

超配（维持）

美容护理行业双周报（2026/2/13-2026/2/26）

全球巨头织网，本土龙头基本面稳固

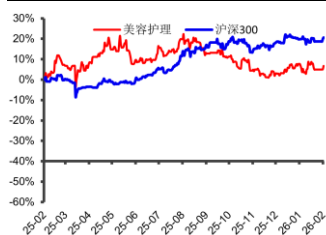
2026 年 2 月 27 日

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13日-2026年2月26日，SW美容护理行业下跌0.15%，跑输同期沪深300指数约0.30个百分点，涨幅居SW一级行业第二十一。SW美容护理行业二级细分板块中，个护用品涨幅为2.40%，化妆品、医疗美容分别下降0.56%和1.13%。SW美容护理行业约41.94%的个股录得正收益。涨幅榜上，延江股份涨幅居首，上涨28.38%；跌幅榜上，登康口腔跌幅最大，下跌5.88%。估值方面较上周有所下降，截至2026年2月26日，美容护理行业整体PE（TTM，整体法，剔除负值）约34.54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年春节外卡游客支付活跃，微信医美交易金额同比翻倍，成增速最快领域之一。银联、网联日均处理境外来华支付笔数和金额分别增长78.10%和44.33%。（2）2025年科丝美诗营收115.14亿元，创新纪录。中国市场营收增10.2%，泰国激增68.2%。集团投建新厂并开启OBM服务孵化品牌，目标2026年营收约142.09亿元。（3）2025年欧莱雅营收约3609.64亿元，创新高，利润728.61亿元。中国市场个位数增长，集团通过投资自然堂、知原药业等7家本土企业，全方位渗透中国美妆产业链。
- **行业重点公告。**（1）中顺洁柔拟斥资0.6亿至1.2亿元回购公司股份，回购价上限12.4元/股，将用于员工持股或股权激励计划。（2）敷尔佳“重组III型胶原蛋白冻干纤维”完成临床试验。该产品为公司首款三类注射填充器械，现已进入注册申报阶段。（3）延江股份拟收购甬强科技98.54%股权，目前审计、评估等尽调工作正有序推进。本次重组尚需再次审议并经监管核准。
- **维持“超配”评级。**目前行业整体估值仍处于历史低位。当前在跨境消费回暖、巨头深耕产业链及企业技术突围的多重驱动下，整体景气度有望改善。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，如水羊股份（300740）、敷尔佳（301371）、华业香料（300886）、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 二级细分板块走势分化	3
1.3 行内约 41.94%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 13 日-2026 年 2 月 26 日 SW 一级行业涨幅（%）	3
图 2：2026 年 2 月 13 日-2026 年 2 月 26 日 SW 美容护理行业二级细分板块涨幅（%）	3
图 3：2026 年 2 月 13 日-2026 年 2 月 26 日 SW 美容护理行业涨幅榜个股（%）	4
图 4：2026 年 2 月 13 日-2026 年 2 月 26 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

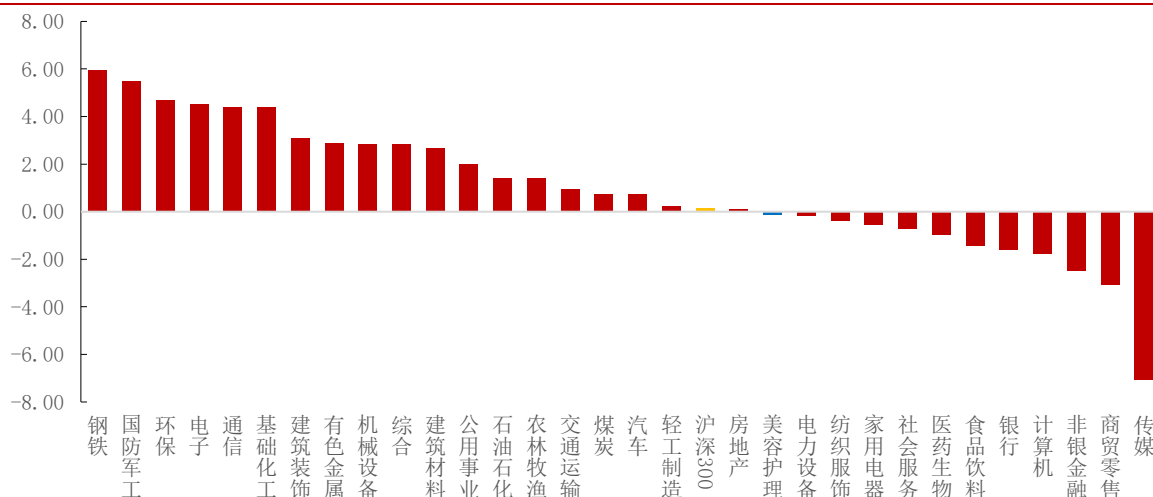
表 1：建议关注标的	6
------------------	---

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 13 日-2026 年 2 月 26 日，SW 美容护理行业下跌 0.15%，跑输同期沪深 300 指数约 0.30 个百分点，涨幅居 SW 一级行业第二十一。

图 1：2026 年 2 月 13 日-2026 年 2 月 26 日 SW 一级行业涨幅（%）

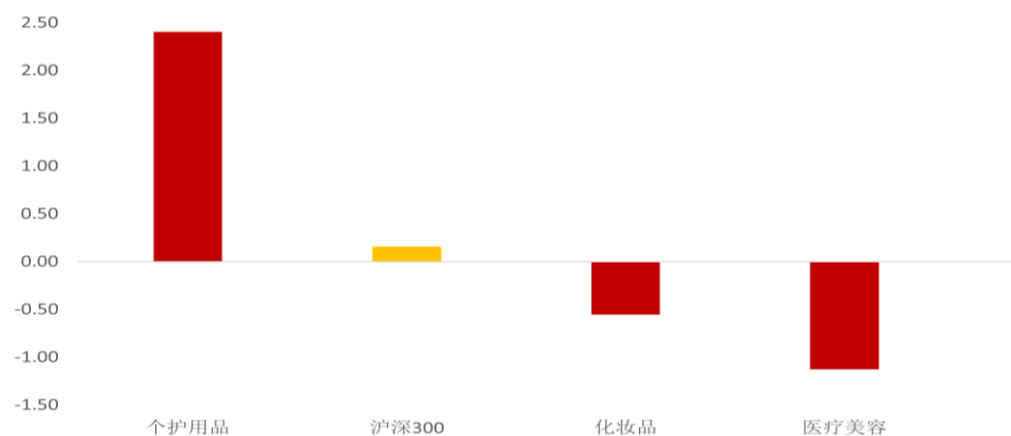


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.2 二级细分板块走势分化

二级细分板块走势分化。2026 年 2 月 13 日-2026 年 2 月 26 日，SW 美容护理行业二级细分板块中，个护用品涨幅为 2.40%，化妆品、医疗美容分别下降 0.56%和 1.13%。

图 2：2026 年 2 月 13 日-2026 年 2 月 26 日 SW 美容护理行业二级细分板块涨幅（%）

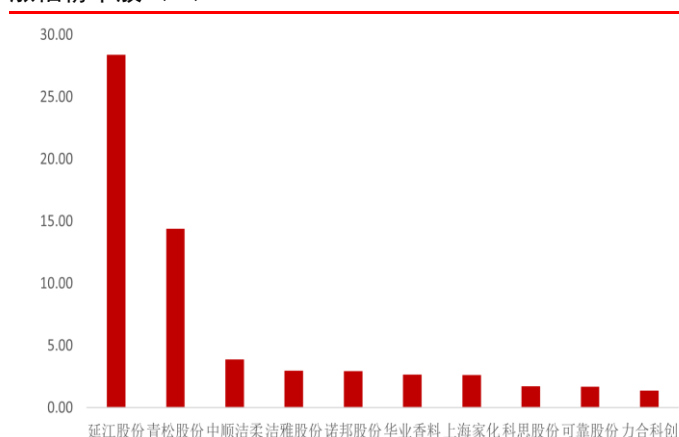


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 行内约 41.94%的个股录得正收益

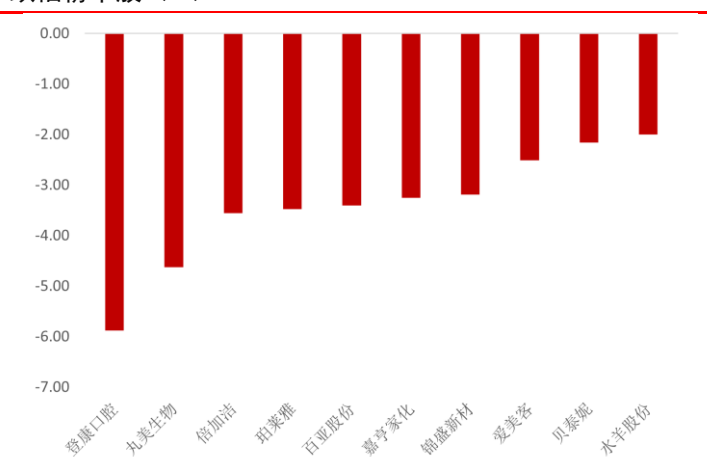
行内约 41.94%的个股录得正收益。2026 年 2 月 13 日-2026 年 2 月 26 日，SW 美容护理行业约 41.94%的个股录得正收益，58.06%的个股录得负收益。涨幅榜上，延江股份涨幅居首，上涨 28.38%；跌幅榜上，登康口腔跌幅最大，下跌 5.88%。

图 3：2026 年 2 月 13 日-2026 年 2 月 26 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 2 月 13 日-2026 年 2 月 26 日 SW 美容护理行业跌幅榜个股（%）

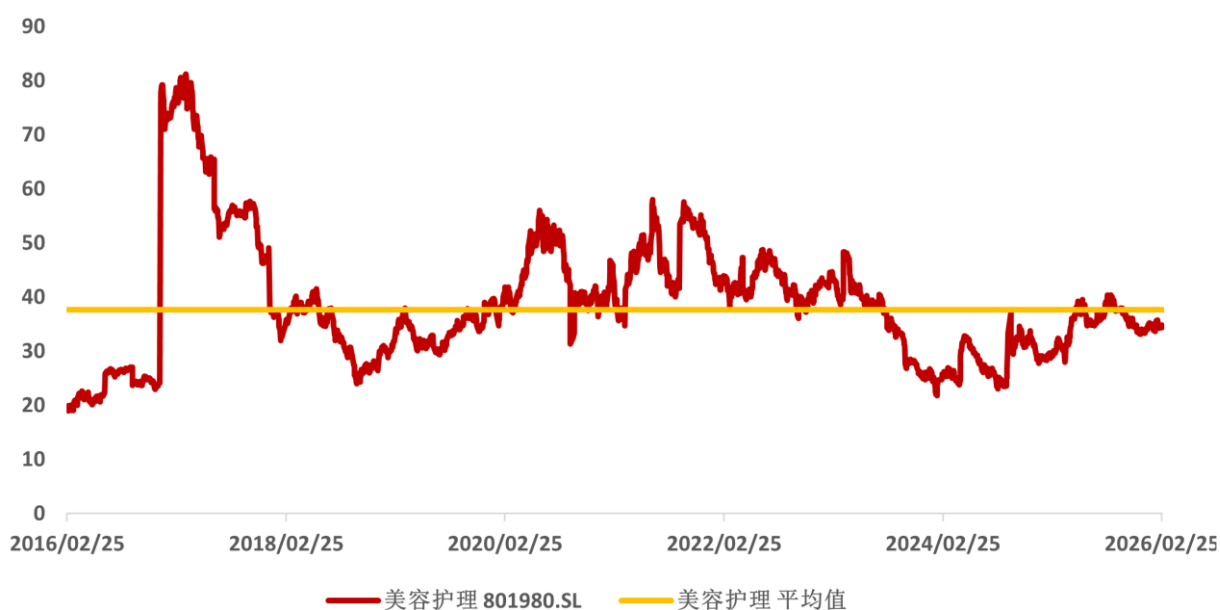


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.4 估值

估值较上周有所下降，低于 2015 年以来的估值中枢。截至 2026 年 2 月 26 日，美容护理行业整体 PE（TTM，整体法，剔除负值）约 34.54 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

■ 外卡游客医美消费金额翻倍（移动支付网，2026/2/24）

2026 年 2 月 24 日，中国人民银行发布的数据显示，2026 年春节期间支付市场活跃，其

中医医疗美容相关消费表现尤为亮眼。微信发布的数据显示，海外入境游客通过绑定国际银行卡支付，在医美行业的交易金额同比增长翻倍，成为外卡游客消费增速最快的领域之一。整体来看，银联与网联日均处理境外来华人员支付笔数和金额分别增长 78.10% 和 44.33%；支付宝“外卡内绑”与“外包内用”服务消费同比增长超 60%。跨境支付便利化的深度普及，正推动医美等高增值行业成为入境消费的新热潮。

■ 全球ODM龙头科丝美诗2025年营收再创新高（美妆产品观，2026/2/24）

2026 年 2 月 23 日，科丝美诗发布 2025 年业绩报告，全年合并营收达 115.14 亿元，同比增长 10.7%，刷新历史纪录。业绩增长主要得益于韩国本土市场的稳健、中美市场的复苏以及东南亚等新兴市场的发力。其中，中国市场通过客户结构多元化战略实现业绩回升，营收录得约 30.37 亿元，增长 10.2%；而东南亚市场表现尤为抢眼，泰国地区营收激增 68.2%。为应对需求，科丝美诗已在泰国、印尼两地投建新厂，预计泰国工厂产能将提升至原来的 3 倍。此外，集团正式开启 OBM 服务，在印尼成功孵化品牌 WONDERMIS。站在新高点上，科丝美诗发布了中长期规划，目标于 2026 年实现约 142.09 亿元营收。在规模扩张的同时，集团连续两年获得 EcoVadis 金牌等级，展现了在可持续经营方面的系统部署。

■ 欧莱雅2025年营收创新高（青眼，2026/2/13）

2026 年 2 月 13 日，欧莱雅集团公布 2025 年财报，全年实现销售额约 3609.64 亿元，同比增长 1.3%，按可比口径（LFL）增长 4%，创近五年营收新高。尽管受增速放缓挑战，但集团盈利能力仍创历史新高，营业利润达 728.61 亿元。分部门看，专业美发部以 8.66% 的利润增幅成为年度黑马；皮肤科学美容部表现强劲，修丽可年销突破 10 亿欧元；大众化妆品部仍是第一大支柱，营收达 1318.31 亿元。财报显示，中国大陆市场在 2025 年实现中个位数增长。欧莱雅在华战略已从单纯的业务扩张转向深度的“生态织网”：仅 2025 年一年内，便通过旗下资本平台接连投资了自然堂、LAN 兰、林清轩、FIRST COVER 由一等 4 家国货品牌，并首次将触角延伸至未名拾光（合成生物）、睿维新材（环保包材）及知原药业（药企）等上游与跨界领域。这一系列高频投资标志着欧莱雅正全方位渗透中国美妆产业链，通过整合本土优质资源，进一步巩固其全球美妆龙头的竞争优势。

3. 上市公司重要公告

■ 中顺洁柔：回购报告书（2026/2/25）

中顺洁柔发布回购报告书。公司拟使用自有资金以集中竞价方式回购股份，用于员工持股计划或股权激励。本次回购资金总额不低于 6,000 万元且不超过 12,000 万元，回购价格上限为 12.4 元/股，预计回购股份占总股本的 0.38%至 0.75%。实施期限为 2026 年 2 月

24日至2027年2月23日。

■ **敷尔佳：关于第三类医疗器械产品完成临床试验的公告（2026/2/24）**

敷尔佳发布公告称，其在研产品“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总结报告。该产品属于境内III类植入性医疗器械，主要通过胶原蛋白的保湿补水作用改善面部皮肤状态。作为公司首款浅层注射填充类产品，该项目的临床完成标志着其正式进入注册申报材料准备阶段，后续仍需经注册申请、审评审批等程序。此举对公司丰富产品矩阵、开拓医美院线市场具有重要战略意义。

■ **延江股份：关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项的进展公告（2026/2/13）**

延江股份发布关于发行股份及支付现金购买甬强科技 98.54%股权并募集配套资金事项的进展公告。自1月19日重组预案披露以来，公司正协同中介机构积极推进尽调、审计及评估等核心工作。目前本次交易涉及的各项工作进展有序，尚未发现导致撤销或中止交易的实质性风险。本次交易预计构成重大资产重组及关联交易。后续公司将根据审计评估结果再次召开董事会及股东会审议，且方案仍需经有权监管机构审核批准或注册。鉴于审批时间及结果存在不确定性，投资者需关注相关风险。

4. 行业周观点

维持“超配”评级。美妆个护领域，全球龙头与供应巨头均创下业绩新高。欧莱雅2025年营收约3610亿元创五年纪录，通过在华密集投资自然堂、知原药业等7家本土企业，实现从业务扩张向“生态织网”的战略转型；科丝美诗2025年营收达115.14亿元刷新历史，中国市场回升且泰国市场激增，正通过OBM服务孵化品牌，目标2026年营收冲刺142亿元。消费动向方面，2026年春节支付数据映射出入境消费的强劲活力。微信医美交易金额实现同比翻倍，成为外卡游客消费增速最快的领域，显示出高增值服务对市场复苏的显著拉动。企业公告与资本动态方面，上市企业通过技术攻坚与资本运作强化护城河。敷尔佳首款三类注射填充器械完成临床试验，正式开启注册申报；中顺洁柔拟投入0.6亿至1.2亿元回购股份，旨在完善长效激励机制当前在跨境消费回暖、巨头深耕产业链及企业技术突围的多重驱动下，整体景气度有望改善。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，如水羊股份（300740）、敷尔佳（301371）、华业香料（300886）、洁雅股份（301108）等。

表 1：建议关注标的

证券代码	证券简称	公司看点
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。

301371	敷尔佳	专业皮肤护理领先企业，首款三类注射填充器械完成临床试验并进入注册申报阶段，拓宽医美院线产品矩阵。
300886	华业香料	国内内酯香料龙头，依托核心产品优势拓展海内外渠道，深耕优质客户带动业绩稳步增长
301108	洁雅股份	深度绑定核心客群并发挥供应链优势，产能扩张与多元化驱动稳健增长。

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