

公司研究 | 点评报告 | 上海家化 (600315.SH)

上海家化 2026 年一季报点评：美妆增长亮眼，扣非利润改善

报告要点

2026Q1，公司实现营业收入 18 亿，同比增长 5.4%，实现归母净利润 2.2 亿，同比增长 2.3%，实现扣非净利润 2.7 亿元，同比增长 38%。

分析师及联系人



李锦

SAC: S0490514080004

SFC: BUW258



罗祎

SAC: S0490520080019

上海家化 (600315.SH)

2026-05-12

上海家化 2026 年一季报点评：美妆增长亮眼，扣非利润改善

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

2026Q1, 公司实现营业收入 18 亿, 同比增长 5.4%, 实现归母净利润 2.2 亿, 同比增长 2.3%, 实现扣非净利润 2.7 亿元, 同比增长 38%。

事件评论

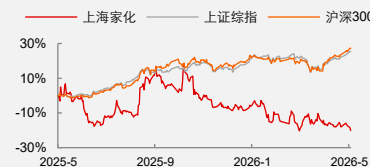
- 2026 年一季度公司美妆品类表现亮眼, 各个品类均实现均价回升。** 2026 年一季度, 公司个护品类实现销售额 7.8 亿元, 同比略微下滑 2 个百分点, 美妆品类实现销售额 4.7 亿元, 同比增长 42%, 创新事业部实现销售额 2 亿元, 同比下滑 14%, 海外业务实现销售额 3.5 亿元, 同比增长 2%。均价来看, 个护品类一季度平均售价同比提升 5%, 美妆品类平均售价同比大幅提升 166%, 创新事业部和海外事业部也有平均售价的改善。
- 2026 年一季度公司线上经营效率改善, 渠道费率优化, 毛销差实现改善。** 一季度公司整体毛利率为 66%, 同比提升 2.4 个百分点, 销售费率同比提升 1.6 个百分点, 毛销差同比改善 0.84 个百分点, 此外管理费率同比节余 0.5 个百分点, 研发费率基本持平, 整体经营性利润率提升, 促进扣非净利润增速的改善。
- 投资建议:** 我们认为, 公司打造细分品类亿元单品策略顺利验证, 六神清爽香氛沐浴露、玉泽油敏霜 (第二代)、玉泽特润霜、佰草集仙草油等潜力单品表现亮眼, 有望持续复用亿元单品孵化经验, 构建起可持续的产品增长生态, 在精细化运营能力持续强化的背景下, 品牌盈利模型有望得到改善。预计 2026-2028 年公司 EPS 分别为 0.49、0.57 和 0.70 元, 维持“买入”评级。

公司基础数据

当前股价(元)	19.68
总股本(万股)	67,223
流通A股/B股(万股)	67,223/0
每股净资产(元)	10.52
近12月最高/最低价(元)	29.75/19.27

注: 股价为 2026 年 5 月 12 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: Wind

相关研究

- 《上海家化 2025 年年报点评: 战略聚焦效果突出, 2025 年顺利扭亏为盈》2026-04-06
- 《上海家化 2025 年三季报点评: 经营持续改善, 品牌多点开花》2025-11-17
- 《上海家化 2025 年中报点评: 改革成果逐步落地, 下半年上新值得期待》2025-09-07

风险提示

- 1、战略执行未达预期;
- 2、行业竞争加剧;
- 3、人才流失的风险。

请阅读最后评级说明和重要声明


 更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、战略执行未达预期：外部环境变化导致公司战略执行未达预期。
- 2、行业竞争加剧：如果行业涌入更多新品牌，而营销投放无法顺应市场快速变化，会使得公司获客成本提升，进而影响公司利润率水平。
- 3、人才流失的风险：如果公司关键岗位上出现人才流失的风险，则会影响公司战略执行延续性。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	6317	7032	7784	8595	货币资金	543	933	1347	1838
营业成本	2363	2578	2831	3143	交易性金融资产	2514	2564	2614	2614
毛利	3954	4454	4953	5452	应收账款	566	645	714	788
%营业收入	63%	63%	64%	63%	存货	622	653	699	781
营业税金及附加	50	53	58	65	预付账款	75	66	72	80
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	482	478	483	487
销售费用	3032	3375	3736	4126	流动资产合计	4803	5339	5929	6588
%营业收入	48%	48%	48%	48%	长期股权投资	160	110	70	40
管理费用	586	598	662	645	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	9%	9%	9%	8%	固定资产合计	684	584	484	384
研发费用	204	211	234	258	无形资产	757	699	638	576
%营业收入	3%	3%	3%	3%	商誉	1544	1544	1544	1544
财务费用	7	20	20	0	递延所得税资产	82	106	106	106
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	2226	2170	2162	2162
加：资产减值损失	-26	-20	-20	0	资产总计	10256	10553	10934	11400
信用减值损失	3	0	0	0	短期贷款	527	527	527	527
公允价值变动收益	107	50	50	0	应付款项	575	630	692	768
投资收益	41	35	39	43	预收账款	0	0	0	0
营业利润	298	371	433	535	应付职工薪酬	223	200	219	244
%营业收入	5%	5%	6%	6%	应交税费	65	65	72	79
营业外收支	17	15	15	15	其他流动负债	1458	1673	1813	1984
利润总额	315	386	448	550	流动负债合计	2848	3094	3323	3602
%营业收入	5%	5%	6%	6%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	47	58	67	83	应付债券	0	0	0	0
净利润	268	328	381	468	递延所得税负债	55	52	52	52
归属于母公司所有者的净利润	268	328	381	468	其他非流动负债	457	447	447	447
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	3359	3593	3822	4101
EPS (元)	0.40	0.49	0.57	0.70	归属于母公司所有者权益	6897	6959	7112	7300
					少数股东权益	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					股东权益	6897	6959	7112	7300
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	10256	10553	10934	11400
经营活动现金流净额	801	384	596	720					
取得投资收益收回现金	177	35	39	43	基本指标				
长期股权投资	96	50	40	30		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-67	-25	-23	-22	每股收益	0.40	0.49	0.57	0.70
其他	-744	39	-9	0	每股经营现金流	1.19	0.57	0.89	1.07
投资活动现金流净额	-538	99	46	51	市盈率	56.30	40.28	34.75	28.28
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.20	1.90	1.86	1.81
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	39.88	20.72	18.22	15.97
银行贷款增加(减少)	522	0	0	0	总资产收益率	2.6%	3.2%	3.5%	4.2%
筹资成本	-54	-197	-228	-280	净资产收益率	3.9%	4.7%	5.4%	6.4%
其他	-707	116	0	0	净利率	4.2%	4.7%	4.9%	5.4%
筹资活动现金流净额	-240	-81	-228	-280	资产负债率	32.8%	34.1%	35.0%	36.0%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	23	402	414	491	总资产周转率	0.63	0.68	0.72	0.77

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 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。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。