华龙证券 CHINA DRAGON SECURITIES

证券研究报告

美容护理

报告日期：2026 年 10 月 10 日

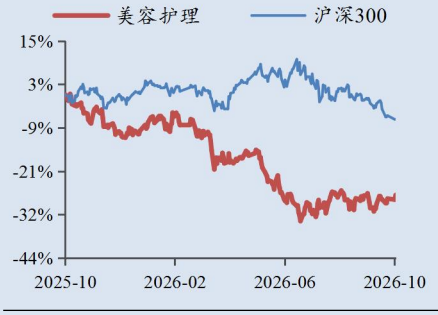
化妆品监管规范持续完善，国庆美妆消费需求回暖

——美容护理行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：孙伯文

执业证书编号：S0230523080004

邮箱：sunbw@hlzq.com

分析师：王佳琪

执业证书编号：S0230525040001

邮箱：wangjq@hlzq.com

相关阅读

《通关政策优化供应链，科研+跨境协同驱动产业创新—美容护理行业周报》2026.09.29

《医美器械迭代，医研赋能创新—美容护理行业周报》2026.09.22

《创新成果落地释放产业动能，龙头回馈股东凸显配置价值—美容护理行业周报》2026.09.01

请认真阅读文后免责条款

摘要：

- **国家药监局明确《化妆品安全技术规范》修订内容实施要。**10 月 8 日，国家药监局发布公告，明确化妆品及牙膏禁限用原料、微生物及有害物质限值、检验方法等修订内容的实施要求。符合条件的已注册备案产品可按规定进行配方及标签调整，部分情形无需重新开展注册备案检验。

- **国庆假期全国重点大型零售企业化妆品销售同比增长 9.8%。**10 月 9 日，中华全国商业信息中心发布国庆假期消费监测数据。10 月 1 日至 7 日，全国重点大型零售企业化妆品类商品零售额同比增长 9.8%。

- **林清轩香港首店开业，加速品牌国际化布局。**10 月 9 日，国货高端护肤品牌林清轩在香港开设首家门店，进一步拓展香港线下零售渠道。

- **投资建议：**产品层面，化妆品技术规范修订推动产品安全及配方创新，国庆消费回暖叠加双 11 旺季催化，有望带动功效护肤及高品质美妆产品需求释放。公司治理层面，监管政策适应能力、产品研发与合规管理效率成为企业稳健经营的重要基础，品牌精细化运营、渠道拓展及国际化布局能力有望进一步强化国货美妆企业的长期竞争优势。建议重点关注：1）品牌矩阵完善、渠道运营能力较强的国货美妆龙头：**珀莱雅、上美股份、林清轩**；2）依托研发优势布局功效护肤及医美业务，具备产品创新能力的企业：**华熙生物、贝泰妮、敷尔佳**；3）通过品牌升级、渠道优化及经营提效，有望实现业绩改善的企业：**上海家化、水羊股份**；4）把握医美产业链发展机遇，关注上游产品创新及下游终端经营改善：**朗姿股份**。维持美容护理行业“推荐”评级。

- 风险提示：1）技术发展不及预期。2）行业竞争加剧。3）新产品研发上线及表现不及预期。4）政策及监管环境趋严。5）受宏观环境影响，医美消费不及预期。6）获客成本上升。

表：重点关注公司盈利及预测

股票代码	股票简称	2026/10/10	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
603605.SH	珀莱雅	56.22	3.81	4.64	4.57	5.02	15.3	12.14	12.3	11.2	未评级
300957.SZ	贝泰妮	33.14	1.20	1.48	1.72	2.00	27.9	22.1	19.0	16.3	未评级
688363.SH	华熙生物	34.88	0.61	0.79	0.95	1.07	63.9	43.6	36.5	32.4	未评级
600315.SH	上海家化	19.45	0.40	0.71	0.85	0.96	43.4	27.1	22.5	19.8	未评级
2145.HK	上美股份	21.94	2.77	1.65	2.44	3.01	9.0	11.4	7.7	6.3	未评级
002612.SZ	朗姿股份	17.28	2.26	0.79	1.07	1.24	6.9	20.6	15.1	13.1	未评级
301371.SZ	敷尔佳	21.24	0.83	0.94	1.08	1.23	30.2	22.1	19.4	16.9	未评级
2657.HK	林清轩	58.00	2.87	3.86	5.25	6.88	17.3	13.4	9.9	7.5	未评级
300740.SZ	水羊股份	22.30	0.38	0.55	0.72	0.77	63.9	40.3	30.8	29.3	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；注：标的盈利预测均来自 iFinD 一致预期，港股股价货币单位为港元，其他货币单位均为人民币元

内容目录

1 行业要闻.....1
2 重点公司公告.....2
3 投资建议.....3
4 风险提示.....4

表目录

表 1:重点关注公司盈利及预测.....3

1 行业要闻

国家药监局明确《化妆品安全技术规范》修订内容实施要求

2026 年 10 月 8 日，国家药监局发布《关于〈化妆品安全技术规范〉修订内容实施有关事宜的公告》（2026 年第 99 号），明确化妆品及牙膏禁限用、准用原料目录调整，微生物及有害物质限值调整，以及检验方法补充更新等实施要求。对于修订前已注册备案的产品，企业可在修订内容实施前申请配方、标签等变更。若将相关原料替换为溶剂、填充剂等基质原料，或减少原料使用量，经说明并开展安全评估后可免于重新开展注册备案检验；涉及产品功效变化的，需重新开展功效评价。对于微生物、有害物质限值及检验方法调整，企业应开展自查评估，并根据评估结果更新产品执行标准或重新检验。（来源：国家药监局官网）

国庆假期全国重点大型零售企业化妆品销售同比增长 9.8%

2026 年 10 月 9 日，中华全国商业信息中心发布《2026 年国庆假期全国重点大型零售企业商品零售额增速平稳》。监测数据显示，10 月 1 日至 7 日国庆假期期间，全国重点大型零售企业商品零售额整体表现好于上年同期。其中，化妆品类商品零售额同比增长 9.8%，家用电器、通讯器材类商品零售额分别同比增长 10.6%、6.5%，服装类商品零售额同比增长 1.0%，其中运动服类商品零售额同比增长 8.6%。服务消费方面，全国重点大型零售企业服务营业额同比增长 2.9%，其中餐饮营业额同比增长 3.3%。（来源：中华全国商业信息中心官网）

林清轩香港首店开业，加速品牌国际化布局

2026 年 10 月 9 日，林清轩中国香港首店在将军澳东港城正式开业，林清轩创始人孙来春、联合创始人孙福春及香港投资推广署相关代表出席开业仪式。首店位于将军澳市中心，毗邻港铁坑口站，主要面向当地年轻消费群体，是公司品牌出海战略的重要布局。林清轩于 2025 年 12 月 30 日在港交所主板上市，截至 2026 年上半年，公司线下门店达 638 家，其中直营门店 410 家;同期抖音、天猫自营及京东渠道收入分别同比增长超 72%、50%及 57%。公司表示，将坚持品牌出海而非产能出海的原则，依托现有线下零售网络及线上渠道拓展海外市场。（来源：林清轩集团公众号）

2 重点公司公告

【豪悦护理】杭州豪悦护理用品股份有限公司(以下简称“公司”)与浙江白贝壳供应链管理有限公司(以下简称“白贝壳供应链”)深入合作，以自有资金共同投资设立公司,其中公司持股 60%,白贝壳供应链持股 40%。公司于 2026 年 4 月 27 日召开第三届董事会第二十一次会议,审议通过了《关于对外投资设立控股子公司的议案》,同意公司设立子公司。现该子公司已完成工商登记手续,取得由浙江省杭州市临平区市场监督管理局核发的《营业执照》。企业名称为杭州白贝壳护理用品有限公司，注册资本 2000 万人民币。

【珀莱雅】珀莱转债自 2022 年 6 月 14 日开始转股，截至 2026 年 9 月 30 日,累计共有人民币 1,000,000 元珀莱转债转换为珀莱雅化妆品股份有限公司（以下简称“公司”）A 股股票，因转股形成的股份数量为 7,386 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.0026%。截至 2026 年 9 月 30 日，尚未转股的珀莱转债金额为人民币 750,713,000 元，占珀莱转债发行总量的 99.8670%。自 2026 年 7 月 1 日至 2026 年 9 月 30 日期间，珀莱转债转股的金额为人民币 14,000 元，因转股形成的股份数量为 123 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.00004%。

3 投资建议

产品层面，化妆品技术规范修订推动产品安全及配方创新，国庆消费回暖叠加双 11 旺季催化，有望带动功效护肤及高品质美妆产品需求释放。公司治理层面，监管政策适应能力、产品研发与合规管理效率成为企业稳健经营的重要基础，品牌精细化运营、渠道拓展及国际化布局能力有望进一步强化国货美妆企业的长期竞争优势。建议重点关注：1）品牌矩阵完善、渠道运营能力较强的国货美妆龙头：珀莱雅、上美股份、林清轩；2）依托研发优势布局功效护肤及医美业务，具备产品创新能力的企业：华熙生物、贝泰妮、敷尔佳；3）通过品牌升级、渠道优化及经营提效，有望实现业绩改善的企业：上海家化、水羊股份；4）把握医美产业链发展机遇，关注上游产品创新及下游终端经营改善：朗姿股份。维持美容护理行业“推荐”评级。

表 1：重点关注公司盈利及预测

股票代码	股票简称	2026/10/10	EPS（元）				PE				投资
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	评级
603605.SH	珀莱雅	56.22	3.81	4.64	4.57	5.02	15.3	12.14	12.3	11.2	未评级
300957.SZ	贝泰妮	33.14	1.20	1.48	1.72	2.00	27.9	22.1	19.0	16.3	未评级
688363.SH	华熙生物	34.88	0.61	0.79	0.95	1.07	63.9	43.6	36.5	32.4	未评级
600315.SH	上海家化	19.45	0.40	0.71	0.85	0.96	43.4	27.1	22.5	19.8	未评级
2145.HK	上美股份	21.94	2.77	1.65	2.44	3.01	9.0	11.4	7.7	6.3	未评级
002612.SZ	朗姿股份	17.28	2.26	0.79	1.07	1.24	6.9	20.6	15.1	13.1	未评级
301371.SZ	敷尔佳	21.24	0.83	0.94	1.08	1.23	30.2	22.1	19.4	16.9	未评级
2657.HK	林清轩	58.00	2.87	3.86	5.25	6.88	17.3	13.4	9.9	7.5	未评级
300740.SZ	水羊股份	22.30	0.38	0.55	0.72	0.77	63.9	40.3	30.8	29.3	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；注：标的盈利预测均来自 iFinD 一致预期，港股股价货币单位为港元，其他货币单位均为人民币元。

4 风险提示

1）技术发展不及预期。医美行业对医疗技术的应用门槛较高，新技术从研发到产业化应用需要克服诸多挑战。

2）行业竞争加剧。医美市场竞争格局相对分散，尚未有一家机构能够占据绝对的市场份额。随着市场的不断扩大，越来越多的企业涌入，行业竞争日益激烈。

3）新产品研发上线及表现不及预期。 新产品从研发到上线是一个复杂过程，涉及市场调研、设计、测试等多个环节。若市场调研不够充分或产品定位存在偏差，都可能导致最终产品不及预期。

4）政策及监管环境趋严。医美行业涉及医疗技术，政策约束严格。近年来，政府对医美行业的监管力度不断加强，推动行业规范化发展。

5）受宏观环境影响，医美消费不及预期。医美行业作为消费经济的一部分，受到宏观经济波动和消费者信心的影响。近年来，经济环境的不确定性以及消费者信心的波动，对医美消费产生了一定的抑制作用。

6）获客成本上升。美容护理行业线上渠道竞争持续加剧，流量投放及营销推广费用可能增加。若获客成本持续上升，可能推高企业销售费用率，对盈利能力产生不利影响。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告的风险等级评定为 R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4 及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告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。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000	邮编：518046
	电话：0931-4635761		