

超配（维持）

美容护理行业双周报（2026/3/20-2026/4/2）

技术升级与业绩分化并存，行业竞争进一步加剧

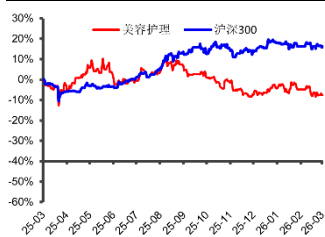
2026年4月3日

投资要点：

分析师：魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119462
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：陈姿倩
SAC 执业证书编号：
S0340125070028
电话：0769-22119430
邮箱：
chenziqian@dgzq.com.cn

美容护理（申万）指数走势



资料来源：ifind，东莞证券研究所

相关报告

- **SW美容护理行业跑输沪深300指数。**2026年3月20日-2026年4月2日，SW美容护理行业下跌4.91%，跑输同期沪深300指数约2.63个百分点，涨幅居SW一级行业第二十六。SW美容护理行业二级细分板块中，个护用品涨幅为0.37%，医疗美容、化妆品分别下降2.57%和4.09%。SW美容护理行业约19.35%的个股录得正收益。涨幅榜上，两面针涨幅居首，上涨19.20%；跌幅榜上，爱美客跌幅最大，下跌17.20%。估值方面较上周有所上升，截至2026年4月2日，美容护理行业整体PE（TTM，整体法，剔除负值）约32.64倍。目前行业估值低于行业2015年以来的估值中枢。
- **行业重点新闻。**（1）自2025年6月以来，美护巨头持续加码AI，应用已由营销延伸至研发、评估、数据分析等核心环节。（2）2025年上海家化营收63.2亿元并成功扭亏，“四个聚焦”战略推动品牌、渠道与效率同步改善。（3）2025年橘宜零售额突破51亿元，多品牌、多品类与全球化布局共同支撑集团持续增长。
- **行业重点公告。**（1）珀莱雅累计回购154.70万股，支付金额约1.01亿元，回购进展稳步推进。（2）2025年丸美生物营收34.59亿元，同比增长16.48%；但受费用增长影响，归母净利润降至2.47亿元。（3）2025年两面针营收10.63亿元，同比增长0.90%；归母净利润984.61万元，经营性现金流明显改善。
- **维持“超配”评级。**当前行业处于技术应用深化与经营分化并行阶段，AI正由营销辅助逐步延伸至研发、功效评估和运营决策等环节，但企业基本面修复节奏不一，短期板块仍以结构性机会为主。中长期看，建议关注品牌基础较强、研发储备较深、产品迭代能力较优且经营质量稳健的标的，如润本股份（603193）、华业香料（300886）、珀莱雅（603605）、上海家化（600315）等。
- **风险提示：**行业竞争加剧、政策变化、产品开发不确定及消费需求波动等因素，可能对公司经营业绩和战略执行产生不利影响。

目录

1.行情回顾	3
1.1 SW 美容护理行业跑输沪深 300 指数	3
1.2 二级细分板块走势分化	3
1.3 行内约 19.35%的个股录得正收益	3
1.4 估值	4
2.行业重要新闻	4
3.上市公司重要公告	5
4.行业周观点	6
5.风险提示	7

插图目录

图 1：2026 年 3 月 20 日-2026 年 4 月 2 日 SW 一级行业涨幅（%）	3
图 2：2026 年 3 月 20 日-2026 年 4 月 2 日 SW 美容护理行业二级细分板块涨幅（%）	3
图 3：2026 年 3 月 20 日-2026 年 4 月 2 日 SW 美容护理行业涨幅榜个股（%）	4
图 4：2026 年 3 月 20 日-2026 年 4 月 2 日 SW 美容护理行业跌幅榜个股（%）	4
图 5：SW 美容护理行业 PE（TTM，剔除负值，倍）	4

表格目录

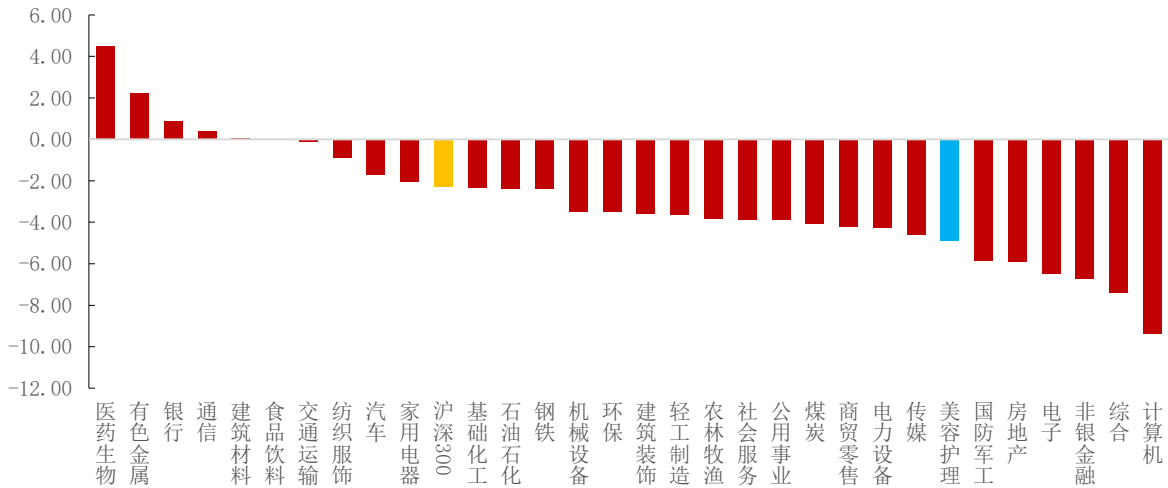
表 1：建议关注标的	6
------------	---

1. 行情回顾

1.1 SW 美容护理行业跑输沪深 300 指数

SW 美容护理行业跑输沪深 300 指数。2026 年 3 月 20 日-2026 年 4 月 2 日，SW 美容护理行业下跌 4.91%，跑输同期沪深 300 指数约 2.63 个百分点，涨幅居 SW 一级行业第二十六。

图 1：2026 年 3 月 20 日-2026 年 4 月 2 日 SW 一级行业涨幅 (%)

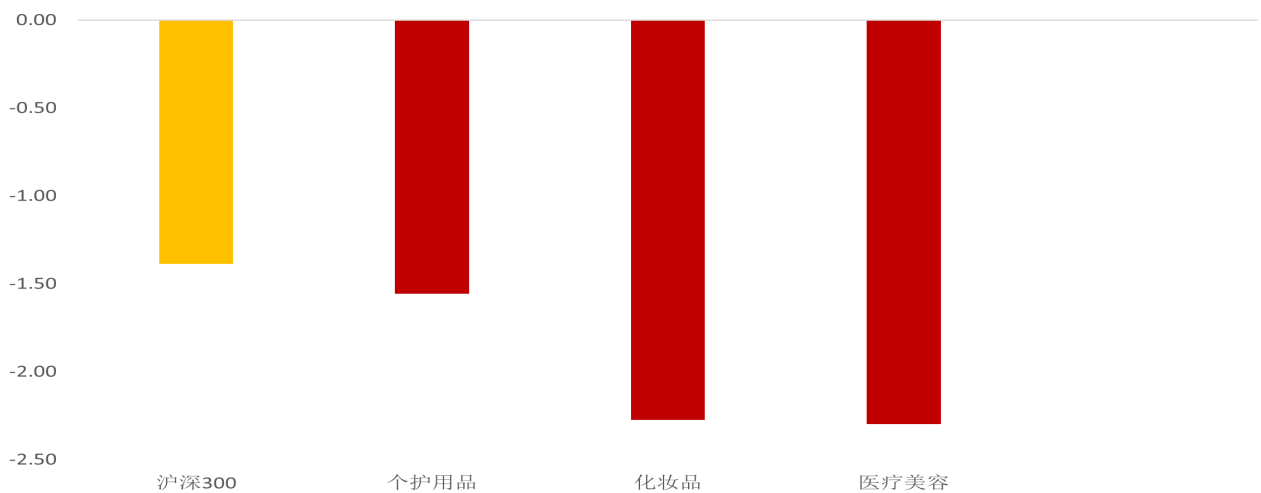


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.2 二级细分板块走势分化

二级细分板块走势分化。2026 年 3 月 20 日-2026 年 4 月 2 日，SW 美容护理行业二级细分板块中，个护用品涨幅为 0.37%，医疗美容、化妆品分别下降 2.57%和 4.09%。

图 2：2026 年 3 月 20 日-2026 年 4 月 2 日 SW 美容护理行业二级细分板块涨幅 (%)



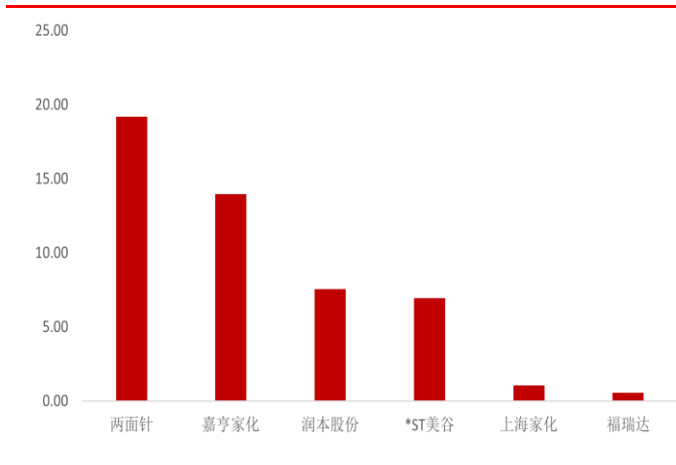
资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 行内约 19.35%的个股录得正收益

行内约 19.35%的个股录得正收益。2026 年 3 月 20 日-2026 年 4 月 2 日，SW 美容护理行业约 19.35%的个股录得正收益，80.65%的个股录得负收益。涨幅榜上，两面针涨幅居首，

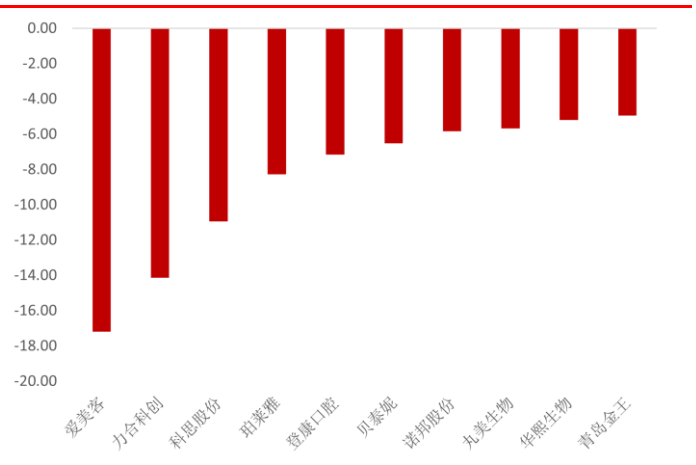
上涨 19.20%；跌幅榜上，爱美客跌幅最大，下跌 17.20%。

图 3：2026 年 3 月 20 日-2026 年 4 月 2 日 SW 美容护理行业涨幅榜个股 (%)



资料来源：ifind，东莞证券研究所

图 4：2026 年 3 月 20 日-2026 年 4 月 2 日 SW 美容护理行业跌幅榜个股 (%)

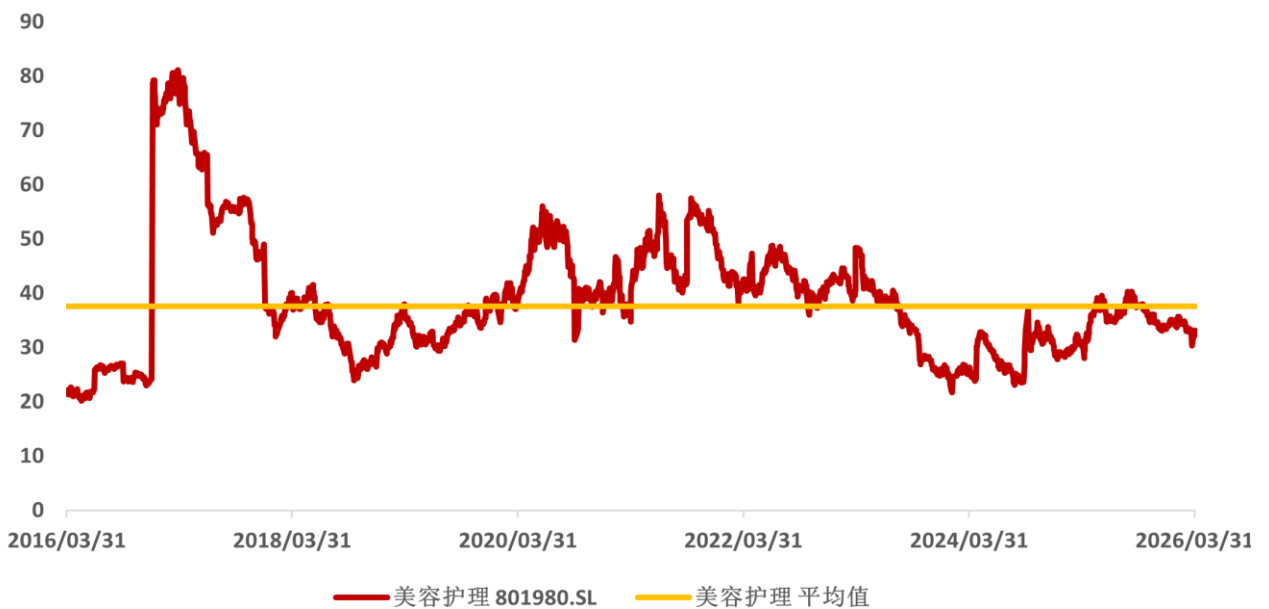


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.4 估值

估值较上周有所上升，低于 2015 年以来的估值中枢。截至 2026 年 4 月 2 日，美容护理行业整体 PE (TTM，整体法，剔除负值) 约 32.64 倍。目前行业估值低于行业 2015 年以来的估值中枢。

图 5：SW 美容护理行业 PE (TTM，剔除负值，倍)



资料来源：ifind，东莞证券研究所

2. 行业重要新闻

- AI加快渗透美护研发与运营环节，头部企业持续加码相关布局 (中国基金报, 2026/3/27)

自2025年6月以来，欧莱雅、雅诗兰黛、资生堂、联合利华及部分中国美护企业持续推进AI在研发、数据分析和功效评估等环节的应用。2026年3月，欧莱雅与英伟达扩大全球战略合作，联合打造专属美妆护肤AI引擎，实现化妆品配方研发的原子级精准探索，推动研发效率实现百倍级提升。雅诗兰黛与微软合作构建AI生态系统，用于整合多品牌、多区域消费数据并提升决策效率；资生堂推出两款自研AI系统，分别用于成分生物降解性评估和安全信息识别；联合利华发布“AI for Science”平台，覆盖原料筛选、活性物发现和功效验证等流程。国内方面，珀莱雅合作方发布面向生物制造的Physical AI平台，贝泰妮则与合作方共建“AI+器官芯片”功效评价平台。整体来看，AI正由营销辅助工具进一步向研发、评估和决策等核心环节延伸。

■ 上海家化迈入质量修复与增长并进阶段（清扬君，2026/3/26）

2026年3月25日，上海家化发布2025年年报，公司实现营收63.2亿元，同比增长11.2%；归母净利润2.7亿元，成功扭亏为盈；经营性现金流净额8.0亿元，同比增长193.3%。增长背后，“四个聚焦”战略成效逐步显现：美妆业务全渠道收入同比增长53.7%，其中线上增长60.6%，国内线上渠道收入增长36.9%，线上收入占比提升至44.4%。产品端，六神驱蚊蛋、玉泽干敏霜、佰草集“大白泥”跑出亿元单品；渠道端，抖音自播GMV中，佰草集增长249.9%，玉泽增长130.8%，六神增长91.2%。同时，公司存货下降7.6%，应收账款下降26.5%，物流费率下降1.26个百分点，国内库存周转天数减少10天。研发方面，全年投入2.31亿元，同比增长29.1%，新增授权专利73件、外刊论文15篇，显示上海家化正从扭亏修复迈向更具质量的增长阶段。

■ 多品牌协同发力，橘宜集团迈入50亿级增长新阶段（青眼，2026/3/26）

2025年，橘宜集团零售额突破51亿元，营收突破43亿元，同比增长22%。其中，橘朵全球零售额超30亿元，同比增长超18%，连续3年位居中国彩妆销量第一；酵色收入增长超15%，核心唇部产品全球销量超1800万支，三大单品销售额破亿；馥绿德雅销售额同比增长超30%，稳居高端护发TOP2。与此同时，集团海外零售额突破6亿元，产品销往50多个国家和地区，显示其“多品牌、多品类、全球化”战略正持续释放增长动能。

3. 上市公司重要公告

■ 珀莱雅：关于股份回购进展公告（2026/4/2）

珀莱雅披露股份回购进展公告。根据公告，公司本轮回购方案于2025年12月30日经董事会审议通过，拟以集中竞价交易方式回购股份，回购金额不低于8000万元、不超过1.5亿元，回购用途为员工持股计划或股权激励，实施期限为2025年12月30日至2026年12月29日。截至2026年3月31日，公司累计回购股份154.70万股，占总股本的0.39%，

累计支付金额约 1.01 亿元，成交价格区间为 60.82 元/股至 73.00 元/股。

■ 丸美生物：2025 年年度报告（2026/3/31）

丸美生物披露 2025 年年度报告。报告期内，公司实现营业收入 34.59 亿元，同比增长 16.48%；归母净利润 2.47 亿元，同比下降 27.63%；扣非归母净利润 2.31 亿元，同比下降 29.20%；经营活动产生的现金流量净额 2.74 亿元，同比下降 8.87%。公司表示，利润下滑主要与线上流量及推广成本高企、丸美大厦落成折旧及摊销费用增加所致。分业务看，丸美品牌实现营业收入 25.47 亿元，同比增长 23.94%，PL 恋火品牌实现营业收入 9.06 亿元，同比基本持平；分渠道看，线上渠道实现营业收入 30.59 亿元，占比 88.56%，同比增长 20.42%，线下渠道实现营业收入 3.95 亿元，同比下降 7.46%。

■ 两面针：2025 年年度报告（2026/3/26）

两面针披露 2025 年年度报告。报告期内，公司实现营业收入 10.63 亿元，同比增长 0.90%；归母净利润 984.61 万元，同比下降 87.86%；扣非归母净利润 427.98 万元，同比下降 52.17%；经营活动产生的现金流量净额 6101.19 万元，同比增长 327.26%。公司在年报中指出，利润指标同比下降，主要系所持以中信证券股票为主的交易性金融资产公允价值变动损益同比减少所致，公司经营基本面保持稳定。从业务结构看，公司主营包括日化化和医药两大板块，其中日化产品收入 9.33 亿元，药品收入 1.03 亿元；按销售模式看，线上收入 6352.73 万元，同比下降 9.02%，线下收入 9.85 亿元，同比增长 1.44%。

4. 行业周观点

维持“超配”评级。当前行业处于技术应用深化与经营表现分化并行阶段，AI正逐步由营销辅助工具向研发、功效评估及运营决策等环节延伸，但企业基本面改善节奏并不一致，短期板块仍将以结构性机会为主。本周看，上海家化年报体现一定修复迹象，橘宜保持较快增长，珀莱雅持续推进股份回购，而丸美生物则呈现收入增长但利润承压，反映在流量成本、费用投入和渠道竞争加剧背景下，企业间经营韧性仍有明显差异。中长期看，行业仍具备向产品力提升、研发驱动和经营质量改善演进的空间，建议优先关注具备品牌基础、研发储备、产品迭代能力及现金流韧性的优质标的，如润本股份（603193）、华业香料（300886）、珀莱雅（603605）、上海家化（600315）等。

表 1：建议关注标的

证券代码	证券简称	公司看点
603193	润本股份	婴童护理 + 驱蚊细分龙头，凭产品差异化与全渠道拓展带动业绩稳步增长。
300886	华业香料	国内内酯香料龙头，依托核心产品优势拓展海内外渠道，深耕优质客户带动业绩稳步增长
603605	珀莱雅	国货美妆龙头，多品牌协同发力，产品力与渠道力齐升，业绩有望保持高增长。

600315	上海家化	国货日化龙头，多品牌梯队化发展，医研共创研发与全域渠道革新双强，业绩有望增长。
--------	------	---

资料来源：东莞证券研究所

5. 风险提示

（1）竞争格局变化：行业整体进入门槛相对较低，市场参与者数量持续增加，竞争加剧可能导致同类产品同质化、价格压力上升以及市场份额波动，影响公司盈利能力及战略推进。

（2）政策环境变化：监管机构对行业规范日益严格，若国家或地方相关政策、标准及审批流程发生变化，可能对公司产品上市、营销策略带来不利影响。

（3）产品开发风险：新产品开发涉及技术、设计、测试与市场反馈等多个环节，若过程中存在判断偏差或资源分配失衡，可能导致项目延期、推广不及预期，进而影响品牌形象与收入水平。

（4）消费需求波动风险：公司所处行业依赖终端消费能力，若宏观经济波动、居民收入下降或消费理念转变，均可能影响客户购买意愿，从而导致销售增速放缓，影响公司业绩表现。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，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。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn