

超配（维持）

美容护理行业周报（2026/2/27-2026/3/5）

巨头业绩高增，监管趋严促合规

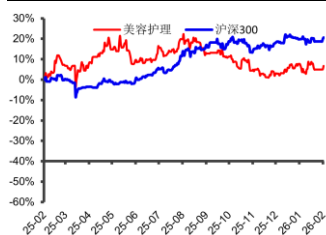
2026 年 3 月 6 日

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美容护理行业跑输沪深300指数。**2026年2月27日-2026年3月5日，SW美容护理行业下跌4.08%，跑输同期沪深300指数约2.40个百分点，涨幅居SW一级行业第二十三。SW美容护理行业二级细分板块中，个护用品、化妆品、医疗美容分别下降3.11%、4.65%和7.11%。SW美容护理行业约6.45%的个股录得正收益。涨幅榜上，延江股份涨幅居首，上涨23%；跌幅榜上，倍加洁跌幅最大，下跌15.87%。估值方面较上周有所下降，截至2026年3月5日，美容护理行业整体PE（TTM，整体法，剔除负值）约33.02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）德之馨2025年营收近400亿，盈利创新高，香氛业务高个位数增长。公司深化战略转型，设AI中心，目标2026年有机增长2%至4%。（2）泽平产品抽检检出禁用抗生素，涉嫌虚假宣传。近年祛痘产品违禁添加频发，近三年至少9起案例，行业监管趋严推动合规发展。（3）逸仙电商2025年营收43亿，增长26.7%，净亏损收窄87%。护肤业务占比首超五成，战略转型成效显著。
- **行业重点公告。**（1）贝泰妮实施2025年前三季度分红，每10股派3元，合计1.26亿元。股权登记日为3月9日，除权除息日为3月10日。（2）依依股份回购进展：累计回购112.34万股，占总股本0.61%，成交总金额2539.53万元，回购价16.59至25.56元。（3）华熙生物2025年营收42.17亿，下滑21.49%，净利润2.91亿，增长67.03%。费用管控有效，盈利能力改善。
- **维持“超配”评级。**当前行业整体估值仍处于历史低位。在消费需求分化、合规门槛提升以及头部企业深化战略转型的多重驱动下，板块基本面有望逐步改善。维持“超配”评级，建议关注目前估值处于历史合理区间、具备安全边际且基本面稳固的标的，把握行业景气度持续修复背景下的左侧布局机会，如珀莱雅（603605）、登康口腔（001328）、敷尔佳（301371）、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 6.45%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 2 月 27 日-2026 年 3 月 5 日 SW 一级行业涨幅（%）	3
图 2：2026 年 2 月 27 日-2026 年 3 月 5 日 SW 美容护理行业二级细分板块涨幅（%）	3
图 3：2026 年 2 月 27 日-2026 年 3 月 5 日 SW 美容护理行业涨幅榜个股（%）	4
图 4：2026 年 2 月 27 日-2026 年 3 月 5 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

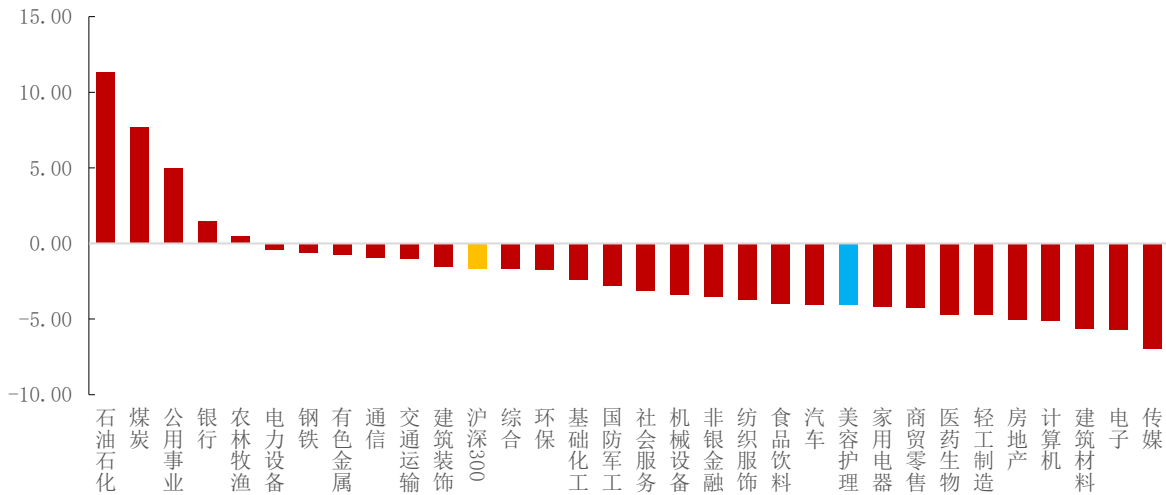
表 1：建议关注标的	6
------------------	---

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 2 月 27 日-2026 年 3 月 5 日，SW 美容护理行业下跌 4.08%，跑输同期沪深 300 指数约 2.40 个百分点，涨幅居 SW 一级行业第二十三。

图 1：2026 年 2 月 27 日-2026 年 3 月 5 日 SW 一级行业涨幅（%）

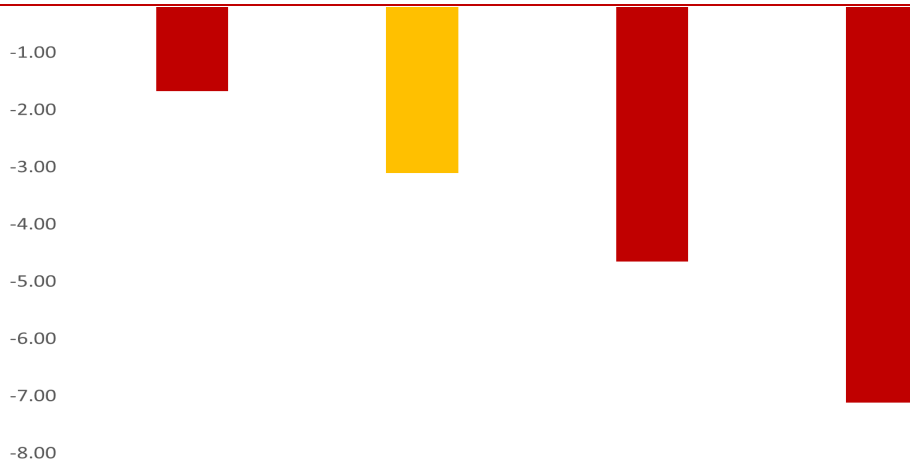


资料来源：ifind，东莞证券研究所

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 2 月 27 日-2026 年 3 月 5 日，SW 美容护理行业二级细分板块中，个护用品、化妆品、医疗美容分别下降 3.11%、4.65%和 7.11%。

图 2：2026 年 2 月 27 日-2026 年 3 月 5 日 SW 美容护理行业二级细分板块涨幅（%）



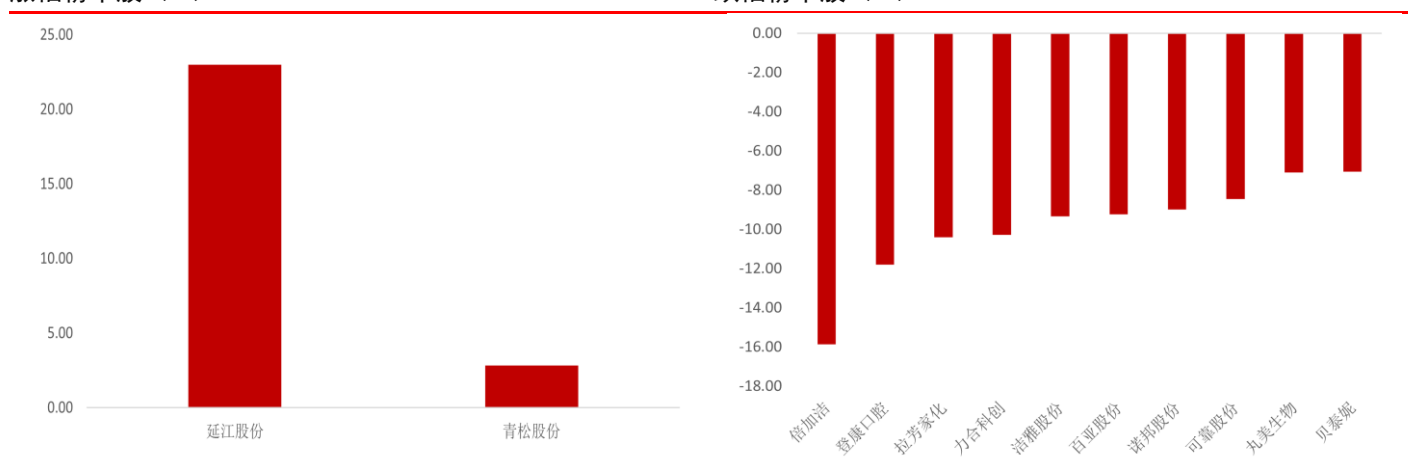
资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 行内约 6.45%的个股录得正收益

行内约 6.45%的个股录得正收益。2026 年 2 月 27 日-2026 年 3 月 5 日，SW 美容护理行业约 6.45%的个股录得正收益，93.55%的个股录得负收益。涨幅榜上，延江股份涨幅居首，上涨 23%；跌幅榜上，倍加洁跌幅最大，下跌 15.87%。

图 3：2026 年 2 月 27 日-2026 年 3 月 5 日 SW 美容护理行业涨幅榜个股（%）

图 4：2026 年 2 月 27 日-2026 年 3 月 5 日 SW 美容护理行业跌幅榜个股（%）



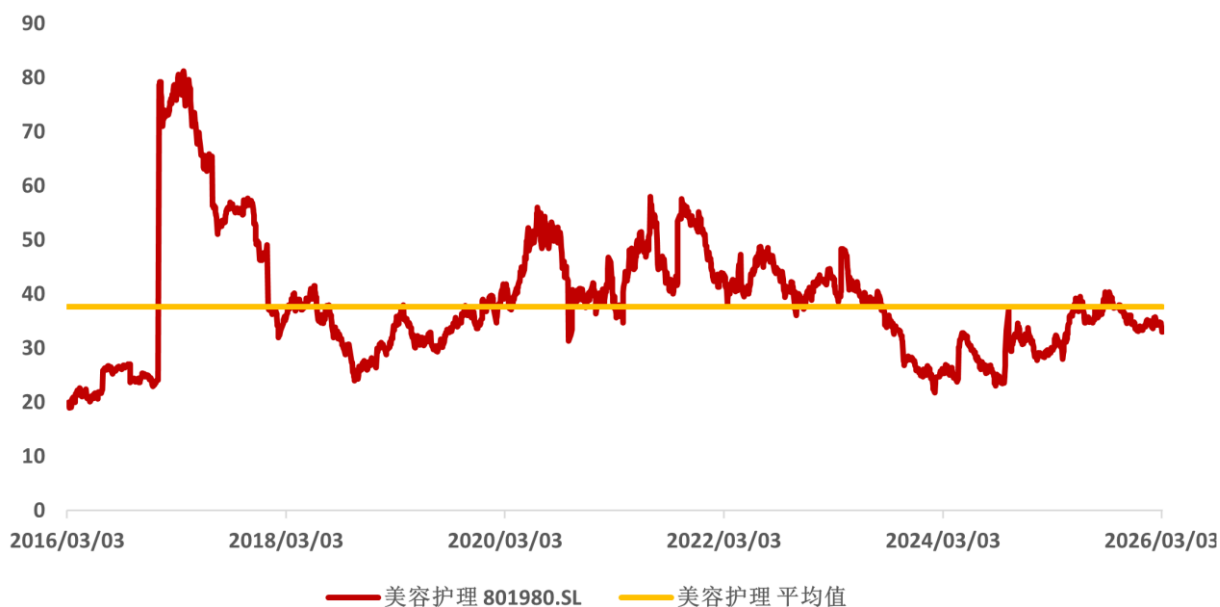
资料来源：ifind，东莞证券研究所

资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.4 估值

估值较上周有所下降，低于 2015 年以来的估值中枢。截至 2026 年 3 月 5 日，美容护理行业整体 PE（TTM，整体法，剔除负值）约 33.02 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

■ 德之馨2025年营收近400亿创十年盈利新高（化妆产品观，2026/3/5）

2026 年 3 月 4 日，全球香料香精巨头德之馨发布 2025 年业绩报告，集团销售额达 49.29

亿欧元约合人民币 399.08 亿元，有机增长 2.8%，EBITDA 达 10.81 亿欧元约合人民币 87.52 亿元，同比增长 4.6%，创下十年以来最高盈利水平。业绩增长主要得益于 ONE SYM 战略落地带来的成本节约与效率提升，成本节约与效率提升贡献 5000 万欧元，现金流利润率提升至 15.8%。分业务板块看，香氛与护理板块营收 19.01 亿欧元，其中香氛业务实现高个位数增长，高级香水在北美和拉丁美洲表现尤为突出。集团正通过剥离萜烯配料等非核心资产、启动全球数据与人工智能中心等举措深化 ONE SYM 战略第二阶段，预计 2026 年第一季度有机销售额将出现低个位数下滑，但全年目标为有机增长 2%至 4%，并重申 2025 至 2028 年有机销售额年复合增长率 5%至 7%的中期目标。

■ 泽平品牌产品抽检检出违禁抗生素（聚美丽，2026/3/3）

2026 年 3 月 2 日，上海市药品监督管理局发布 2026 年第 1 期化妆品监督抽检通告，知名祛痘品牌泽平旗下产品泽平大痘净精露被检出禁用成分林可霉素。该产品在电商平台宣传中强调“草本萃取”“温柔守护”，与违禁添加事实形成强烈反差，涉嫌虚假宣传。泽平品牌始于 1992 年，定位中医药疗肤类功效护肤，原持有方已于 2025 年破产清算，品牌主体变更后再次因质量问题被通报，复苏面临挑战。此次抽检共 7 批次产品不合格，有生产的造型喷雾多个批次存在相同质量问题，另有洗发产品菌落总数超标 540 倍，部分产品涉嫌假冒。近年祛痘产品成为抗生素与激素非法添加重灾区，近三年至少 9 起检出林可霉素案例。这一现象背后，既有市场对即时功效的显著偏好，也折射出部分企业在研发投入与合规成本之间的现实权衡。随着监管体系的持续完善与抽检力度的不断加强，行业正逐步走向以科学配方为基石、以合规经营为底线的发展轨道。

■ 逸仙电商2025年营收增长，护肤业务占比首超五成（华丽志，2026/3/3）

2026 年 3 月 2 日，逸仙电商发布 2025 年第四季度及全年财务业绩，全年总净营收同比增长 26.7%至 43 亿元人民币，净亏损较上年同期收窄 87%至 9240 万元，非公认会计准则净利润实现扭亏为盈。第四季度总净营收同比增长 20.1%至 13.8 亿元，其中护肤品牌表现尤为突出，净营收同比增长 51.9%至 8.43 亿元，占总营收比例达到 61.1%。从全年来看，护肤板块净营收增长 63.5%至 22.8 亿元，占总营收比例从上年同期的 41.1%提升至 53.0%，标志着公司从彩妆驱动向护肤驱动的战略转型取得实质性进展。公司表示业绩增长得益于研发驱动的产品创新、多品牌组合的价值强化以及盈利能力的持续提升。展望 2026 年第一季度，公司预计总净营收同比增长 15%至 30%，将继续推进战略转型确保长期可持续发展。

3. 上市公司重要公告

■ 贝泰妮：2025年度前三季度权益分派实施公告（2026/3/3）

贝泰妮发布 2025 年度前三季度权益分派实施公告，确定以现有总股本剔除已回购股份 230.71 万股后的 42129.29 万股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 3.00 元，合计派发金额约 1.26 亿元。本次权益分派股权登记日为 2026 年 3 月 9 日，除权除息日为 3 月 10 日。分派完成后，公司相关股东的减持底价下限将调整为 43.98 元/股，同时限制性股票激励计划的授予价格也将相应调整。

■ 依依股份：关于回购公司股份的进展公告（2026/3/3）

依依股份发布回购股份进展公告，截至 2026 年 2 月 28 日，公司通过集中竞价方式累计回购股份 112.34 万股，占公司总股本的 0.61%，成交总金额为 2539.53 万元。此次回购最高成交价为 25.56 元/股，最低成交价为 16.59 元/股，未超过调整后 39.78 元/股的回购价格上限。本次回购方案于 2025 年 4 月启动，资金总额上限为 4000 万元，下限为 2000 万元，回购股份将用于股权激励或员工持股计划。

■ 华熙生物：华熙生物2025年度业绩快报公告（2026/2/28）

华熙生物发布 2025 年度业绩快报，全年实现营业收入 42.17 亿元，同比下滑 21.49%；但归属于母公司所有者的净利润达 2.91 亿元，同比大幅增长 67.03%。公司表示，业绩变动主要源于围绕皮肤科学及营养科学业务进行系统性结构优化，压缩低效品牌与项目，并整合组织架构以降低运营成本。报告期内销售费用同比下降超过 30%，管理费用降幅亦超 10%，成本管控有效对冲了收入下滑压力，推动盈利能力显著改善。公司正从规模扩张向质量增长转型。

4. 行业周观点

维持“超配”评级。从行业动态看，全球香料巨头业绩创新高显示产业链上游景气度回升，而国内祛痘产品监管趋严正推动行业合规化发展，逸仙电商护肤业务占比过半则验证了国货美妆战略转型的有效性。公司公告层面，华熙生物利润端大幅改善显示费用管控成效，贝泰妮实施分红与依依股份回购均体现企业现金流健康及管理层信心。在消费需求分化、合规门槛提升以及头部企业深化战略转型的多重驱动下，板块基本面有望逐步改善。维持“超配”评级，建议关注目前估值处于历史合理区间、具备安全边际且基本面稳固的标的，把握行业景气度持续修复背景下的左侧布局机会，如珀莱雅（603605）、登康口腔（001328）、敷尔佳（301371）、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
603605	珀莱雅	主品牌珀莱雅贡献超七成营收，大单品策略持续深化。公司整体经营稳健。
001328	登康口腔	公司主营口腔护理产品，核心品牌“冷酸灵”市场地位稳固。

301371	敷尔佳	公司作为医用敷料赛道龙头，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，有望进一步丰富医美产品矩阵。
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