

超配（维持）

美容护理行业双周报（2026/4/20-2026/5/5）

行业分化加剧，优质企业发展势头良好

2026年5月6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：

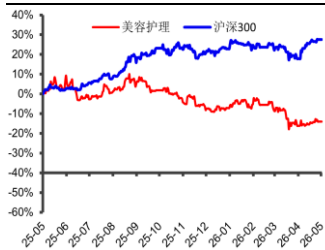
S0340125070028

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美容护理行业与沪深300指数涨幅持平。**2026年4月20日-2026年4月30日，SW美容护理行业上涨1.66%，涨幅居SW一级行业第十四。SW美容护理行业二级细分板块中，化妆品上涨4.64%，个护用品、医疗美容降幅分别为0.44%和3.12%。SW美容护理行业约48.39%的个股录得正收益。涨幅榜上，敷尔佳涨幅居首，上涨19.85%；跌幅榜上，稳健医疗跌幅最大，下跌6.36%。估值方面较上周有所上升，截至2026年4月17日，美容护理行业整体PE（TTM，整体法，剔除负值）约33.00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）央视曝光儿童化妆品市场多项违规乱象，涉及成人化妆品谎称儿童专用、违规套牌儿童烫染发产品及三无彩妆玩具，央视提醒家长选购需查验“小金盾”标志及监管认证。（2）2026年一季度拜尔斯道夫有机销售额同比下滑4.6%至24.84亿欧元，内部结构分化明显，皮肤护理部门逆势增长，管理层维持全年持平至小幅增长展望。（3）2025年水羊股份营收49.77亿元、同比增长17.47%，归母净利润同比增长34.92%，实现V型反转，高端化转型成效显著，同时面临部分大众品牌增长承压等挑战。
- **行业重点公告。**（1）倍加洁2026年一季度营收4.19亿元、同比增长29.39%，归母净利0.20亿元、同比增长57.94%，核心品类支撑突出，经营质量持续改善。（2）青松股份2026年一季度营收4.80亿元、同比增长14.65%，归母净利同比大增1048.09%，盈利大幅改善，业务高度聚焦化妆品ODM/OEM赛道。（3）润本股份2026年一季度营收2.67亿元、同比增长11.27%，归母净利0.53亿元、同比增长19.09%，婴童护理与驱蚊品类为核心支撑，盈利质量提升。
- **维持“超配”评级。**当前化妆品行业复苏进程稳步推进，同时伴随市场规范升级与企业竞争分化，行业集中度有望持续提升。中长期来看，建议重点关注具备核心竞争力、能够适应行业规范升级与消费需求变化，同时在品类布局、盈利改善上具备明确优势的标的，重点推荐润本股份（603193）、珀莱雅（603605）、倍加洁（603059）、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。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目录

1.行情回顾	3
1.1 SW 美容护理行业与沪深 300 指数涨幅持平	3
1.2 二级细分板块走势分化	3
1.3 行内约 48.39%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	6
4.行业周观点	6
5.风险提示	7

插图目录

图 1：2026 年 4 月 20 日-2026 年 4 月 30 日 SW 一级行业涨幅（%）	3
图 2：2026 年 4 月 20 日-2026 年 4 月 30 日 SW 美容护理行业二级细分板块涨幅（%）	3
图 3：2026 年 4 月 20 日-2026 年 4 月 30 日 SW 美容护理行业涨幅榜个股（%）	4
图 4：2026 年 4 月 20 日-2026 年 4 月 30 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

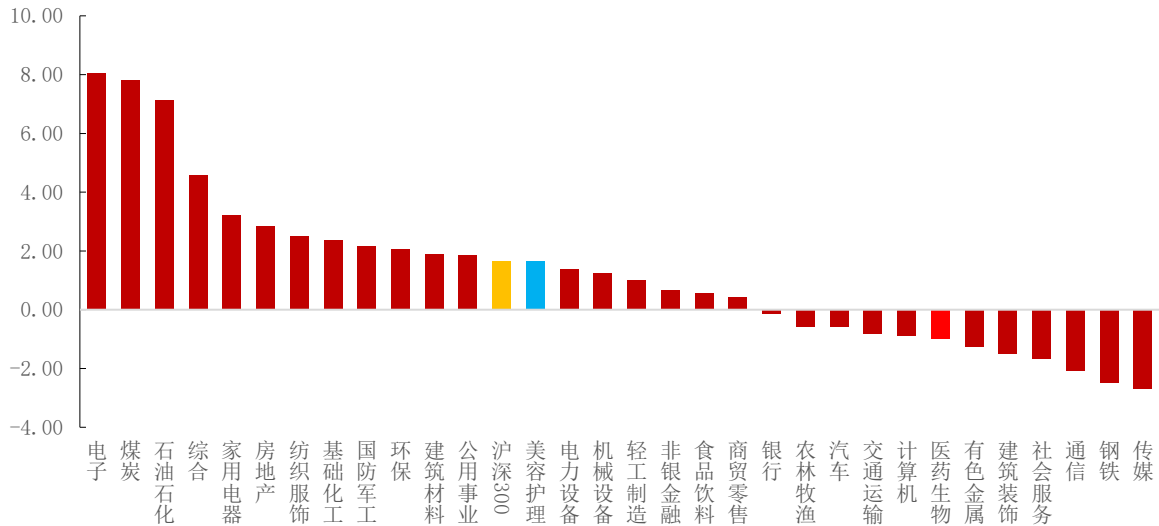
表 1：建议关注标的	7
------------------	---

1. 行情回顾

1.1 SW 美容护理行业与沪深 300 指数涨幅持平

SW 美容护理行业与沪深 300 指数涨幅持平。2026 年 4 月 20 日-2026 年 4 月 30 日，SW 美容护理行业上涨 1.66%，涨幅居 SW 一级行业第十四。

图 1：2026 年 4 月 20 日-2026 年 4 月 30 日 SW 一级行业涨幅 (%)

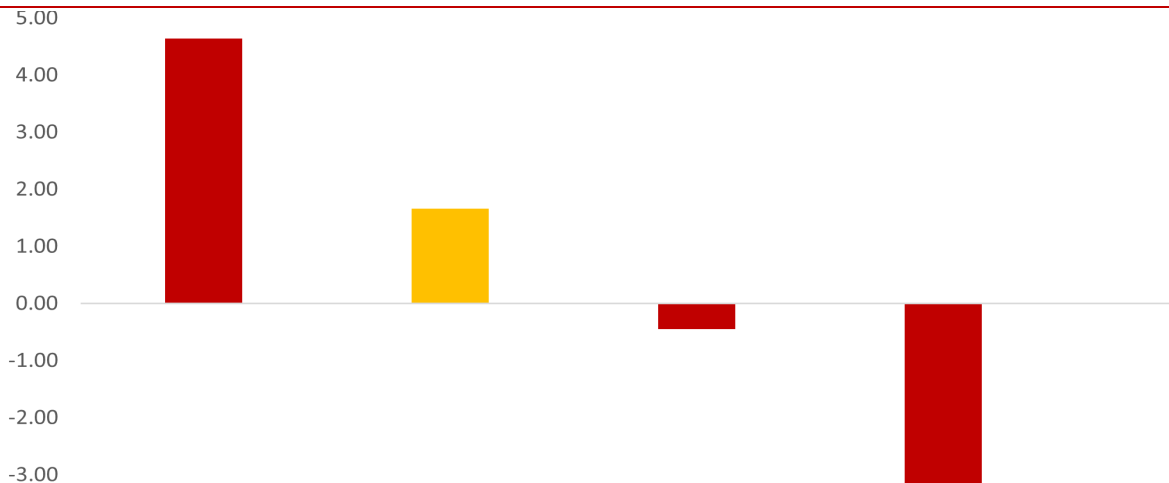


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.2 二级细分板块走势分化

二级细分板块走势分化。2026 年 4 月 20 日-2026 年 4 月 30 日，SW 美容护理行业二级细分板块中，化妆品上涨 4.64%，个护用品、医疗美容降幅分别为 0.44%和 3.12%。

图 2：2026 年 4 月 20 日-2026 年 4 月 30 日 SW 美容护理行业二级细分板块涨幅 (%)



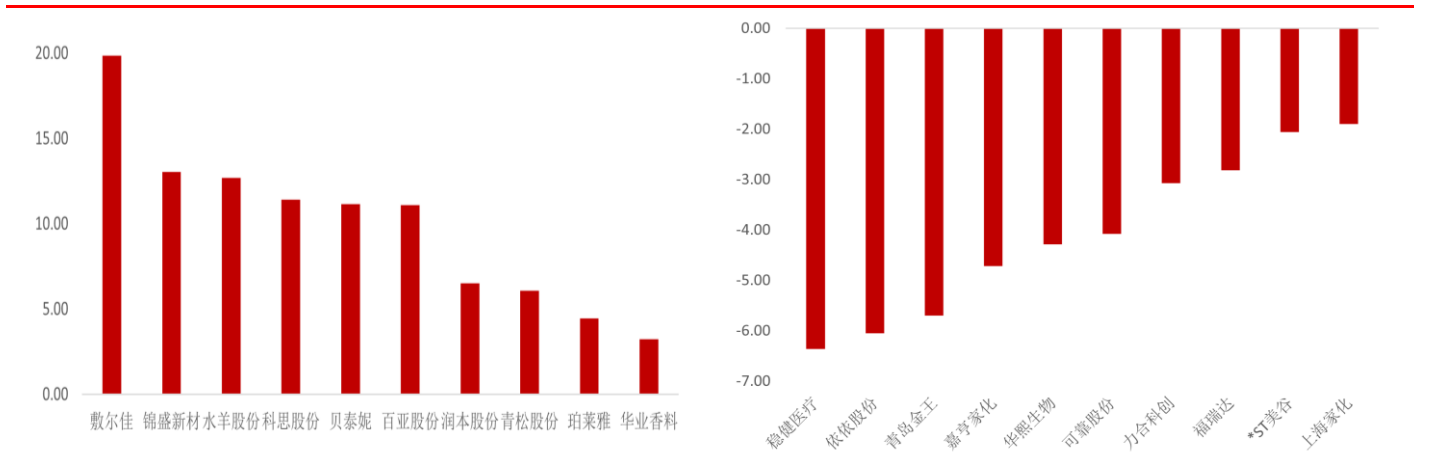
资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 行内约 48.39%的个股录得正收益

行内约 48.39%的个股录得正收益。2026 年 4 月 20 日-2026 年 4 月 30 日，SW 美容护理行业约 48.39%的个股录得正收益，51.61%的个股录得负收益。涨幅榜上，敷尔佳涨幅居

首, 上涨 19.85%; 跌幅榜上, 稳健医疗跌幅最大, 下跌 6.36%。

图 3: 2026 年 4 月 20 日-2026 年 4 月 30 日 SW 美容护理行业涨幅榜个股 (%) 图 4: 2026 年 4 月 20 日-2026 年 4 月 30 日 SW 美容护理行业跌幅榜个股 (%)



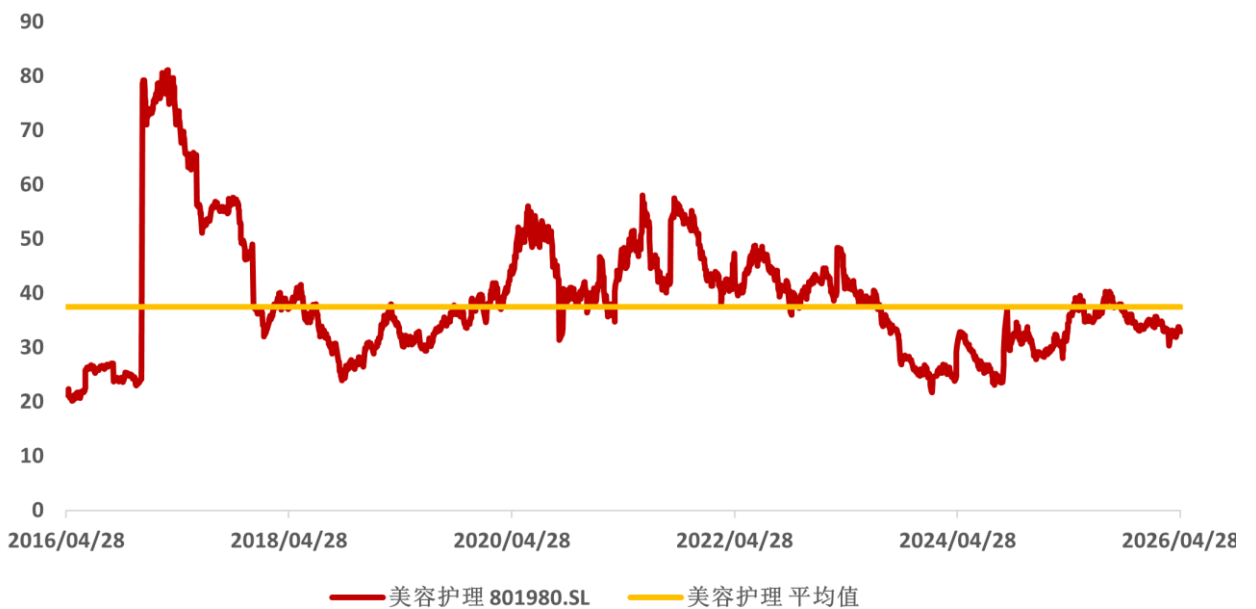
资料来源: ifind, 东莞证券研究所

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 30 日, 美容护理行业整体 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 约 33.00 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

- 央视曝光儿童化妆品市场多项违规行为 (央视新闻, 2026/4/27)

2026年4月，央视《财经调查》曝光，当前儿童化妆品市场存在诸多违规乱象，威胁儿童健康。一是部分商家将备案适用人群为“普通人群”的成人化妆品谎称“儿童专用”，未标注“小金盾”标志，却面向儿童宣传，线上线下均有此类违规行为，商家为降本牟利规避监管；二是网络上“儿童专用”烫发、染发产品均为违规套牌假货，国家明令禁止生产销售此类产品，其多为不法人员盗用正规厂家信息生产，安全隐患极大；三是部分风靡市场的“彩妆套盒儿童玩具”为无中文标识的“三无产品”，多产自汕头澄海部分玩具厂，接触皮肤部件由小作坊代工，不符合生产要求。专家称，儿童化妆品标准远高于成人化妆品，违规产品易致儿童皮肤红肿、过敏。央视提醒家长，选购需查验“小金盾”及监管认证，此类违规行为亟待监管规范，商家相关行为严重侵害消费者权益、扰乱市场秩序。

■ 2026Q1拜尔斯道夫有机销售额同比下滑4.6%（化妆品财经在线，2026/4/22）

2026年第一季度，拜尔斯道夫集团有机销售额同比下降4.6%，达24.84亿欧元，主要受高基数对比、重点市场临时性干扰及近期创新产品效应延迟影响，集团内部呈现剧烈结构性分化，其中皮肤护理部门以8.2%的有机增长成为集团“战略压舱石”，依托专利成分卡位科学护肤赛道并在北美、巴西、中国等关键市场实现稳健增长，贡献过半销售额的核心品牌妮维雅下滑7.0%，面临内外交织的发展困境且正进行战略重组，奢侈品牌莱珀妮因美国百货商店业务和中国旅游零售业务的暂时性中断录得14.9%的下跌，剔除特殊因素后零售额实则增长9%且中国市场已连续第四个季度表现强劲；分区域来看，欧洲市场下滑7.3%、美洲市场下滑3.5%、非洲/亚洲/澳洲大区整体下滑1.3%，集团首席执行官强调第一季度不应被视为全年趋势的指标，管理层确认2026年全年消费品和德莎业务实现持平至小幅增长、利润率略低于上年的展望，且在一季度末推出第二代Skin Care Innovation Fund，注资1亿欧元重点关注护肤及核心主题领域企业，构建“内生科研+外延投资”的双轮驱动模式应对转型挑战。

■ 2025年水羊股份营收49.77亿元，同比增长17.47%（化妆品观察品观，2026/4/24）

2026年4月23日，水羊股份发布2025年年报，2025年公司实现营业收入49.77亿元，同比大增17.47%，归母净利润1.48亿元，同比增长34.92%，经营活动产生的现金流量净额达5.71亿元，同比猛增114.94%，实现从2024年营收净利双降至双位数高增长的V型反转，标志着其从电商公司向全球高奢美妆集团的转型取得阶段性成效；产品端，水乳膏霜类营收40.20亿元、同比增长19.95%，面膜类营收8.18亿元、同比增长11.33%，高毛利品类占据主导；渠道端，第三方平台收入42.26亿元、同比增长17.74%，其中抖音自营营收17.81亿元、同比激增21.70%，淘系营收11.97亿元、同比增长8.97%；品牌端，自有品牌营收20.96亿元、同比增长26.97%，占比突破42%，EDB、PA、RV等高

端品牌形成高奢梯队，2025 年 EDB 线上销售额达 9.8 亿元、同比增长 30.4%，PA 销售额达 4 亿元、同比飙升 339%。2025 年公司研发费用投入 1.11 亿元、同比增长 34.52%，构建全球化研发网络并推进 AI 赋能业务，同时面临大众品牌增长承压、销售费用高企等挑战。

3. 上市公司重要公告

■ 倍加洁：2026年一季度报告（2026/4/29）

倍加洁集团股份有限公司披露 2026 年一季度报告。报告期内，公司实现营业收入 4.19 亿元，同比增长 29.39%；归母净利润 0.20 亿元，同比增长 57.94%；扣非归母净利润 0.19 亿元，同比增长 66.74%；经营活动产生的现金流量净额 0.56 亿元，同比增长 54.04%，经营质量持续改善。分业务看，牙刷、湿巾、牙膏分别实现收入 1.35 亿元、1.17 亿元、0.39 亿元，占比分别为 32.13%、28.03%、9.38%，合计贡献近 70%收入，核心品类支撑作用突出，业务结构相对均衡，在多品类协同驱动下带动公司整体规模与盈利同步提升。

■ 青松股份：2026年一季度报告（2026/4/28）

青松股份披露 2026 年第一季度报告。报告期内，公司实现营业收入 4.80 亿元，同比增长 14.65%；归母净利润 0.22 亿元，同比增长 1048.09%；扣非归母净利润 0.22 亿元，同比增长 1525.58%，盈利规模大幅改善。分业务看，面膜系列实现收入 10.59 亿元，占比 47.74%；护肤系列实现收入 8.18 亿元，占比 36.84%；湿巾系列实现收入 2.64 亿元，占比 11.89%，化妆品业务合计贡献超 96%的营收，是公司业绩的核心支撑；其他系列业务收入占比仅为 3.54%，整体业务结构高度聚焦于化妆品 ODM/OEM 赛道。

■ 润本股份：2026年一季度报告（2026/4/22）

润本股份披露 2026 年第一季度报告。报告期内，公司实现营业收入 2.67 亿元，同比增长 11.27%；归母净利润 0.53 亿元，同比增长 19.09%；扣非归母净利润 0.48 亿元，同比增长 25.14%，盈利质量持续提升。分业务看，婴童护理系列产品实现收入 1.74 亿元，占比 65.13%；驱蚊系列产品实现收入 0.67 亿元，占比 25.24%；精油系列产品实现收入 0.13 亿元，占比 4.69%，婴童护理与驱蚊两大核心品类合计贡献超九成收入，是公司业绩的基本盘；其他业务收入占比仅为 4.94%，产品结构清晰且聚焦于核心赛道。

4. 行业周观点

维持“超配”评级。当前化妆品行业复苏进程稳步推进，同时伴随市场规范升级与企业竞争分化，行业集中度有望持续提升。从行业动态来看，儿童化妆品市场违规乱象被曝光，凸显行业规范发展的必要性；企业表现呈现明显分化，拜尔斯道夫一季度虽遇短期

承压，但核心业务具备较强韧性，水羊股份则凭借高端化转型实现业绩V型反弹。从上市公司表现来看，倍加洁、青松股份、润本股份等一季度均交出营收净利双增的亮眼答卷，核心品类优势凸显、经营质量持续提升，彰显优质企业的发展韧性。中长期来看，建议重点关注具备核心竞争力、能够适应行业规范升级与消费需求变化，同时在品类布局、盈利改善上具备明确优势的标的，重点推荐润本股份（603193）、珀莱雅（603605）、倍加洁（603059）、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。
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。
603059	倍加洁	主打口腔清洁护理与一次性卫生用品赛道，品类齐全、出口优势突出，估值合理且业绩稳步增长，具备持续成长空间。
600315	上海家化	百年日化龙头，多品牌矩阵协同，渠道优化成效显著，盈利持续改善，具备较强核心竞争力。

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、意见及推测只提供给客户作参考之用，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中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