



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

国货品牌大促表现亮眼，医美龙头加速 拓宽产品矩阵

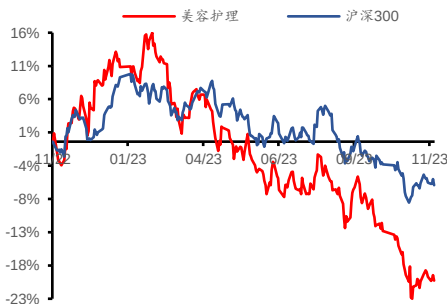
——美容护理行业周报（20231113-1117）

增持（维持）

行业： 美容护理
日期： 2023年11月19日

分析师： 王盼
Tel: 021-53686243
E-mail: wangpan@shzq.com
SAC 编号: S0870523030001
联系人： 梁瑞
Tel: 021-53686409
E-mail: liangrui@shzq.com
SAC 编号: S0870123050017

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《国货美妆双十一表现亮眼，爱美客布局光电医美赛道》

——2023 年 11 月 12 日

《国货美妆整体表现突出，关注结构变化》

——2023 年 10 月 29 日

《双十一大促开启，关注国货品牌表现》

——2023 年 10 月 22 日

■ 主要观点

化妆品板块：

双十一战报出炉，美妆 GMV 同比小幅下降。据星图数据统计，2023 年双十一直播电商平台（含抖音、快手在内）GMV 达 2150.67 亿元，综合电商（含天猫、京东在内）GMV 达 2777 亿元（11 月 10 日 20 时-11 月 11 日 24 时销售数据）。综合电商平台中，美妆板块整体 GMV 为 786 亿元，同降 4.38%。分品类看，其中美容护肤板块 GMV 为 582 亿元，同降 3.96%；香彩妆妆板块 GMV 为 204 亿元，同降 5.56%。

天猫：核心数据全面增长，国货排名显著提升

2023 年双十一，天猫平台用户规模、商家规模、订单量、成交总额均全面增长。402 个品牌成交破亿，其中有 243 个为国货品牌，3.8 万个品牌成交同增超 100%。在天猫 2023 年双十一美妆榜单中，珀莱雅成功登顶 TOP1，薇诺娜较 2022 年上升一名。在天猫 2023 年双十一彩妆榜单中，彩棠以快速增长的态势摘得了彩妆榜第 2，毛戈平位列榜单第 11。

京东：外资品牌占据优势地位，珀莱雅跻身前列

京东平台外资品牌仍占据着绝大部分优势，美妆品牌销售 TOP10 榜单前三依次是巴黎欧莱雅、兰蔻、雅诗兰黛。国货珀莱雅位列美妆品类销售第 4，成为该榜中唯一一个国货品牌，其产品珀莱雅双抗精华 3.0 登上爆品销售 TOP 榜。从增速来看，国货增速显著，京东美妆全时期超级战报增速榜中，珀莱雅、修丽可、圣罗兰成为增速排名前 3。

分品牌看：

1) 珀莱雅：GMV 位居多榜单第一

据平台公布的数据显示，2023 年双十一期间，主品牌珀莱雅在多个榜单均位列第一。在天猫国货美妆、天猫美妆均位列 TOP1；在抖音国货美妆、抖音美妆均位列 TOP1；在京东国货美妆位列 TOP1、京东美妆位列 TOP4，多项榜单位居第一，打破了美妆行业榜首被国际品牌占据的局面。根据星图数据测算，珀莱雅品牌在天猫平台 GMV 为 18.9 亿元，产品均价 295 元/件；京东平台 GMV 为 2.3 亿元，产品均价 230 元/件。

2) 贝泰妮：薇诺娜连续七年入围行业 TOP10，多品牌创佳绩

截至 2023 年 11 月 11 日 24 时，薇诺娜入围天猫美妆类目第 5，取得历史最佳品牌名次，成为 2017-2023 年唯一一个连续 7 年入围该榜单前十的中国品牌。薇诺娜一并斩获京东、唯品会国货美妆品牌 TOP2、抖音美妆护肤类目 TOP9、腾讯微信生态美妆单品牌 TOP1，拼多多旗舰店全阶段同比增长 60%。另外，作为贝泰妮集团旗下专注婴幼儿肌肤的功效性护理品牌，薇诺娜宝贝跃居天猫婴童护肤类目 TOP2，同样创下历史排名最佳成绩。

3) 巨子生物：胶原蛋白认知度提升，品牌全周期 GMV 高增

2023 双十一期间，巨子生物旗下可复美品牌全周期 GMV 同比增长 100%+，天猫官方旗舰店 GMV 同增 80%+，并获得美妆国货类目 TOP4、蝉联伤口敷料和面部健康类目 TOP1；抖音官方旗舰店 GMV 同增 200%+；京东 GMV 同增 100%+，蝉联医用美护类目 TOP1。可丽金品牌全周期 GMV 同增 50%+，天猫官方旗舰店全周期 GMV 同增 100%+，开门红前 1 小时 GMV 超过去年双十一全周期；抖音官方直播间全周期 GMV 同增 70%+；京东平台全周期 GMV 同增 60%+。我们认为 2023 年以来重组胶原蛋白产品受到的关注度逐渐提升，带动巨子生物大促业绩高增。

医美板块：

华东医药投资重庆誉颜，获得 A 型肉毒素独家经销权。2023 年 11 月 14 日，华东医药全资子公司欣可丽美学、杭州产投、拱墅国投与重庆誉颜制药有限公司及其股东代表共同签订了投资协议，各投资方以共计人民币 3 亿元认购重庆誉颜新增注册资本 210.23 万元，对应股权共计 8.57%；其中，欣可丽美学出资人民币 1.5 亿元，本次交易后将持有重庆誉颜 4.29% 的股权。同时，公司与重庆誉颜签署独家经销协议，获得重庆誉颜拥有的重组 A 型肉毒素 YY001 产品在中国大陆、香港特别行政区、澳门特别行政区医美适应症领域的独家商业化权益。

重庆誉颜肉毒研发历史悠久，产品已经结束 II 期临床试验。重庆誉颜制药是广州因明生物控股的生物医药创新公司，公司的发起人中有肉毒素领域里的国际知名科学家和多年从事肉毒素药物研发的旅美华裔学者。公司通过创立的系列化重组蛋白药的研发平台，用时数年完成了首个重组 A 型肉毒素 YY001 的临床前研究，并于 2023 年 5 月结束 II 期临床试验，正在推进 III 期临床。

丰富注射类产品管线，完善公司医美产品集群。华东医药已拥有“微创+无创”医美国际化高端产品 38 款，其中海内外已上市产品达 24 款，在研全球创新产品 14 款，产品组合覆盖面部及身体填充、埋线、皮肤管理、身体塑形、脱毛、私密修复等非手术类主流医美领域，已形成综合化产品集群，产品数量和覆盖领域均居行业前列。公司在肉毒素领域的布局将进一步丰富医美注射类产品管线，形成全面部多维度美学产品体系。华东医药已在注射类产品实现再生类、玻尿酸和肉毒素三大品类的全覆盖，且三大品类均已形成两个以上差异化产品管线，今后可为求美者提供一站式面部完整美学解决方案。

贝泰妮投资威脉医疗，正式布局医美器械。10 月 26 日，威脉医疗获贝泰妮集团投资，威脉医疗已先后获得了超亿元的 Pre-A 和 Pre-A+轮融资，其核心投资方包括清华控股、紫牛基金、金雨茂物、珀莱雅创投、厚新资本、恩舍资本等。此次投资也标志贝泰妮正式布局医美器械产品。

专注高端医疗器械，单极射频产品技术对标国际水准。威脉医疗成立于 2021 年 7 月，是一家以能量消融治疗系统为技术核心，提供微创及无创能量医学整体解决方案的医疗器械企业，正在自主研发的产品线涵盖外周介入类射频消融系统、医疗美容类射频治疗仪等高端医疗器械。公司自主研发制造的 YOUMAGIC 单极射频产品技术标准已达国际水准，相比于传统单极射频设备，YOUMAGIC 具有操作便捷、体验舒适、安全精准、不敷麻药等特点，可以很好的解决肌肤舒适安全的抗衰需求。

我们认为贝泰妮此次投资威脉医疗，或成为寻找新的产业契合点的重要一步。YOUMAGIC 单极射频作为国内领先的自主研发品牌，具有成为射频抗衰爆品的潜在实力，贝泰妮将借助 YOUMAGIC 这一有力增长点，在功效护肤核心品牌势能下布局全产业链赛道。

■ 投资建议

考虑到医美及化妆品行业大促节日性特征、类刚需消费属性、企业自身边际变化、行业发展趋势及估值变化情况，我们建议关注：能敏锐捕捉需求端变化，并迅速做出反应，且组织效率高，新品及老品不断迭代创新维持产品生命力及持续吸引力，且对渠道营销运营把握精准，具备全要素综合竞争能力，且有较强用户心智占领品牌力的公司。

医美板块看好基本面强韧、天使针进入放量期、再生天使新品推出、拿证壁垒强、产品布局丰富前瞻、估值较低的医美针剂龙头**爱美客**；建议关注公司治理优异，医美板块业务增长亮眼，管线布局丰富的**华东医药**。

看好美妆赛道长期韧性，**化妆品板块**建议关注卡位高增长高景气赛道，纳入港股通，天花板尚远的胶原蛋白龙头企业**巨子生物**，其具有核心专利技术，线下渠道及新品增长曲线均有向上优化空间，线上增速强劲；建议关注品类品牌矩阵完善，推新速度快且方法论完备，多维度构建品牌壁垒的**珀莱雅**；关注高端品牌伊菲丹放量，发力自有品牌，估值相对较低的**水羊股份**；关注股价回调幅度较大，股权激励落地，人事组织变革，积极布局抖音渠道，新品修白品销售亮眼的敏感肌护肤龙头**贝泰妮**；重启超头直播，销售数据边际改善，聚焦专业化、高端化、体验化，持续优化运营模式，降本增效下盈利能力有望改善的**上海家化**；建议关注商业模式稀缺，连锁化率有望提升的国内领先的一站式美丽与健康服务龙头**美丽田园医疗健康**；建议关注以玻尿酸为基本盘，医美业务产品管线清晰，研发加码布局合成生物学及胶原蛋白赛道的**华熙生物**；以及剥离地产，聚焦大健康拓展胶原蛋白业务，估值相对较低的**福瑞达**。

新消费板块关注宠物赛道龙头公司**中宠股份**、**乖宝宠物**。

■ 风险提示

消费市场持续低迷；新品推出不及预期；行业需求复苏低于预期；政策推进不及预期；行业竞争加剧；宏观经济下行压力加大；上市公司经营水平不及预期风险；第三方数据统计口径差异风险；重要股东减持风险。

目录

1 本周市场回顾（20231113-1117）	5
1.1 板块行情回顾	5
1.2 个股行情回顾	5
2 行业趋势及重点公司跟踪	6
2.1 化妆品行业	6
2.2 医美行业	11
3 行业新闻及公司公告	13
3.1 行业新闻	13
3.2 公司公告	14
4 风险提示：	16

图

图 1：本周市场表现（%）	5
图 2：申万美容护理子行业表现（%）	5
图 3：申万一级行业表现（美妆）（%）	5
图 4：指数成分股涨幅（美妆）（%）	6
图 5：指数成分股跌幅（美妆）（%）	6
图 6：YOUMAGIC 产品特点	13

表

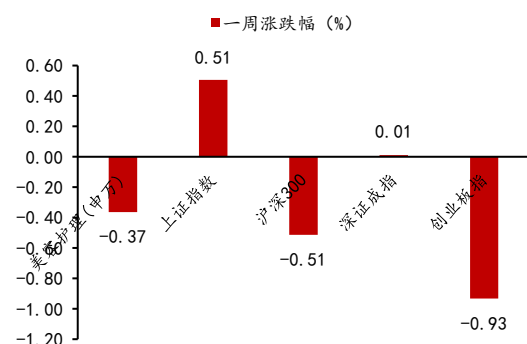
表 1：全网美妆个护销售排行榜（国货品牌加粗）	7
表 2：近三年天猫平台双十一美妆 TOP10（国货品牌加粗）	7
表 3：近三年天猫平台双十一彩妆 TOP10（国货品牌加粗）	8
表 4：京东双十一美妆 TOP10（国货品牌加粗）	8
表 5：近期重点品牌新品上市情况表	10

1 本周市场回顾 (20231113-1117)

1.1 板块行情回顾

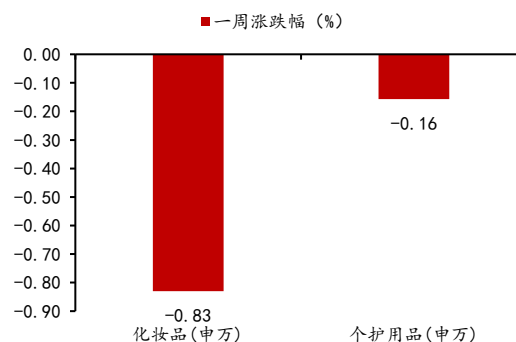
本周 (20231113-1117) 申万美容护理行业指数较上周下跌 0.37%，跑输上证指数 0.88 百分点；板块整体跑赢 300 指数 0.14 个百分点。上证指数上涨 0.51%，沪深 300 下跌 0.51%，深证成指上涨 0.01%，创业板指下跌 0.93%。在 31 个申万一级行业中，美容护理排名第 27。本周美容护理各二级行业中，化妆品下跌 0.83%，个护用品下跌 0.16%。

图 1：本周市场表现 (%)



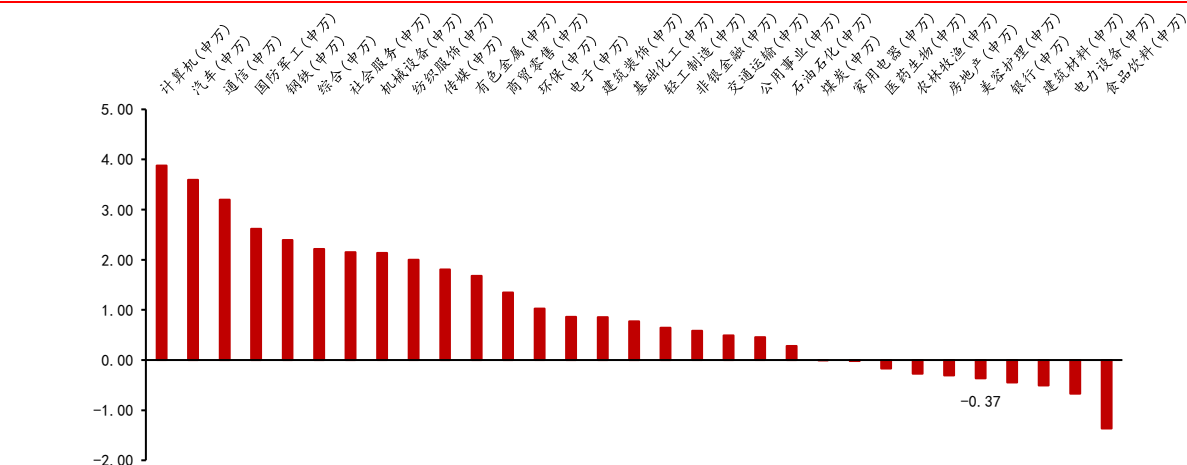
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：申万美容护理子行业表现 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：申万一级行业表现 (美妆) (%)



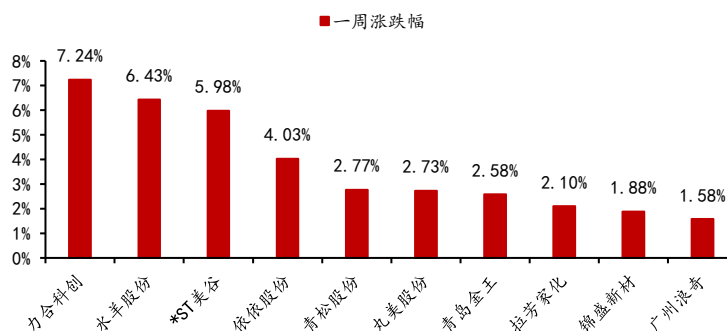
资料来源：Wind，上海证券研究所

1.2 个股行情回顾

本周 (20231113-1117) 美容护理行业个股涨跌幅中，排名前五的个股为力合科创上涨 7.24%、水羊股份上涨 6.43%、*ST 美谷上涨 5.98%、依依股份上涨 4.03%、青松股份上涨 2.77%；排名

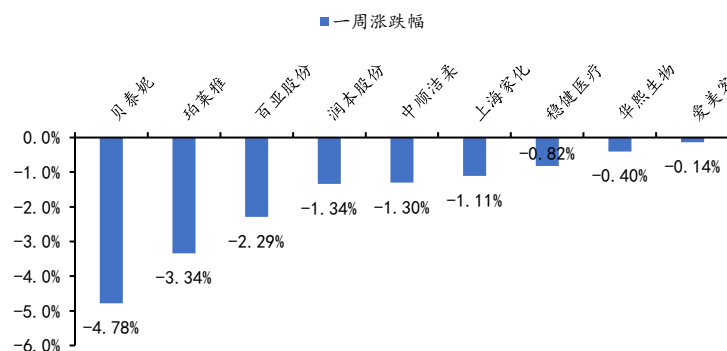
后五的个股为贝泰妮下跌4.78%、珀莱雅下跌3.34%、百亚股份下跌2.29%、润本股份下跌1.34%、中顺洁柔下跌1.30%。

图 4：指数成分股涨幅（美妆）（%）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：指数成分股跌幅（美妆）（%）



资料来源：Wind，上海证券研究所

2 行业趋势及重点公司跟踪

2.1 化妆品行业

双十一战报出炉，美妆 GMV 同比小幅下降。据星图数据统计，2023 年双十一直播电商平台（含抖音、快手在内）GMV 达 2150.67 亿元，综合电商（含天猫、京东在内）GMV 达 2777 亿元（11 月 10 日 20 时-11 月 11 日 24 时销售数据）。综合电商平台中，美妆板块整体 GMV 为 786 亿元，同降 4.38%。分品类看，其中美容护肤板块 GMV 为 582 亿元，同降 3.96%；香水彩妆板块 GMV 为 204 亿元，同降 5.56%。

表 1：全网美妆个护销售排行榜（国货品牌加粗）

排名	美容护肤	香彩妆	洗护清洁
1	珀莱雅	圣罗兰	卡诗
2	欧莱雅	彩棠	护舒宝
3	兰蔻	肌肤之钥	维达
4	雅诗兰黛	三熹玉	潘婷
5	赫莲娜	魅可	蓝月亮
6	海蓝之谜	卡姿兰	心相印
7	韩束	花西子	立白
8	玉兰油	雅诗兰黛	海飞丝
9	薇诺娜	娜斯	欧莱雅
10	修丽可	阿玛尼	清风

资料来源：CBOFocus，星图数据，上海证券研究所

天猫：核心数据全面增长，国货排名显著提升

2023 年双十一，天猫平台用户规模、商家规模、订单量、成交额总额均全面增长。402 个品牌成交破亿，其中有 243 个为国货品牌，3.8 万个品牌成交同增超 100%。在天猫 2023 年双十一美妆榜单中，珀莱雅成功登顶 TOP1，薇诺娜较 2022 年上升一名，自然堂、觅光、可复美进入 TOP20，分别位列第 15、19、20。在天猫 2023 年双十一彩妆榜单中，彩棠以快速增长的态势摘得了彩妆榜第 2，毛戈平位列榜单第 11。其余国货品牌，如卡姿兰、花知晓、INTOYOU 分别位列第 14、16、20，为近三年内首次上榜 TOP20。

表 2：近三年天猫平台双十一美妆 TOP10（国货品牌加粗）

排名	2021	2022	2023
1	雅诗兰黛	欧莱雅	珀莱雅
2	欧莱雅	雅诗兰黛	欧莱雅
3	兰蔻	兰蔻	兰蔻
4	后	OLAY	雅诗兰黛
5	资生堂	珀莱雅	薇诺娜
6	薇诺娜	薇诺娜	海蓝之谜
7	OLAY	海蓝之谜	OLAY
8	SK-II	SK-II	修丽可
9	海蓝之谜	赫莲娜	赫莲娜
10	赫莲娜	资生堂	娇兰

资料来源：青眼号外，上海证券研究所

表 3：近三年天猫平台双十一彩妆 TOP10（国货品牌加粗）

排名	2021	2022	2023
1	圣罗兰	花西子	圣罗兰
2	雅诗兰黛	圣罗兰	彩棠
3	三熹玉	魅可	娜斯
4	完美日记	三熹玉	肌肤之钥
5	花西子	雅诗兰黛	三熹玉
6	阿玛尼	逐本	雅诗兰黛
7	兰蔻	娜斯	魅可
8	美宝莲	兰蔻	兰蔻
9	阿玛尼	阿玛尼	花西子
10	纪梵希	肌肤之钥	玫珂菲

资料来源：青眼号外，上海证券研究所

京东：外资品牌占据优势地位，珀莱雅跻身前列

京东平台外资品牌仍占据着绝大部分优势，美妆品牌销售 TOP10 榜单前三依次是巴黎欧莱雅、兰蔻、雅诗兰黛。国货珀莱雅位列美妆品类销售第 4，成为该榜中唯一一个国货品牌，其产品珀莱雅双抗精华 3.0 登上爆品销售 TOP 榜。从增速来看，国货增速显著，京东美妆全时期超级战报增速榜中，珀莱雅、修丽可、圣罗兰成为增速排名前 3。另外为入榜的国货品牌恋火、悦芙媿、韩束也实现较好增长，增速分别为 268%、260%、104%。

表 4：京东双十一美妆 TOP10（国货品牌加粗）

排名	美妆品牌销售 TOP10	美妆品牌增速 TOP10
1	欧莱雅	珀莱雅
2	兰蔻	修丽可
3	雅诗兰黛	圣罗兰
4	珀莱雅	娇韵诗
5	SK-II	肌肤之钥
6	赫莲娜	纪梵希
7	海蓝之谜	植村秀
8	玉兰油	希思黎
9	修丽可	魅可
10	科颜氏	伊丽莎白雅顿

资料来源：CBOFocus，上海证券研究所

● 重点关注品牌双十一表现

珀莱雅：GMV 位居多榜单第一

据平台公布的数据显示，2023 年双十一期间，主品牌珀莱雅在多个榜单均位列第一。在天猫国货美妆、天猫美妆均位列 TOP1；在抖音国货美妆、抖音美妆均位列 TOP1；在京东国货美妆位列 TOP1、京东美妆位列 TOP4，多项榜单位居第一，打破了美妆行业榜首被国际品牌占据的局面。根据星图数据测算，珀莱雅品牌在天猫平台 GMV 为 18.9 亿元，产品均价 295 元/件；京东平台 GMV 为 2.3 亿元，产品均价 230 元/件。

贝泰妮：薇诺娜连续七年入围行业 TOP10，多品牌创佳绩

截至 2023 年 11 月 11 日 24 时，薇诺娜入围天猫美妆类目第 5，取得历史最佳品牌名次，成为 2017-2023 年唯一一个连续 7 年入围该榜单前十的中国品牌。薇诺娜一并斩获京东、唯品会国货美妆品牌 TOP2、抖音美妆护肤类目 TOP9、腾讯微信生态美妆单品牌 TOP1，拼多多旗舰店全阶段同比增长 60%。另外，作为贝泰妮集团旗下专注婴幼儿肌肤的功效性护理品牌，薇诺娜宝贝跃居天猫婴童护肤类目 TOP2，同样创下历史排名最佳成绩。

巨子生物：胶原蛋白认知度提升，品牌全周期 GMV 高增

2023 双十一期间，巨子生物旗下可复美品牌全周期 GMV 同比增长 100%+，天猫官方旗舰店 GMV 同增 80%+，并获得美妆国货类目 TOP4、蝉联伤口敷料和面部健康类目 TOP1；抖音官方旗舰店 GMV 同增 200%+；京东 GMV 同增 100%+，蝉联医用美护类目 TOP1。可丽金品牌全周期 GMV 同增 50%+，天猫官方旗舰店全周期 GMV 同增 100%+，开门红前 1 小时 GMV 超过去年双十一全周期；抖音官方直播间全周期 GMV 同增 70%+；京东平台全周期 GMV 同增 60%+。我们认为 2023 年以来重组胶原蛋白产品受到的关注度逐渐提升，带动巨子生物大促业绩高增。

表 5：近期重点品牌新品上市情况表

公司	品牌	产品名称	产品图片	功效特点	售价规格	上市时间
欧莱雅	YSL	极净冰川 节日限定		节日限定款	1115 元（眼影+口红套 装）	23/11/15
资生堂	茵芙莎	清颜紧致 菁华液 0 精华		细毛孔、紧肤致、年轻态， 改善黑头、粉刺，100%滋润 度改善	690 元/50ml	23/11/14
雅诗兰黛	芭比布朗	小绒金哑 光口红		特色 10 小时，蕴含植物精 油，隐藏唇纹；含玻尿酸及 多肽精粹，保持丰盈，水润 柔嫩	370 元/支	23/11/10
雅诗兰黛	TomFord	雪映流光 限定		包含四色眼影、香水、身体 油、修容盘，设计灵感来自 阿尔卑斯山西麓	四色眼影：800 元/盒 香水：520 元/10ml 身体油：960 元/100ml 修容盘：670 元/盒	23/11/15
菲洛嘉	菲洛嘉	动能素水 光瓶		院线级配方 NCEF 动能素，促 胶原，显透亮，紧轮廓，淡 纹路	699 元/15ml	23/11/15
贝纳通	希思黎	夜幽情怀 2023 限量 版香水		前调清新果调，中调西普花 香调，后调东方暖香调	2100 元/100ml	23/11/15
SK-II	SK-II	小狐狸限 定礼盒		礼盒包含限定托特包，洁面 霜 20g*2，清莹露 30ml*3， 大红瓶面霜 15g*3，神仙水精 华 10ml	2720 元/套	23/11/15
高斯	黛珂	第二代小 紫瓶		每一滴含有一兆个多重层微 脂囊体，强韧修护，卓效抗 老，24 小时持续保湿	540 元/30ml	23/11/15

韩国 LG	后	凝颜致臻系列		含有 Imperial Youth Complex 成分和山参精粹，凝时焕活，淡纹紧致	-	23/11/13
华熙生物	润百颜	玻尿酸啾啾水乳套装		套装包含啾啾水、啾啾乳及面霜，具有补水、舒缓、滑嫩功效	528 元/套	23/11/16
毛戈平	毛戈平	火花润耀舒颜精华液		凝汇多重东方根源精粹，润耀舒颜，满蕴水漾生机，含有松露酵母，奢养焕活，肌肤亮泽通透	-	23/11/16
创尔生物	创尔美	活性胶原胜肽眼膜		淡化细纹鱼尾纹，紧致眼角，增加弹润，保湿	319 元/30 对	23/11/14

资料来源：各品牌官方微信公众号，各品牌官方天猫旗舰店，上海证券研究所

2.2 医美行业

1) 华东医药投资重庆誉颜，获得 A 型肉毒素独家经销权。

2023 年 11 月 14 日，华东医药全资子公司欣可丽美学、杭州产投、拱墅国投与重庆誉颜制药有限公司及其股东代表共同签订了投资协议，各投资方以共计人民币 3 亿元认购重庆誉颜新增注册资本 210.23 万元，对应股权共计 8.57%；其中，欣可丽美学出资人民币 1.5 亿元，本次交易后将持有重庆誉颜 4.29% 的股权。同时，公司与重庆誉颜签署独家经销协议，获得重庆誉颜拥有的重组 A 型肉毒毒素 YY001 产品在中国大陆、香港特别行政区、澳门特别行政区医美适应症领域的独家商业化权益。

重庆誉颜肉毒研发历史悠久，产品已经结束 II 期临床试验。重庆誉颜制药是广州因明生物控股的生物医药创新公司，公司的发起人中有肉毒素领域里的国际知名科学家和多年从事肉毒素药物研发的旅美华裔学者。公司通过创立的系列化重组蛋白药的研发平台，用时数年完成了首个重组 A 型肉毒毒素 YY001 的临床前研究，并于 2023 年 5 月结束 II 期临床试验，正在推进 III 期临床。

YY001 肉毒素具有多种优点，已经具有商业化生产能力。YY001 是由一种通过新型的重组蛋白生产途径生产的肉毒毒素，

旨在解决从宿主肉毒杆菌提取天然肉毒毒素的生物安全问题，具有高纯度、良好的安全性及生产可扩展性等多种优点。截至 2023 年 1 月，YY001 是唯一获中国国家药监局批准进行临床试验的重组蛋白肉毒毒素在研产品，亦为全球首个及唯一临床阶段的 A1 亚型的重组 A 型肉毒毒素在研产品。因明生物在苏州建立了 1500 平米左右的研发基地，并在重庆建成了 12000 平米左右的产业化基地，设计年产能为 200 万瓶 YY001 冻干制剂，该基地已于 2023 年第一季度开始营运。

丰富注射类产品管线，完善公司医美产品集群。华东医药已拥有“微创+无创”医美国际化高端产品 38 款，其中海内外已上市产品达 24 款，在研全球创新产品 14 款，产品组合覆盖面部及身体填充、埋线、皮肤管理、身体塑形、脱毛、私密修复等非手术类主流医美领域，已形成综合化产品集群，产品数量和覆盖领域均居行业前列。公司在肉毒素领域的布局将进一步丰富医美注射类产品管线，形成全面部多维度美学产品体系。华东医药已在注射类产品实现再生类、玻尿酸和肉毒素三大品类的全覆盖，且三大品类均已形成两个以上差异化产品管线，今后可为求美者提供一站式面部完整美学解决方案。

2) 贝泰妮投资威脉医疗，正式布局医美器械。10 月 26 日，威脉医疗获贝泰妮集团投资，威脉医疗已先后获得了超亿元的 Pre-A 和 Pre-A+轮融资，其核心投资方包括清华控股、紫牛基金、金雨茂物、珀莱雅创投、厚新资本、恩舍资本等。此次投资也标志贝泰妮正式布局医美器械产品。

专注高端医疗器械，单极射频产品技术对标国际水准。威脉医疗成立于 2021 年 7 月，是一家以能量消融治疗系统为技术核心，提供微创及无创能量医学整体解决方案的医疗器械企业，正在自主研发的产品线涵盖外周介入类射频消融系统、医疗美容类射频治疗仪等高端医疗器械。公司自主研发制造的 YOUMAGIC 单极射频产品技术标准已达国际水准，相比于传统单极射频设备，YOUMAGIC 具有操作便捷、体验舒适、安全精准、不敷麻药等特点，可以很好的解决肌肤舒适安全的抗衰需求。

图 6: YOUMAGIC 产品特点



资料来源：YOUMAGIC 微信公众号，上海证券研究所

我们认为贝泰妮此次投资威脉医疗，或成为寻找新的产业契合点的重要一步。YOUMAGIC 单极射频作为国内领先的自主研发品牌，具有成为射频抗衰爆品的潜在实力，贝泰妮将借助 YOUMAGIC 这一有力增长点，在功效护肤核心品牌势能下布局全产业链赛道。

3 行业新闻及公司公告

3.1 行业新闻

1. 化妆品行业新闻：

1. 赢创在华新建化妆品原料工厂，完善活性氧业务线

11 月 16 日，德国化工巨头赢创发文宣布，与中国大型化学品生产商福华通达化学股份公司签署许可协议，根据协议，福华化学将采用赢创授权的技术，建设一座年产能 20 万吨的工业级过氧化氢生产装置。双方还计划通过加工提纯，生产特种级过氧化物。本次合作有助于赢创活性氧业务线达成‘面向未来的过氧化物’的使命。这一商业模式将赢创在过氧化物方面的专知与福华在本地市场的经验相结合，提供解决方案，满足人口不断增长带来的市场需求。（来源：青眼资讯）

2. 国家统计局公布了 2023 年 10 月份社会消费品零售数据

11月15日，国家统计局公布了2023年10月份社会消费品零售数据。10月份，社会消费品零售总额43333亿元人民币，同比增长7.6%。1-10月份，社会消费品零售总额385440亿元人民币，同比增长6.9%。化妆品类10月零售总额为317亿元人民币，同比上涨1.1%。1-10月化妆品类零售总额为3291亿元人民币，同比增长6.2%。（来源：国家统计局官网，中国化妆品）

3. 资生堂下调全年预期，计划在中国推进战略性涨价

11月10日，日本资生堂集团发布2023年前三季度财报。在截至9月30日的前九个月，净销售额同比下跌5.3%至7224.17亿日元，其中第三季度的净销售额为2282亿日元，同比下滑15%。基于此，资生堂集团下调了全年预期，但同时，其还计划在中国市场推进战略性涨价策略。（来源：中国网）

4. 欧莱雅引入新技术开发“绿色”香水

11月9日，欧莱雅集团宣布与CosmoInternationalFragrances达成独家合作伙伴关系，在高级香水开发领域引入基于绿色科学的新提取工艺。据悉，这项正在申请专利的技术由CosmoInternationalFragrances开发并独家提供给欧莱雅，它是一种无水、低能耗、缓慢的提取过程，可在保留成分完整性的同时揭示成分的确切气味。这一突破性的绿色科学工艺为开发新香水创造开辟了新的可能性，使调香师能够用100%天然和纯净的提取物来配制香水。（来源：欧莱雅官网，中国化妆品）

3.2 公司公告

【倍加洁】11月13日，倍加洁拟通过股权转让及增资方式，以2.13亿元取得善恩康生物科技（苏州）有限公司52.00%股权。善恩康成立于2016年，是一家专注于微生物益生菌全产业链研发、生产和销售的高新技术企业，在江苏苏州拥有1个研发中心，在江苏苏州及安徽宿州拥有2个生产基地；规划产能为年产益生菌原料菌粉200吨、益生菌制剂及相关产品2000吨，目前已落地产能为年产益生菌原料菌粉40吨、益生菌制剂及相关产品400吨；根据倍加洁“内生式增长+外延式发展”的发展战略，实施该项目有助于拓展公司的业务范围，提升公司收入和利润，增强企业核心竞争力。

【珀莱雅】11月13日，珀莱雅发布公告，王莉女士、金衍华先生本次减持股份计划的减持时间区间届满，在减持股份计划实施期间，王莉女士、金衍华先生未减持。截至11月13日，王莉女士持有公司股份31.55万股，占公司目前总股本的0.08%；金衍华先生持有公司股份30.38万股，占公司目前总股本的0.08%。

【华东医药】11月13日，华东医药全资子公司杭州中美华东收到国家药品监督管理局签发的《受理通知书》，由中美华东注册代理申报的注射用利纳西普（暂定）（ARCALYST®，Rilonacept for Injection）用于治疗冷吡啉相关的周期性综合征（CAPS）的上市许可申请获得受理。注射用利纳西普是重组二聚体融合蛋白，可阻断白细胞介素-1 α （IL-1 α ）和白细胞介素-1 β （IL-1 β ）的信号传导。该产品最早由Regeneron Pharmaceuticals, Inc.研发，并于2008年获得美国食品和药物管理局（FDA）批准，商品名为ARCALYST®，用于治疗冷吡啉相关的周期性综合征（CAPS），包括家族性寒冷型自身炎症综合征（FCAS）和穆-韦二氏综合征（MWS）。2020年，FDA批准其用于治疗IL-1受体拮抗剂缺乏症（DIRA）。公司获得注射用利纳西普药品注册上市许可受理通知书，是该款药品研发进程中的又一重要进展，长期有利于推进该产品研发及上市进度，进一步提升公司的核心竞争力。

【华东医药】11月14日，华东医药全资子公司欣可丽美学、杭州产投、拱墅国投与重庆誉颜及其股东代表共同签订协议，各投资方以共计人民币3亿元认购重庆誉颜新增注册资本人民币210.226万元，对应于本次交易后共计8.5714%的股权；其中欣可丽美学出资人民币1.5亿元，本次交易后持有重庆誉颜4.2857%的股权。同日，公司与重庆誉颜签署《独家经销协议》，获得重庆誉颜拥有的重组A型肉毒毒素YY001产品在中国大陆、香港特别行政区、澳门特别行政区医美适应症领域的独家商业化权益。公司将向重庆誉颜支付人民币5000万元首付款，以及最高不超过人民币1亿元注册里程碑付款。

【爱美客】公司于2023年11月14日收到董事王兰柱先生发来的《关于股份减持计划实施情况的告知函》，截至2023年11月14日收市，王兰柱先生的股份减持计划实施期限已届满。王兰柱先生在减持计划期间未减持其所持有的公司股份，本次减持计划中尚未实施的减持额度将不再减持。

4 风险提示：

消费市场持续低迷；新品推出不及预期；行业需求复苏低于预期；政策推进不及预期；行业竞争加剧；宏观经济下行压力加大；上市公司经营水平不及预期风险；第三方数据统计口径差异风险；重要股东减持风险。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上	
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%	
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间	
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上	
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数	
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平	
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数	
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。