

美容护理

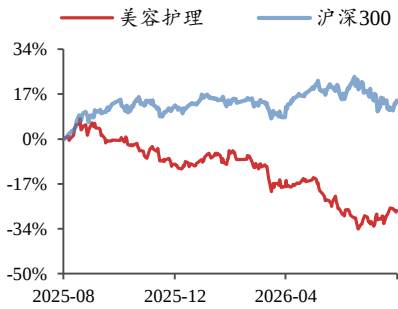
2026 年 08 月 08 日

投资评级：看好（维持）

医美化妆品 7 月月报：医美产品端获批加速，机构端景气度回暖，业绩预告医美机构增长亮眼

——行业点评报告

行业走势图



相关研究报告

《医美化妆品 6 月月报：巨子生物医美矩阵加速扩张，高端线及功效护肤双轮驱动助力 618 美妆稳健增长——行业点评报告》-2026.7.3

《医美化妆品 4 月月报：2025 年及 2026Q1 化妆品整体业绩较医美表现更优，部分国货美妆品牌增长亮眼——行业点评报告》-2026.5.10

《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——行业点评报告》-2026.3.19

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）：7 月个股涨幅靠前的为朗姿股份（+31.9%）、爱美客（+25.0%）、雍禾医疗（+18.4%）；**化妆品**（选取 20 家上市公司）：7 月个股涨幅靠前为林清轩（+47.2%）、润本股份（+18.4%）、巨子生物（+16.2%）。

● 医美：医美产品获批加速，朗姿股份、美丽田园医疗健康发布业绩预告

（1）医美获批加速，7 月 29 日，爱美客“医用交联透明质酸钠-羟丙甲基纤维素凝胶”与华熙生物“含盐酸利多卡因注射用交联透明质酸钠凝胶”获 NMPA 批准上市；7 月 31 日，敷尔佳“重组 III 型人源化胶原蛋白冻干纤维”注册申请获 NMPA 受理，为公司首款浅层注射填充类产品。此外，华熙生物一 PD 双专利，爱美客发布全层年轻化战略并推出三大新品，上游厂商技术壁垒与产品矩阵强化。（2）朗姿股份、美丽田园医疗健康双双发布上半年业绩预告，朗姿股份利润端受非经营性事项影响有所承压，扣非口径下主业依旧稳健，医美板块增长动力充足；美丽田园业绩延续高增态势，外延并表整合成效显现，内生强化品牌升级与精细化运营，“内生+外延”双轮驱动持续兑现。

● 化妆品：2026H1 渠道分化延续，外资抖音渗透加速，国货淘天份额提升

2026 上半年，化妆品线上渠道延续分化格局，抖音贡献核心增量，淘天价值属性加速回归。抖音化妆品 GMV 达 1503.4 亿元，同比增长 14.5%，其中护肤品类增速放缓至 9.9%，彩妆香水品类增长较快，同比增长 39.2%；国货品牌仍保持 64.1% 的份额优势，但外资品牌已逐步适应内容电商逻辑，份额同比提升 2 个百分点至 37.9%，渗透持续加速。淘天渠道化妆品 GMV 约 957 亿元，同比略承压，但国货份额逆势提升至 37.7%，品牌表现明显分化，雅诗兰黛、香奈儿等外资排名上升，高端化与功效化趋势延续；皮肤抗老化与舒缓修护构成功效心智“双核”。整体看，线上渠道转向双核价值博弈，具备全渠道运营能力、功效背书及品牌心智沉淀的美妆品牌更易在格局分化中突围。

● 投资建议：看好“高效+情绪消费”下的高景气赛道优质公司

（1）**医美**：看好布局差异化赛道的上游医美产品厂商及满足医美新场景需求的下游医美机构，重点推荐朗姿股份（医美业务回暖，女装线上超预期）、爱美客、美丽田园医疗健康等，受益标的锦波生物、四环医药等；（2）**化妆品**：看好具备科研创新、布局情绪与高端赛道的国货品牌，重点推荐珀莱雅（大单品迭代+控股花知晓有望增厚利润）、巨子生物（护肤线恢复增长，医美端打开第二增长曲线）、若羽臣（保健品及家清业务表现亮眼，新布局高端护肤有望贡献增量）、贝泰妮（主品牌持续升级）、润本股份（蚊虫及防晒需求旺季放量可期）、毛戈平、福瑞达、上美股份等，受益标的敷尔佳、林清轩等。

● **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：医美获批加速，朗姿股份、美丽田园发布业绩预告	6
3、化妆品：2026H1 外资抖音渗透加速，国货淘天份额提升	8
4、投资观点：关注“高端+情绪消费”下高景气赛道优质公司	9
5、风险提示	10

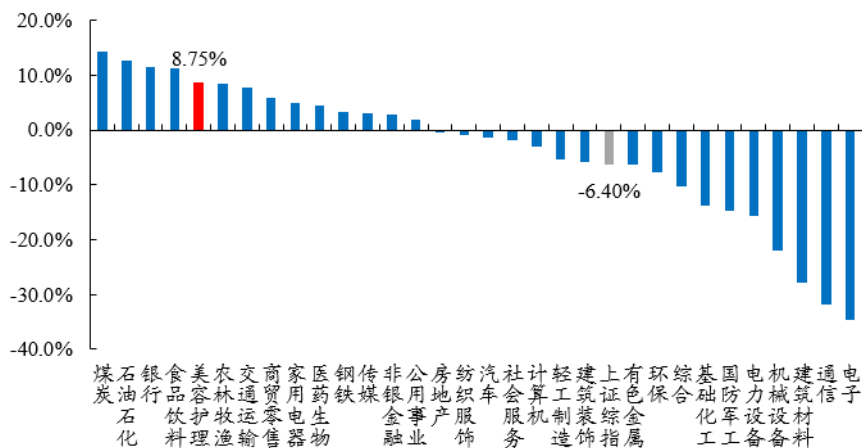
图表目录

图 1：7 月美容护理指数表现位列第 5 位	3
图 2：2026 年 7 月美容护理指数上涨 8.75%	3
图 3：2026 年 1-7 月美容护理指数累计下跌 18.29%	3
图 4：7 月朗姿股份、爱美客、雍禾医疗在医美板块涨幅居前	4
图 5：2026 年 1-7 月，雍禾医疗在医美板块涨幅居前	4
图 6：7 月林清轩、润本股份、巨子生物在化妆品板块涨幅居前	5
图 7：2026 年 1-7 月，林清轩、敷尔佳在化妆品板块涨幅居前	5
图 8：敷尔佳新增二三类械生产资质	6
图 9：敷尔佳重组Ⅲ型人源化胶原蛋白冻干纤维获受理	6
图 10：爱美客玻尿酸复配 HPMC 凝胶获批	6
图 11：爱美客全层年轻化战略发布会落地三大新品	6
图 12：华熙生物含麻玻尿酸凝胶获批	7
图 13：华熙生物斩获 PDRN 新专利	7
图 14：朗姿股份发布 2026H1 业绩预告	7
图 15：美丽田园发布正面业绩盈喜预告	7
图 16：外资品牌加速内容电商渗透	8
图 17：2026H1 抖音渠道外资品牌占比有所提升	8
图 18：2026H1 淘宝渠道国货占比提升	8
图 19：2026H1 抗老化与舒缓修护为化妆品核心功效	8
表 1：重点推荐珀莱雅、巨子生物、朗姿股份、若羽臣、润本股份、贝泰妮、美丽田园医疗健康等	9

1、行情回顾

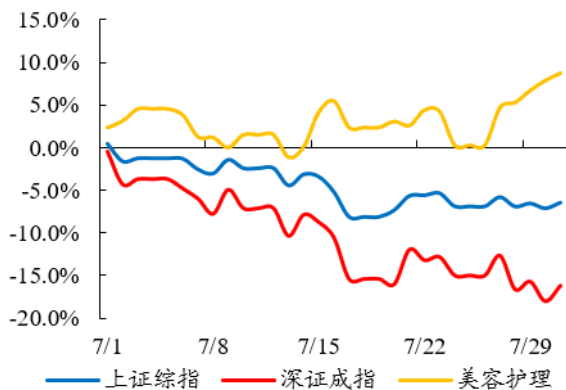
7月美容护理指数上涨8.75%，位列第5位。美容护理指数7月报收3575.32点，涨幅为8.75%，在所有一级行业中位列第5位，表现好于大盘（7月上证综指下跌6.40%）。

图1：7月美容护理指数表现位列第5位



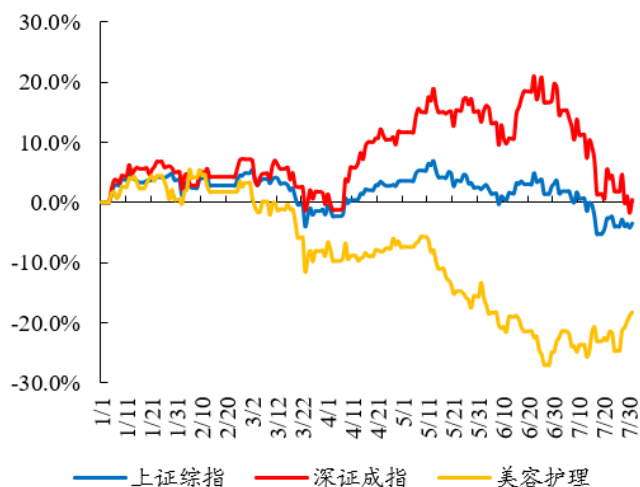
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：2026年7月美容护理指数上涨8.75%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2026年1-7月美容护理指数累计下跌18.29%

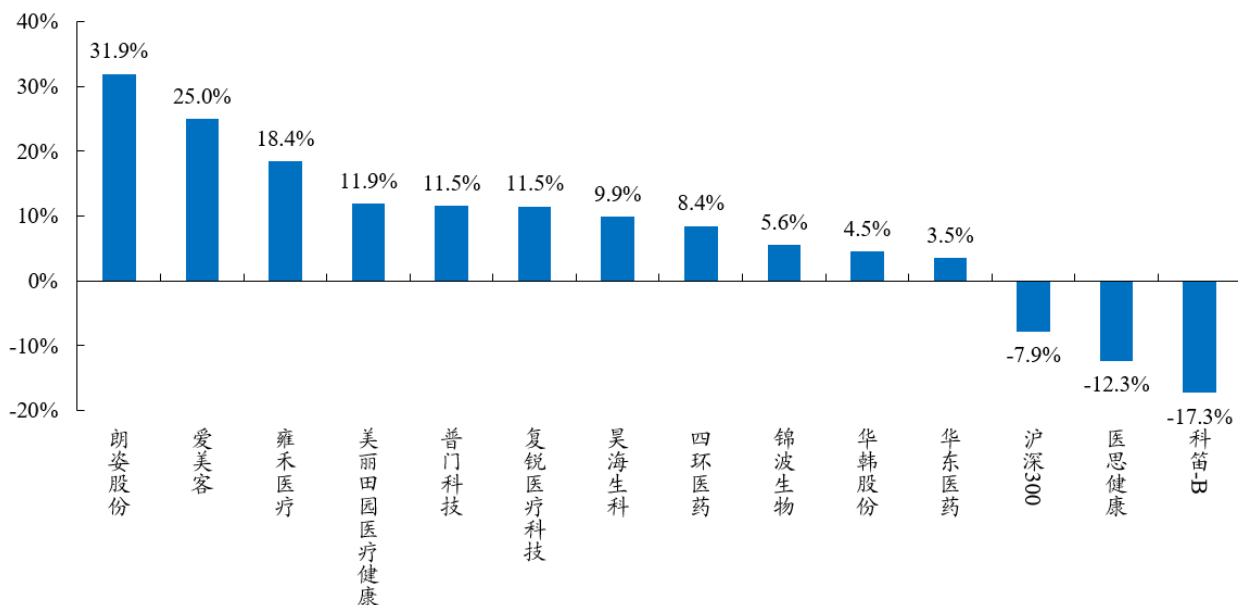


数据来源：Wind、开源证券研究所

7月，朗姿股份、爱美客、雍禾医疗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7月共计11家上涨、2家下跌。其中，月涨幅靠前的为朗姿股份、爱美客、雍禾医疗，月涨幅分别为31.9%、25.0%、18.4%；月表现靠后的为医思健康、科笛-B。

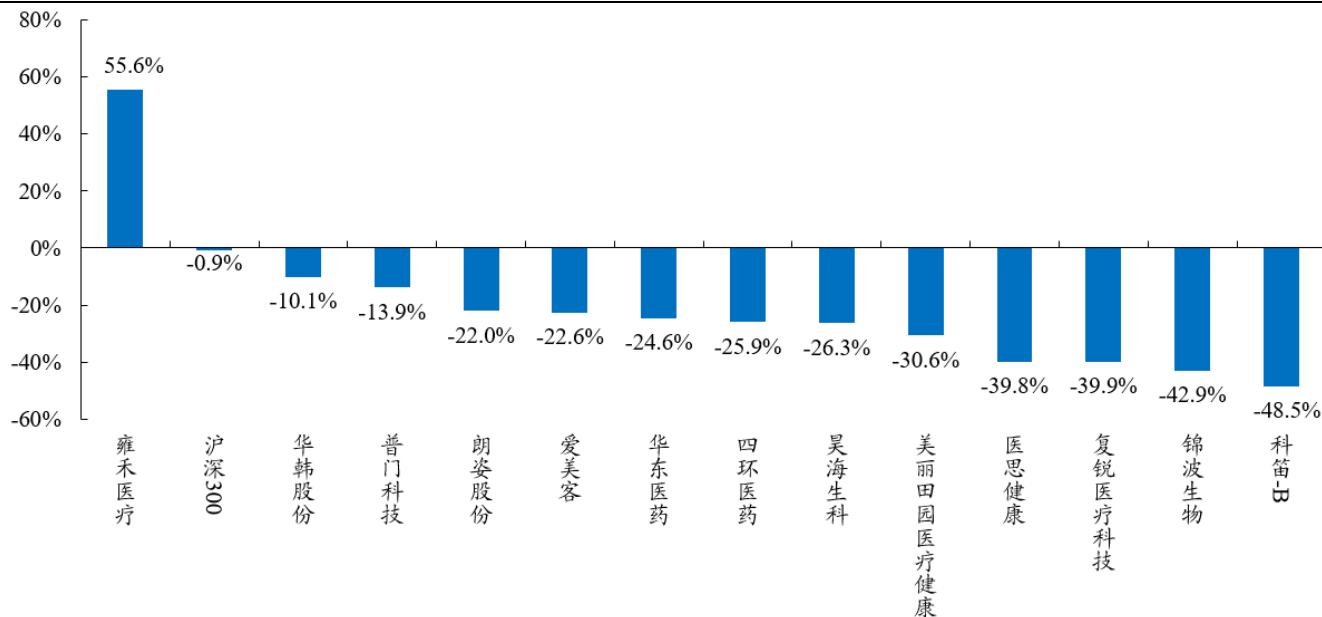
2026年1-7月，雍禾医疗在医美板块涨幅居前。2026年1-7月，医美板块所选公司中共计1家上涨、12家下跌。其中，雍禾医疗在医美板块中涨幅居前，累计涨幅为55.6%；2026年1-7月跌幅靠前的分别为复锐医疗科技、锦波生物、科笛-B。

图4：7月朗姿股份、爱美客、雍禾医疗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1-7月，雍禾医疗在医美板块涨幅居前

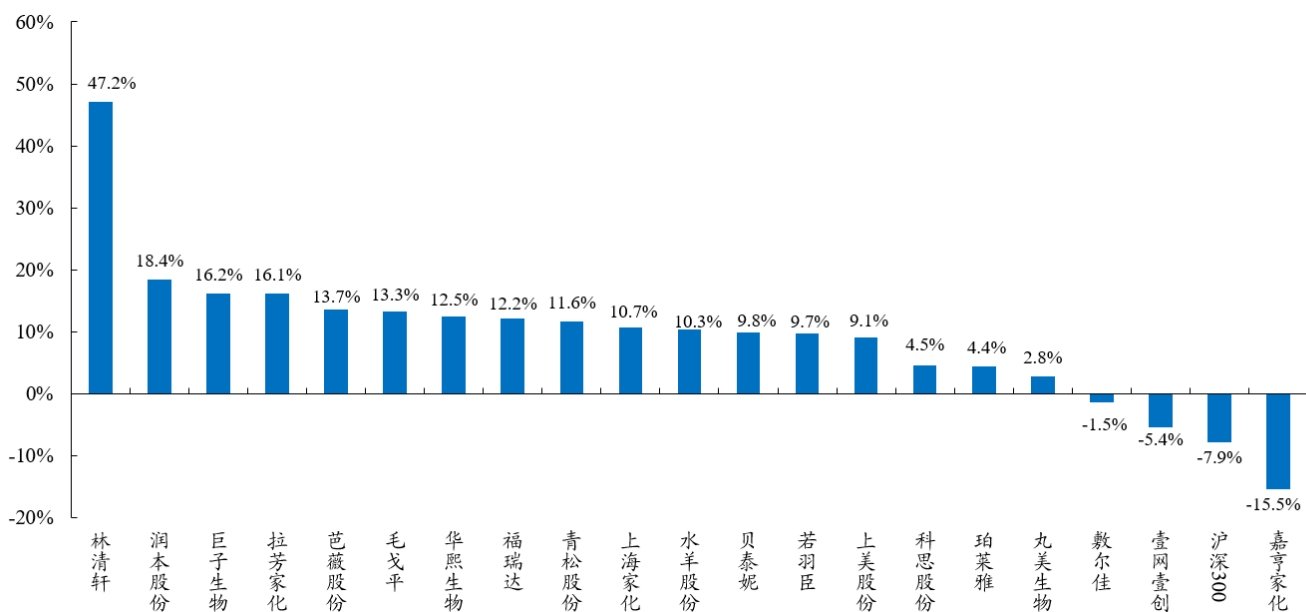


数据来源：Wind、开源证券研究所

7月，林清轩、润本股份、巨子生物在化妆品板块涨幅靠前。在我们选取的20家化妆品上市公司中，7月共计17家上涨、3家下跌。其中，7月涨幅靠前的为林清轩、润本股份、巨子生物，月涨幅分别为47.2%、18.4%、16.2%；月跌幅靠前的分别为敷尔佳、壹网壹创、嘉亨家化。

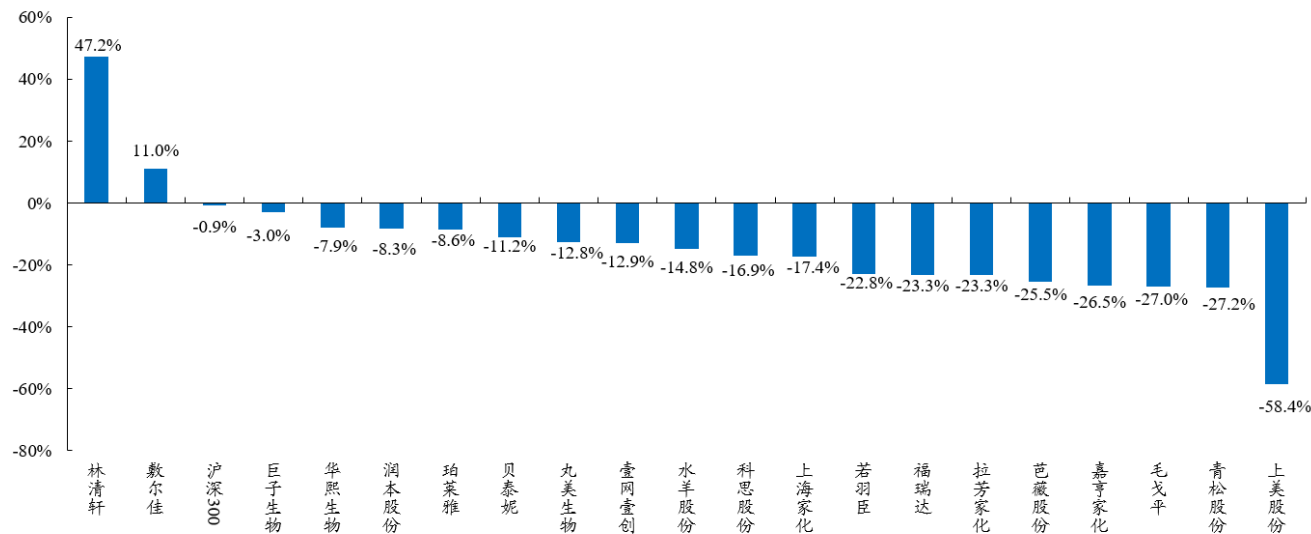
2026年1-7月，林清轩、敷尔佳在化妆品板块中涨幅居前。2026年1-7月，化妆品板块所选公司中共2家上涨、18家下跌。其中，林清轩、敷尔佳在化妆品板块中涨幅居前，月涨幅分别为47.2%、11.0%；2026年1-7月跌幅靠前的分别为毛戈平、青松股份、上美股份。

图6：7月林清轩、润本股份、巨子生物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1-7月，林清轩、敷尔佳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：医美获批加速，朗姿股份、美丽田园发布业绩预告

敷尔佳新增二三类械生产资质，重组III型人源化胶原蛋白冻干纤维获受理。6月29日，敷尔佳公告完成经营范围工商变更登记，正式新增第二类、第三类医疗器械生产与经营，为在研III类产品的注册申报与自主生产打通资质前提。7月31日，公司在研产品“重组III型人源化胶原蛋白冻干纤维”注册申请获NMPA受理，该产品依托所含重组胶原的天然生物特性，主打肌肤保湿补水，精准适配肤质改善的核心消费需求，是公司首款浅层注射填充类产品，标志其正式切入医美注射填充赛道。

图8：敷尔佳新增二三类械生产资质

证券代码：301371 证券简称：敷尔佳 公告编号：2026-022

哈尔滨敷尔佳科技股份有限公司 关于完成工商变更登记并换发营业执照的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

一、公司完成工商变更登记备案的情况说明

哈尔滨敷尔佳科技股份有限公司（以下简称“公司”）于2026年6月25日召开2026年第一次临时股东大会，审议通过了《关于增加公司经营范围并修订〈公司章程〉的议案》，详见公司在巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）披露的相关公告。

公司于近日完成了经营范围工商变更登记及《公司章程》备案手续，并取得了哈尔滨新区管理委员会行政审批局换发的《营业执照》。变更后登记的相关信息如下：

资料来源：敷尔佳公司公告

图9：敷尔佳重组III型人源化胶原蛋白冻干纤维获受理

证券代码：301371 证券简称：敷尔佳 公告编号：2026-033

哈尔滨敷尔佳科技股份有限公司 关于申报医疗器械注册证获得受理的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

哈尔滨敷尔佳科技股份有限公司（以下简称“公司”）于2026年2月24日披露了《关于第三类医疗器械产品完成临床试验的公告》（公告编号：2026-002），公司在研产品“重组III型人源化胶原蛋白冻干纤维”已完成临床试验并取得临床试验总结报告，可以进行注册申报材料递交。

近日，公司收到国家药品监督管理局出具的《受理通知书》，公司医疗器械产品“重组III型人源化胶原蛋白冻干纤维”注册申请已获国家药品监督管理局受理。具体情况如下：

资料来源：敷尔佳公司公告

爱美客玻尿酸复配HPMC凝胶获批，全层年轻化战略落地三大新品。7月16日，公司在杭州举行“正青春·全层年轻化”战略发布会，注射用A型肉毒毒素解索橙、射频皮肤治疗仪嗨塑、头皮水光光源出三大新品亮相，分别卡位肌动力抗衰、轮廓紧塑、发肤根基健康场景。其中解索橙上市前已获近200家机构预付首发，正式进入规模化铺货阶段。同时，公司宣布自2026年起形成稳定新品周期，每年均有新品上市。此外，7月29日，爱美客“医用交联透明质酸钠-羟丙基甲基纤维素凝胶”获NMPA批准上市，该产品依托成分复配技术，有望形成支撑力与延展性上的差异化优势。我们认为，凝胶获批与三大新品落地，丰富了产品矩阵，推动公司由爆款针剂厂商跃迁为提供全周期、全层次年轻化路径的生物科技生态集团。

图10：爱美客玻尿酸复配HPMC凝胶获批

国家药品监督管理局政务服务门户 国家政务服务平台 | 国家药品监督管理局

2026年07月29日医疗器械批准证明文件送达信息

2022年11月1日起，行政相对人可登录国家药品监督管理局政务服务门户的法人空间查看电子证照，按照相关提示自行打印。

序号	受理号	产品名称	申请人	代理人	注册证号	批准日期
1	CQ22402341	含盐酸利多卡因注射液用交联透明质酸钠凝胶	华熙生物科技股份有限公司	/	国械注准202603131825	2026-7-28
2	CQ22402367	医用交联透明质酸钠-羟丙基甲基纤维素凝胶	爱美客技术发展股份有限公司	/	国械注准202603131839	2026-7-28
3	CQ22300945	重组III型+I型人源化胶原蛋白及透明质酸钠注射剂	杭州（广州）生物科技有限公司	/	国械注准202603131546	2026-7-28

资料来源：NMPA官网、开源证券研究所

图11：爱美客全层年轻化战略发布会落地三大新品



资料来源：爱美客IMEIK公众号

华熙生物含麻玻尿酸凝胶获批，一日斩获 PDRN 双专利。7 月 24 日，公司两项 PDRN 发明专利落地：其中一项专利首次以盐单胞菌发酵工艺提取天然 PDRN，摆脱三文鱼动物源工艺在成本、安全性、供应链稳定性、质量可控性上的制约；另一项专利则通过构建 PDRN 文库与工程菌，实现单一活性序列的规模化精准制备。至此公司 PDRN 相关专利达 21 篇，完整覆盖制备与上下游应用各环节，为国内该领域布局最完整的企业。此外，7 月 29 日，华熙生物“含盐酸利多卡因注射用交联透明质酸钠凝胶”获批上市，含麻配置提升注射舒适度，丰富公司无痛注射矩阵。我们认为，PDRN 双专利进一步筑牢公司在合成生物领域的技术壁垒与研发竞争力，公司正从原料供应商向赛道规则制定者进阶，有望增强产业规则话语权，打开长期增量空间。

图12：华熙生物含麻玻尿酸凝胶获批

2026年07月29日医疗器械批准证明文件送达信息						
序号	受理号	产品名称	申请人	代理人	注册证编号	批准日期
1	CQ22403341	含麻利多卡因注射用交联透明质酸钠凝胶	华熙生物科技股份有限公司	/	国械注准2026313103	2026-07-29
2	CQ22403347	医用交联透明质酸钠凝胶-经内镜	华熙生物科技股份有限公司	/	国械注准2026313109	2026-07-29
3	CQ22403349	含麻利多卡因注射用交联透明质酸钠凝胶-经内镜	华熙生物科技股份有限公司	/	国械注准2026313110	2026-07-29

资料来源：NMPA 官网、开源证券研究所

图13：华熙生物斩获 PDRN 新专利

PDRN及PDRN文库的制备方法和工程菌	
申请公布号:	CN122445660A
申请公布日:	2026.07.24
申请号:	2025109139690
申请日:	2025.06.24
申请人:	华熙生物科技股份有限公司;北京华熙生物科技股份有限公司
地址:	250101山东省济南市高新技术开发区天辰大街678号
发明人:	张路芬;王浩;张君臣;张一鸣;赵春华;张伟平;王瑞;王瑞
分类号:	C12N15/12(2006.01);C12N15/70(2006.01);C12N15/64(2006.01);C12N12/1(2006.01);A61K31/711(2006.01);
专利代理机构:	北京君慧知识产权代理有限公司;康通合伙(11716)
专利代理人:	开瑞
本国际专利:	2025114828627 2025.10.16 CN

资料来源：国家知识产权局

朗姿股份及美丽田园均发布 2026 年上半年业绩预告。7 月 14 日，朗姿股份发布业绩预告，预计 2026H1 归母净利润为 6500-9500 万元（同比下降 66~77%），扣非归母净利润为 1.3-1.7 亿元（同比变动-5~+25%）。利润下滑主要源于处置若羽臣股票投资收益减少、公允价值变动损失及高新资质取消补税，剔除上述事件影响后，公司日常经营性净利润同比增长预计达 30-60%，内生增长动力充足。此外，7 月 20 日，美丽田园发布盈喜公告，预计 2026H1 收入不低于 18.8 亿元（同比增长 28%及以上），净利润不低于 2.4 亿元（同比增长 37%及以上），经调整净利润不低于 2.6 亿元（同比增长 36%及以上）。公司坚定推进“内生+外延”双轮驱动，外延方面，思妍丽 1 月并表后首轮整合顺利落地，净利率由 9%提升至超 10%，并购整合能力再获验证；内生方面，集团旗下美丽田园品牌实现重磅升级，CellCare 秀可儿医美三大抗衰系列发布，推动医美业务量价齐升。

图14：朗姿股份发布 2026H1 业绩预告

项 目	本报告期			上年同期
归属于上市公司股东的净利润（万元）		6,500	~	9,500
	比上年同期下降	-76.59%	~	-65.78%
扣除非经常性损益后的净利润（万元）		13,000	~	17,000
		-4.51%	~	24.87%
基本每股收益（元/股）		0.1469	~	0.2147
				0.6275

资料来源：朗姿股份公司公告

图15：美丽田园发布正面业绩盈喜预告

Beauty Farm Medical and Health Industry Inc. 美麗田園醫療健康產業有限公司*	
（股份代號：2373）	
正面盈利預告	
本公司由美麗田園醫療健康產業有限公司（「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)條及香港法例第571章證券及期貨條例第IVA部的內幕消息條文（定義見上市規則）刊發。	
本公司董事會（「董事會」）謹此通知本公司股東（「股東」）及潛在投資者，根據對本集團截至2026年6月30日止六個月（「報告期間」）之未經審核綜合管理賬目之初步評估及董事會現時可得資料，本集團預期錄得以下財務業績：	
(i) 收入不低於人民幣18.8億元，較2025年同期增長不低於28%；	
(ii) 經調整淨利潤不低於人民幣260百萬元，較2025年同期增長不低於36%；及	
(iii) 淨利潤不低於人民幣235百萬元，較2025年同期增長不低於37%。	

资料来源：美丽田园医疗健康公司公告

3、化妆品：2026H1 外资抖音渗透加速，国货淘天份额提升

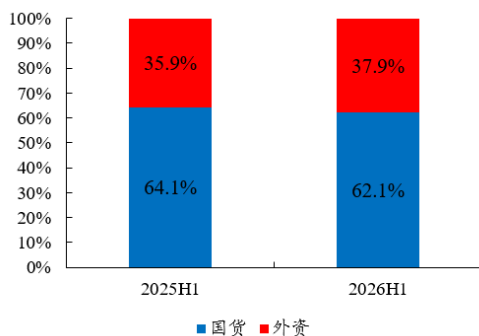
2026 年上半年，抖音渠道对线上增量贡献仍居前列，为行业核心增量来源。青眼情报数据显示，2026 年上半年抖音化妆品 GMV 达 1503.4 亿元，同比增长 14.5%。（1）增长结构方面，在护肤赛道中抖音流量红利逐步减少，护肤品类交易额增速已放缓至 9.9%，彩妆香水品类增长较快，同比增长 39.2%，抖音美妆正从“流量驱动护肤大盘”转向“内容驱动彩妆高增”，能否在彩妆香水赛道建立差异化内容心智与品类纵深为关键。（2）竞争格局角度，国货品牌在抖音仍保持 62.1% 的市场份额，但外资品牌已逐步适应抖音内容电商逻辑，份额同比提升 2 个百分点至 37.9%，渗透加速。整体来看，2026 年上半年抖音美妆正从国货主导的流量红利期，转向外资品牌加速渗透、品类分化与全域经营驱动的品牌深度博弈阶段。

图16：外资品牌加速内容电商渗透



资料来源：抖音直播间

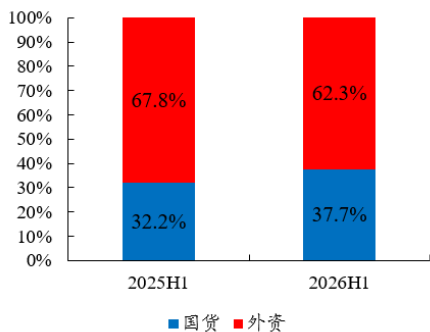
图17：2026H1 抖音渠道外资品牌占比有所提升



数据来源：青眼情报公众号、开源证券研究所

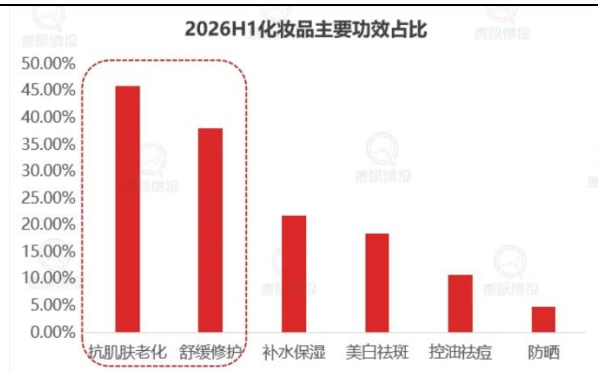
2026 年上半年，淘天化妆品销售额同比收窄，但国货品牌力建设主阵地。2026 年上半年，淘天渠道化妆品 GMV 约 957 亿元，整体销售额虽同比承压，但国货化妆品份额上升 5.5Pct 至 37.7%。（1）品牌分化方面，雅诗兰黛、香奈儿等品牌单价提升明显，淘天渠道用户价格敏感度低，更愿意为品牌价值和品质溢价买单。（2）国货头部品牌体量持续突破，珀莱雅 GMV 位列国货第一，毛戈平、可复美等国货稳居淘天美妆 TOP20 阵营。（3）功效赛道方面，皮肤抗老化与舒缓修护构成功效心智“双核”，竞争要素正从成分浓度转向临床验证与体感体验，消费者更加看重产品功效与效果感知。同时抗老与修护、美白与防晒的边界加速模糊，率先完成“功效融合”的品牌有望脱颖而出。我们认为，抖音流量红利逐步消失、淘天价值属性持续回归，跨越单一平台依赖、实现双平台协同运营的国货品牌有望受益。

图18：2026H1 淘宝渠道国货占比提升



数据来源：青眼情报公众号、开源证券研究所

图19：2026H1 抗老化与舒缓修护为化妆品核心功效



数据来源：青眼情报公众号、开源证券研究所

4、投资观点：关注“高端+情绪消费”下高景气赛道优质公司

医美：看好布局差异化赛道的上游医美产品厂商及满足医美新场景需求的下游医美机构。合规趋严及税改落地，加速行业产能出清与模式重构，建议关注：（1）上游医美产品创新叠加全球化出海，重点推荐爱美客（高端线韧性较强，橙毒获批产品矩阵持续扩容）、科笛-B，受益标的锦波生物、四环医药等；（2）下游医美机构整合并探索新场景，重点推荐朗姿股份（医美板块回暖并持续扩容，女装线上销量表现超预期）、美丽田园医疗健康（内生外延双轮驱动，整合能力成效显著）等。

化妆品：场景破界交融，看好具备科研创新、布局情绪与高端赛道的美妆/个护/彩妆品牌。2026年以来，国内化妆品市场温和复苏，国货龙头依托科研突破与内容转型，精准构筑“情绪+高端”核心壁垒，在消费者认知升级及原料规范化落地背景下，建议关注妆械联合、高端彩妆、嗅觉经济及口服美容等细分赛道机会，（1）**主线一：具备功效验证的国货美妆**，重点推荐珀莱雅（国货美妆龙头，主品牌重磅迭代，子品牌表现亮眼，控股花知晓有望增厚利润）、巨子生物（护肤线恢复增长叠加进入低基数区间，医美端获批加速，可丽金芯生 753 胶原针发布）、贝泰妮（敏感肌护肤龙头，主品牌持续升级，子品牌在细分赛道强势发力）、福瑞达、上美股份等，受益标的敷尔佳（线上渠道 GMV 增速亮眼，布局重组III型人源化胶原蛋白打开医美新空间）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（大单品持续放量，海外进展顺利，线上线下齐发力），受益标的林清轩（通过“以油养白”切入美白赛道，销量表现亮眼）等。（3）**主线三：内服外养及个护家清，“需求刚性+体验升级”双轮驱动**，重点推荐若羽臣（保健品及家清业务表现亮眼，新布局高端护肤有望贡献增量）、润本股份（蚊虫及防晒需求旺季，产品放量可期），受益标的上海家化等。

表1：重点推荐珀莱雅、巨子生物、朗姿股份、若羽臣、润本股份、贝泰妮、美丽田园医疗健康等

证券代码	股票简称	评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (摊薄/元)			PE		
					2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
1318.HK	毛戈平	买入	46.83	230	3.24	4.04	5.01	14.5	11.6	9.3
2145.HK	上美股份	买入	23.99	96	3.44	4.08	4.80	7.0	5.9	5.0
2367.HK	巨子生物	买入	24.60	261	1.83	2.04	2.28	13.4	12.1	10.8
2487.HK	科笛-B	买入	2.19	8	-0.03	0.09	0.28	-	24.3	7.8
2373.HK	美丽田园医疗健康	买入	16.71	42	1.76	2.19	2.67	9.5	7.6	6.3
003010.SZ	若羽臣	买入	26.36	82	1.25	1.80	2.41	21.1	14.7	11.0
603605.SH	珀莱雅	买入	57.72	229	4.03	4.36	4.79	14.3	13.2	12.1
603193.SH	润本股份	买入	20.79	84	0.93	1.11	1.32	22.4	18.7	15.8
603983.SH	丸美生物	买入	30.20	121	0.87	1.11	1.31	34.7	27.2	23.1
600315.SH	上海家化	未评级	17.26	116	0.57	0.73	0.86	30.0	23.8	20.0
688363.SH	华熙生物	买入	38.76	187	0.81	1.04	1.26	47.9	37.3	30.8
300957.SZ	贝泰妮	买入	33.29	141	1.58	1.82	2.07	21.1	18.3	16.1
600223.SH	福瑞达	买入	5.54	56	0.25	0.30	0.35	22.2	18.5	15.8
300740.SZ	水羊股份	买入	21.55	94	0.56	0.73	0.91	38.5	29.5	23.7
300896.SZ	爱美客	买入	105.26	319	5.01	5.64	6.16	21.0	18.7	17.1
002612.SZ	朗姿股份	买入	15.54	69	0.77	0.87	0.99	20.2	17.9	15.7

数据来源：Wind、开源证券研究所（注1：收盘价日期为 2026/8/7；注2：港股收盘价、市值换算取 1 港元=0.87 元；注3：除上海家化采用 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

本研究报告的署名人员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、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。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