

超配（维持）

美容护理行业双周报（2026/5/4-2026/5/17）

需求稳健修复，渠道与技术驱动产业升级

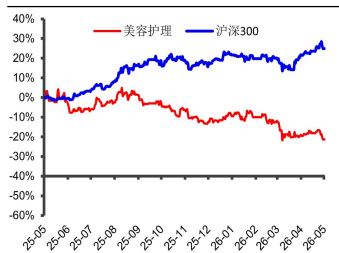
2026 年 5 月 19 日

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5月4日-2026年5月17日，SW美容护理行业下降3.19%，跑输同期沪深300指数约5个百分点，涨幅居SW一级行业第二十七。SW美容护理行业二级细分板块中，医疗美容、化妆品、个护用品分别下降0.66%、3.60%和6.69%。SW美容护理行业约22.58%的个股录得正收益。涨幅榜上，嘉亨家化涨幅居首，上涨16.59%；跌幅榜上，青松股份跌幅最大，下跌14.19%。估值方面较上周有所上升，截至2026年5月15日，美容护理行业整体PE（TTM，整体法，剔除负值）约31.80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）2026中国美容博览会在上海开幕，展会以“科技赋能、创新突破”为核心方向，聚焦原料研发、智能制造、数字营销及绿色环保等领域，吸引超3200家展商参展，AI研发、数字孪生工厂及自动化生产成为亮点，同时可降解包装及低碳生产工艺加速渗透，行业由流量驱动向研发与供应链能力驱动转型。（2）2025年中国化妆品全渠道交易额达11042.45亿元，同比增长2.83%，国货市场份额提升至57.37%，品牌结构持续优化，中国品牌在50强中占比46%，合计零售额同比增长18.37%，国货竞争力持续提升。（3）雅诗兰黛就中国代购渠道信息披露争议达成2.1亿美元和解，股东指控其2020-2023年在中国市场对代购灰色渠道依赖较高但披露不足，事件反映国际美妆在华渠道由代购+免税向直营、电商及本土化零售加速转型。
- **行业重点公告。**（1）稳健医疗披露回购报告书，拟以自有资金回购2亿-4亿元A股股份并用于注销，回购价格上限48元/股，预计回购比例0.72%-1.43%，用于提升每股收益及投资者回报。（2）洁雅股份2025年度实施现金分红方案，每10股派1.5元，合计派现约1688万元，不送红股不转增股本，股权登记日为2026年5月19日。（3）锦波生物披露回购进展，拟回购0.75亿-1.5亿元A股股份，用于维护公司价值及股东权益，回购上限300元/股，并于5月初完成首次回购。
- **维持“超配”评级。**当前化妆品行业整体复苏趋势延续，万亿级“美丽经济”持续释放内需潜力，同时在监管强化、科技升级与渠道重构推动下，行业正加速向高质量发展阶段迈进。中长期来看，建议重点关注具备研发能力、品牌升级潜力及渠道结构优化能力的龙头标的，重点推荐敷尔佳（301371）、珀莱雅（603605）、水羊股份（300740）、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 二级细分板块均录得负收益	3
1.3 行内约 22.58%的个股录得正收益	3
1.4 估值	4
2.行业重要新闻	5
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 5 月 4 日-2026 年 5 月 17 日 SW 一级行业涨幅（%）	3
图 2：2026 年 5 月 4 日-2026 年 5 月 17 日 SW 美容护理行业二级细分板块涨幅（%）	3
图 3：2026 年 5 月 4 日-2026 年 5 月 17 日 SW 美容护理行业涨幅榜个股（%）	4
图 4：2026 年 5 月 4 日-2026 年 5 月 17 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

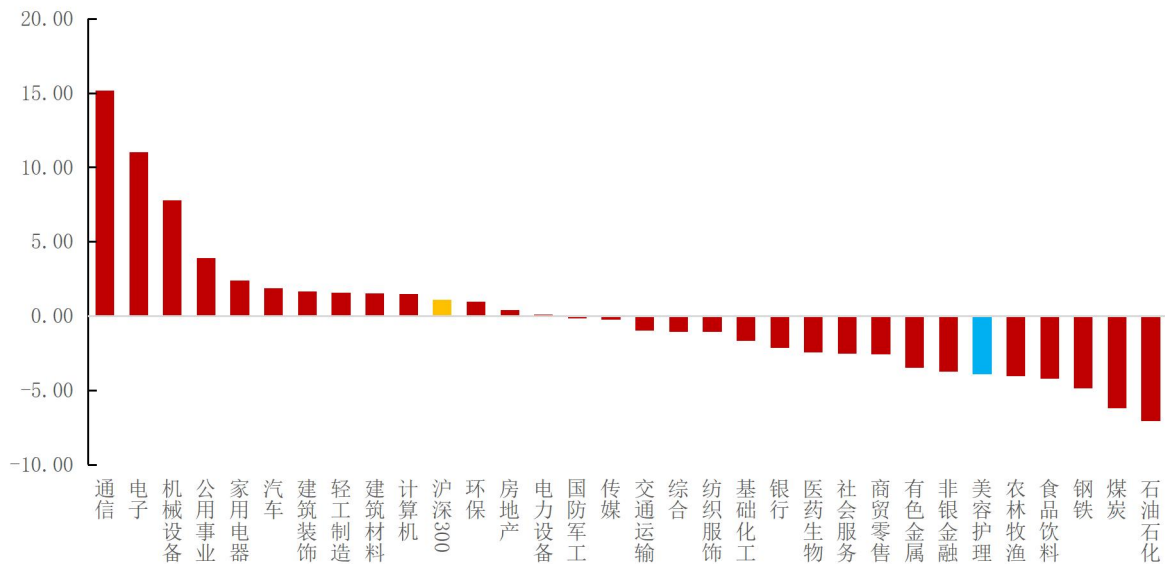
表 1：建议关注标的	7
------------------	---

1. 行情回顾

1.1 SW 美容护理行业跑输沪深 300 指数

SW 美容护理行业跑输沪深 300 指数。2026 年 5 月 4 日-2026 年 5 月 17 日，SW 美容护理行业下降 3.19%，跑输同期沪深 300 指数约 5 个百分点，涨幅居 SW 一级行业第二十七。

图 1：2026 年 5 月 4 日-2026 年 5 月 17 日 SW 一级行业涨幅（%）

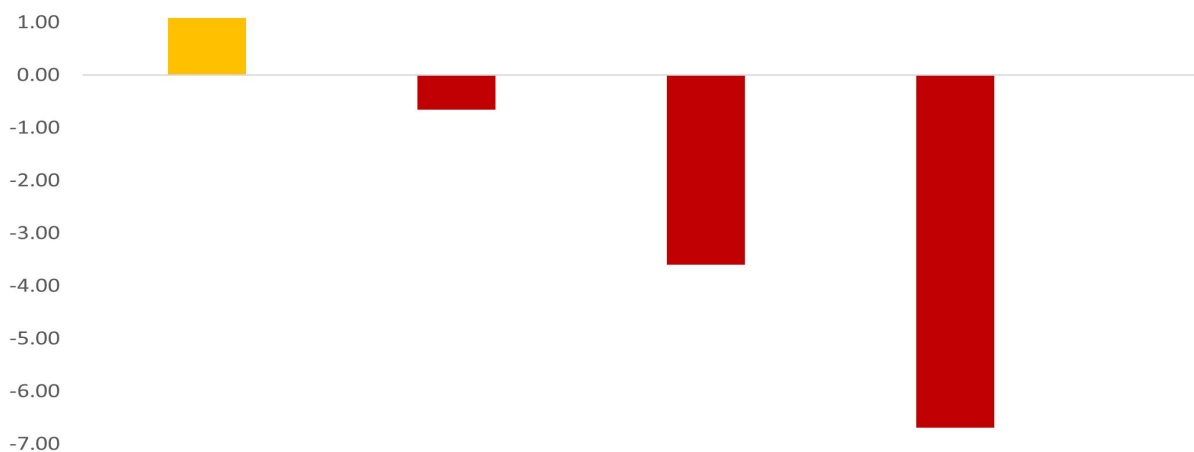


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.2 二级细分板块均录得负收益

二级细分板块均录得负收益。2026 年 5 月 4 日-2026 年 5 月 17 日，SW 美容护理行业二级细分板块中，医疗美容、化妆品、个护用品分别下降 0.66%、3.60%和 6.69%。

图 2：2026 年 5 月 4 日-2026 年 5 月 17 日 SW 美容护理行业二级细分板块涨幅（%）



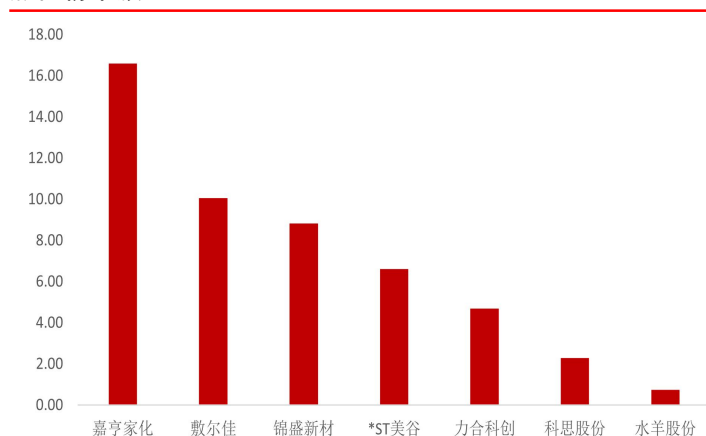
资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 行内约 22.58%的个股录得正收益

行内约 22.58%的个股录得正收益。2026 年 5 月 4 日-2026 年 5 月 17 日，SW 美容护理行

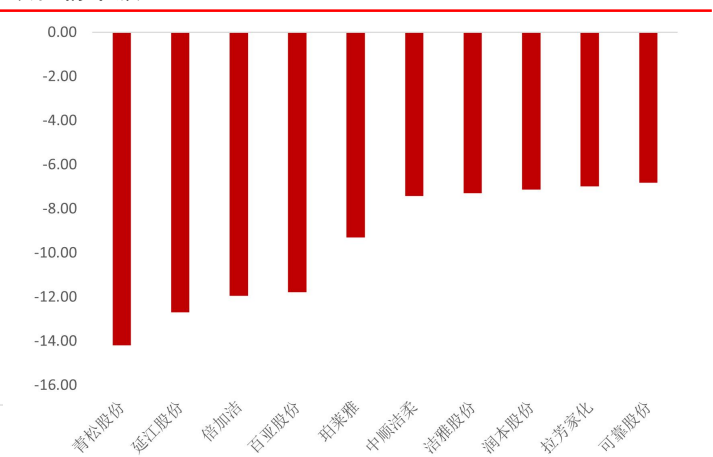
业约 22.58% 的个股录得正收益，77.42% 的个股录得负收益。涨幅榜上，嘉亨家化涨幅居首，上涨 16.59%；跌幅榜上，青松股份跌幅最大，下跌 14.19%。

图 3：2026 年 5 月 4 日-2026 年 5 月 17 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 5 月 4 日-2026 年 5 月 17 日 SW 美容护理行业跌幅榜个股（%）

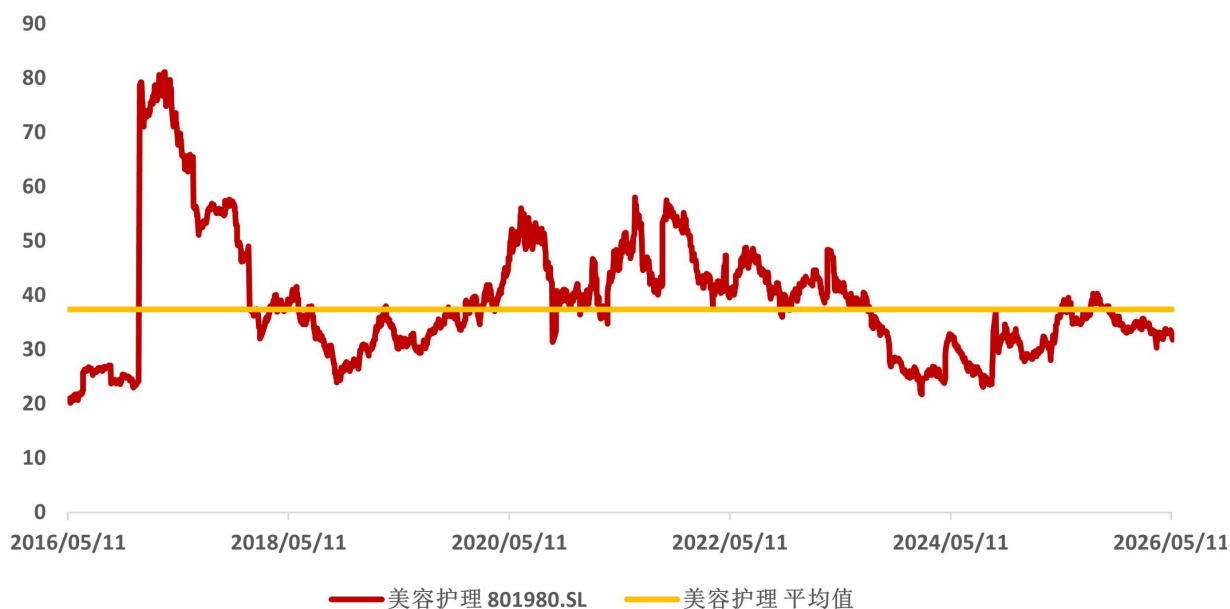


资料来源：ifind，东莞证券研究所

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 5 月 15 日，美容护理行业整体 PE（TTM，整体法，剔除负值）约 31.80 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

■ 第30届中国美容博览会开幕，科技化与绿色化成为行业核心方向（Cosmetics Supply China, 2026/5/13）

2026年5月，第30届中国美容博览会于上海新国际博览中心开幕，本届展会以“科技赋能、创新突破”为核心方向，聚焦原料研发、智能制造、数字营销及绿色环保等领域，吸引超3200家展商及全球美妆企业参展，覆盖OEM/ODM、包装、设备及原料等全产业链环节；展会上，自然堂、麦吉丽等品牌集中展示抗衰原料、AI多肽研发等创新成果，珀莱雅、科丝美诗等企业则推出AI视觉检测、数字孪生等智能化生产方案，推动行业由规模化生产向精细化、智能化升级。同时，可降解包装、环保泵头及低碳生产工艺成为展会热点，绿色化趋势进一步强化。业内认为，在“首发经济”及新基建政策推动下，中国美妆行业正加速向科技化、高端化及绿色化方向发展，产业链竞争逐步由流量驱动转向研发与供应链能力竞争。

■ 2025年中国化妆品全渠道交易额突破1.1万亿元，国货市场份额提升至57.37%（中国香料香精化妆品工业协会，2026/5/12）

2026年5月，2026中国美妆品牌发展大会于上海召开，中国香料香精化妆品工业协会公布数据显示，2025年中国化妆品全渠道交易额达11042.45亿元，同比增长2.83%，国货市场份额提升至57.37%，万亿级“美丽经济”持续释放消费潜力。行业结构持续优化，2025年中国化妆品品牌50强中，中国品牌数量达23家、占比46%，合计零售额同比增长18.37%，自然堂、谷雨、毛戈平等国货品牌进入50亿—100亿元规模梯队，消费者对国货美妆认可度持续提升。政策层面，“十五五”规划将提振消费作为扩大内需核心任务，国家药监局近期围绕原料备案、动物实验减免及功效评价等方向连续出台多项化妆品新规，进一步释放行业创新活力。消费端，2026年一季度限额以上单位化妆品零售额同比增长5.9%，显著高于同期社零增速，主流电商平台美妆GMV同比增长6.83%，行业消费韧性较强，中国化妆品行业正由规模扩张向高质量发展阶段迈进。

■ 雅诗兰黛就中国代购渠道争议达成2.1亿美元和解（每日经济新闻，2026/5/11）

近日，据中新经纬援引外媒报道，雅诗兰黛部分股东指控公司在2020-2023年期间在中国市场过度依赖“代购”灰色渠道但未充分披露相关影响，涉嫌欺诈股东，公司已同意支付2.1亿美元（约合人民币14.27亿元）达成诉讼和解。相关诉讼由美国密歇根州三只公共养老基金发起，股东认为公司在海南免税及中国旅游零售体系中对代购渠道依赖程度较高但信息披露不充分，并在2022年中国加强代购及免税监管后延迟披露影响，导致股价波动及市值回撤。资料显示，2018-2022年间代购可能占其中国市场销售额

20% - 30%，主要集中于高端产品线；在中国加强“套代购”监管后，旅游零售业务承压并拖累亚洲市场表现。事件反映出国际美妆品牌在中国市场对免税及代购灰色渠道依赖度较高，随着监管趋严及渠道整顿推进，行业由代购+免税驱动向直营、电商及本土化零售加速转型，渠道结构重构趋势持续强化。

3. 上市公司重要公告

■ 稳健医疗：回购报告书（2026/5/14）

稳健医疗披露回购报告书，公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购 A 股股份，用于减少注册资本，回购资金总额不低于 2 亿元且不超过 4 亿元，回购价格不超过 48 元/股，预计回购股份数量约 416.67 万股至 833.33 万股，占总股本约 0.72%至 1.43%。本次回购资金来源为公司自有资金，实施期限为股东会审议通过之日起 12 个月内。公司表示本次回购基于对未来发展前景的信心及对公司价值的认可，有助于提升每股收益及投资者回报，并强化市场信心。回购完成后股份将依法注销并减少注册资本。

■ 洁雅股份：2025年度分红派息实施公告（2026/5/12）

洁雅股份披露 2025 年度利润分配方案，公司以总股本 1.13 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.50 元（含税），合计派现约 1,688.34 万元，不送红股、不转增股本。股权登记日为 2026 年 5 月 19 日，除权除息日为 2026 年 5 月 20 日。本次分红实施与股东会审议方案一致，并明确本次分红将同步对股权激励授予价格及相关参数进行调整。

■ 锦波生物：回购进展情况公告（2026/5/7）

锦波生物披露回购进展公告，公司于 2026 年 4 月启动股份回购方案，拟以自有资金及银行股票回购专项贷款回购公司 A 股股份，回购数量为 25 万股至 50 万股，占总股本 0.22%-0.43%，预计回购金额区间为 7,500 万-1.5 亿元，回购价格上限为 300 元/股。本次回购用途为维护公司价值及股东权益，提振市场信心，实施期限为董事会审议通过之日起不超过 3 个月。截至 2026 年 4 月 30 日公司尚未开始回购，并于 5 月初完成首次回购。

4. 行业周观点

维持“超配”评级。当前化妆品行业整体复苏趋势延续，万亿级“美丽经济”持续释放内需潜力，同时在监管强化、科技升级与渠道重构推动下，行业正加速向高质量发展阶段迈进。从行业层面看，第30届中国美容博览会显示行业科技化与绿色化趋势显著，AI 研发、智能制造及可降解包装等成为核心方向，产业竞争正由流量驱动转向研发与供应

链能力竞争；与此同时，雅诗兰黛因中国代购渠道信息披露争议达成2.1亿美元和解，反映国际品牌在旅游零售及灰色渠道依赖下的结构性调整压力，行业渠道体系加速规范化重构。从需求端来看，2025年中国化妆品全渠道交易额突破1.1万亿元，国货市场份额提升至57.37%，消费韧性与国货崛起趋势持续强化。从上市公司表现来看，稳健医疗推进2-4亿元股份回购、锦波生物回购进展及洁雅股份分红实施，体现优质企业积极回馈股东。中长期来看，建议重点关注具备研发能力、品牌升级潜力及渠道结构优化能力的龙头标的，重点推荐敷尔佳（301371）、珀莱雅（603605）、水羊股份（300740）、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
301371	敷尔佳	医用敷料起家、持续向功效护肤延伸，依托“械字号+妆字号”双线布局，在面膜及皮肤修复赛道形成较强品牌认知与渠道下沉优势。
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。
300740	水羊股份	依托全渠道运营深度与品牌孵化能力，持续释放多品牌矩阵竞争优势。
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，可随时间更改。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