91	0.82	1.05	1.32	27.3	21.3	17.0
603983.SH	丸美生物	买入	27.62	111	1.00	1.30	1.66	27.6	21.2	16.6
600315.SH	上海家化	未评级	21.75	146	0.57	0.72	0.88	38.0	30.0	24.8
688363.SH	华熙生物	买入	44.72	215	0.77	1.02	1.31	58.1	43.8	34.1
300957.SZ	贝泰妮	买入	41.93	178	1.15	1.40	1.62	36.5	30.0	25.9
600223.SH	福瑞达	买入	7.05	72	0.24	0.28	0.32	29.4	25.2	22.0
688363.SH	华熙生物	买入	44.72	215	0.77	1.02	1.31	58.1	43.8	34.1
300896.SZ	爱美客	买入	140.40	425	4.89	5.93	6.94	28.7	23.7	20.2
002612.SZ	朗姿股份	买入	17.60	78	2.31	0.77	0.88	7.6	22.9	20.0

数据来源：Wind、开源证券研究所（注1：收盘价日期为2026/3/18；注2：港股收盘价、市值换算取1港元=0.88元；注3：除若羽臣和上海家化采用Wind盈利预测一致预期外，其余标的EPS均采用开源证券研究所预测数据）

5、风险提示

- (1) **消费复苏不及预期：**社会消费与宏观经济密切相关，若经济增长放缓，消费者购买力、信心下滑，消费需求受到抑制，则零售终端销售也将承压；
- (2) **竞争加剧：**若行业竞争加剧，销售费用投入、价格战等可能影响公司盈利；
- (3) **政策风险：**反垄断等政策出台，监管趋严影响企业部分经营活动等。

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）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），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境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为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

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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”）的机构或个人客户（以下简称“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，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。

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

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

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

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