



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 关注“618”大促行业回暖程度

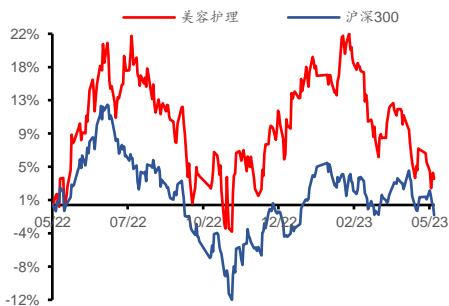
——美容护理行业周报（20230508-0512）

### 增持（维持）

行业：美容护理  
日期：2023年05月13日

分析师：王盼  
Tel：021-53686243  
E-mail：wangpan@shzq.com  
SAC 编号：S0870523030001

#### 最近一年行业指数与沪深300比较



#### 相关报告：

- 《关注复苏弹性与边际变化》  
——2023年05月08日
- 《关注边际变化与生态圈拓展进度》  
——2023年04月22日
- 《华东医药 22 年医美高增，百亿射频美容仪赛道监管陆续完善》  
——2023年04月15日

#### 主要观点

##### 化妆品板块：

天猫“变革生新”，“618”商家及商品规模再创新高。预计将有 6000 万个商品参与打折，300 万个新品参与 618 首发，活动商家达 145 万家，围绕超 1000 万款新品建立新品孵化池。淘宝天猫 618 总负责人表示，23 年将是 618 历史上最大投入的一届，将有超 5 万名新主播首次开播。全网低价和同款低价商品将在搜索端进行打标推荐，以供消费者快速选、快速买，除满 300 减 50 外，首次推出聚划算直降场，所有商品直接 8 折降价，无需凑单。百亿补贴活动力度加大，可全网比价、买贵必赔。

珀莱雅推出全新循环系列，主打保湿功效。继红宝石系列、双抗系列、源力系列后，珀莱雅循环系列官宣上线，推出水乳霜三个单品，主打保湿锁水，处于相对中等价格带，水乳霜价格带位于 200 元左右。公司大单品策略趋于成熟，在对原有大单品持续进行迭代和升级背景下，推出第四个全新系列，共同打造“珀莱雅家族”产品矩阵。在大单品迭代方面，针对双抗系列推出升级版双抗 3.0。在原有三大家族精华系列产品线外，补充新的单品，例如红宝石系列中推出水乳套装、红宝石面膜，双抗系列中推出双抗水乳，进一步巩固家族系列产品矩阵。

帝斯曼与芬美意合并，全球最大美妆原料商诞生。5月9日，帝斯曼与芬美意合并后以“帝斯曼-芬美意”全新品牌亮相，成为全球营养、美丽健康领域最大创新公司之一。据青眼号外梳理，两家公司合并后 22 年合计销售额达 1022 亿元人民币，成为全球香精香料第一企业。合并后新公司将形成香水美容、食品饮料、健康营养与护理、动物营养与健康 4 大业务板块，预计帝斯曼-芬美意成立中期每年有望实现 5%-7% 的可持续有机销售增长。根据 Markets and Markets 的研究，预计到 2026 年全球香精香料市场将达到 373 亿美元，2021-2026 年均 CAGR 5.1%。伴随消费升级，人们对食品、日用品品质要求更高，促进香料香精行业高速发展。高级香水市场也在快速增长，中国、印度等发展中国家对于优质香水需求提升进一步拉动市场稳定增长。

科蒂利润增长强劲，高奢美妆业务增长迅猛。科蒂集团 22 年实现营收 53.04 亿美元（约合人民币 363 亿元），同增约 15%，其中亚太地区收入为 6.58 亿美元（约合人民币 45 亿元），同增 14%，占全球销售比重 12.4%。集团前三季度净收入为 42.03 亿美元（约合人民币 290.78 亿元），同增 2%。前三季度净利润 4.65 亿美元（约合人民币 32.22 亿元），同增 36%；调整后每股收益为 0.52 美元，同增 0.23 美元，增幅为 79%。其中，2023 年 1-3 月净收入 12.89 亿美元（约合人民币 89.24 亿元），同增 9%；净利润 1.05 亿美元（约合人民币 7.28 亿元），同增超 100%。

全球旅游零售市场复苏，高奢美妆双位数增长。科蒂高奢美妆部门（Prestige）营收为 7.99 亿美元（约合人民币 55.32 亿元），实现同增 10%，占集团销售额 62%，几乎在所有市场均实现两位数增长，增长

势头强劲。在旅游业持续复苏和消费增加背景下，北美和欧洲市场的高奢美妆香水类别增长持续加速，创新产品Burberry Hero和Her、Gucci Flora Gorgeous Jasmine等23Q1在主要市场排名前列。集团确定继续发展香水类别，并通过标志性产品组合和领先的产品来提升业务，及持续重视消费者美容业务，通过高质量和理想的美容产品，以合理的价格持续为消费者提供价值的双向策略。随着集团继续向更可持续的产品组合转型，持续推进品类价值扩张，24财年业绩表现值得期待。

**欧舒丹收入增长平稳，第二大品牌Sol de Janeiro实现三位数高增。**23财年集团实现销售净额21.35亿欧元（约合人民币162.67亿元），同增17.9%，整体增长亮眼主要系Sol de Janeiro、ELEMIS增长拉动。核心品牌普罗旺斯欧舒丹销售净额14.21亿欧元（约合人民币108.29亿元），同比持平，除去中国和俄罗斯市场不利影响，核心品牌收入同增6.8%。另外，Sol de Janeiro销售净额同增135.2%，实现三位数强劲增势，晋升成集团第二大品牌，部分护肤油、面霜及香水喷雾表现亮眼。分季度看，除去俄罗斯、新综合入账品牌Sol de Janeiro及Grown Alchemist、剔除美国附属公司综合入账影响，23Q4销售净额5.25亿欧元（约合人民币40亿元），同增20.6%，环比改善显著，主要受益于旅游零售和游轮渠道推动。

**分地区看，美洲实现最高增长，亚太市场收入占比第一。**23财年，美洲地区同增62.8%至6.95亿欧元（约合人民币52.96亿元），再次成为表现最佳地区，主因Sol de Janeiro的加速增长及ELEMIS在美国的稳健表现推动。亚太地区为欧舒丹集团第一大市场，销售净额为8.96亿欧元（约合人民币68.28亿元），同增8%，同店销售增长1.4%，而欧洲、中东及非洲同降0.7%，略微承压。分渠道看，线上渠道同增4.8%，零售渠道同降2%，截至23年3月31日，集团自营店为1362间，较上年同期减少128间，在自营门店大幅减少情况下整体业绩仍保持稳健增长，体现主力品牌巨大增长潜力。

**强生子公司Kenvue纽交所上市，市值超500亿美元。**美国时间5月4日，Kenvue纽约证券交易所上市，以每股22美元价格发行1.728亿股普通股，募资总额38亿美元，是美国自2021年11月电动汽车制造商Rivian上市以来最大规模的IPO。上市首日开盘价为25.53美元，收盘价为26.9美元，较发行价上涨22.27%，市值为502.32亿美元。

**4个品牌规模超10亿美元，三大板块均衡发展。**根据招股书显示，22年，Kenvue总营收149.5亿美元，净利润20.87亿美元。23Q1总营收38.52亿美元，同增7.3%，超过强生其他两个部门同比增长率。旗下业务分为个人护理、皮肤健康和美容、基础健康三大板块，其中皮肤健康和美容板块实现营收43.5亿美元，同降4.2%，占营收比重30%；基础健康板块营收45.7亿美元，同降6.2%，主攻伤口护理、口腔护理、婴儿护理和女性健康，包含李施德林、Vivvi&Bloom等12个品牌，占营收比重32%；个人护理营收60.3亿美元，同增6.9%，拥有泰诺和莫特林等16个品牌，主营非处方药和保健产品，占营收比重38%。旗下44个品牌中规模超10亿美元品牌4个，规模超1.5亿美元品牌20个，多个品牌在北美或全球细分市场排名第一。随着预防性健康意识提高，市场需求不断扩大，消费者健康意识在不断重塑，大环境利好背景为Kenvue的发展奠定良好的基础，提供长期可持续发展动力。

**医美板块：**

**华东医药迈华替尼片获CDE突破性疗法认定，利鲁平出中国首张处方。**5月12日，华东医药公告称，根据国家药品监督管理局药品审评中心（CDE）发布的公示信息，其全资子公司杭州中美华东旗下产品迈华替尼片用于表皮生长因子受体（EGFR）罕见突变（S768I，L861Q和G719X）的晚期非小细胞肺癌（NSCLC）患者的一线治疗被纳入突破性治疗药物程序。此外，5月11日华东医药重磅产品利拉鲁肽注射液产品利鲁平在山东省泗水县人民医院开出中国首张处方，利鲁平价格更加亲民，药物可及性进一步提高，为我国2型糖尿病患者带来优质、可及的治疗新选择。

**迈华替尼片临床试验持续推进，未来将有序开展上市申报。**迈华替尼作为一种不可逆EGFR/人表皮生长因子受体-2（HER2）强效小分子抑制剂，与EGFR(ErbB1)和HER2(ErbB2)的激酶区域共价结合，不可逆地抑制酪氨酸激酶自磷酸化，导致ErbB信号下调，从而抑制肿瘤生长。本次迈华替尼片纳入突破性治疗品种是基于一项治疗EGFR罕见突变（S768I，L861Q和G719X）的晚期非小细胞肺癌II期开放、单臂、多中心临床试验数据。II期单臂研究疗效数据提示，迈华替尼具有良好的安全性和耐受性，与现有治疗手段（阿法替尼和含铂双药化疗）相比，迈华替尼有提高一线EGFR罕见突变晚期肺癌患者的ORR并具有持久的DOR及PFS的潜力，目前国内尚无有效的治疗药物获批，存在高度未满足的临床需求，迈华替尼片有望为更多晚期EGFR罕见突变患者带来治疗选择。同时，公司正在开展迈华替尼对比吉非替尼一线治疗EGFR敏感突变的晚期非鳞非小细胞肺癌的随机、平行、双盲双模拟、多中心的III期临床试验，预计于23Q2获得III期研究PFS事件数后开展上市申报工作。

**新消费板块：**

**美腕GMV超650亿元，占比淘宝直播GMV近1/10。**据“电数宝”电商大数据显示，22年淘宝直播GMV为7700亿元，其中美腕GMV超650亿元，占比近1/10，美腕在行业中有着举足轻重的影响力，通过李佳琦极高的个人IP价值，运用矩阵打法，衍生出+7新品秀、奈娃家族等自有IP。为突破单一李佳琦IP的影响，围绕着李佳琦搭建的助播团队，不断培养和孵化新主播团体。在22年双11和双12期间先后上线“所有女生”、“所有女生的衣橱”直播间，并且缩短李佳琦直播时间，其余时间都由助播介绍产品。培育和孵化新主播团体如旺旺、庆子等，第二、第三梯队主播团也与巴黎欧莱雅有相应合作广告，取得较为显著成效。

**直播机构、平台方推动行业专业化、垂直化发展。**不仅直播机构开始矩阵化布局，以减少对大主播的依赖，淘宝、抖音等平台也逐渐扶持中腰部主播和品牌直播，以推动行业向专业化、垂直化发展。抖音在超头主播纷纷与平台解绑的大趋势下，弱化主播带货、强化品牌自播。淘宝平台也于22年开始对腰尾部主播推出扶持政策，例如发布《2022年直播激励计划》，推出9大扶持政策等。各大直播机构以及头部电商平台，正在逐渐把头部主播的流量平摊分散。通过摆脱对超头主播的依赖，主播队伍矩阵化、梯度化，有利于实现良性和持续发展。对于品牌商而言，通过使用专业类、垂直类主播，来满足不同产品的销售需求，能够更加精准的定位消费者，助推销售业绩增长。

**本周板块行情回顾**

本周申万美容护理行业指数较上周下跌 2.01%，板块整体跑输上证指数 0.15 个百分点；板块整体跑输沪深 300 指数 0.04 个百分点。上证指数下跌 1.86%，沪深 300 下跌 1.97%，深证成指下跌 1.57%，创业板指下跌 0.67%。在 31 个申万一级行业中，美容护理排名第 18。本周美容护理各二级行业中，化妆品下跌 1.64%，个护用品下跌 0.32%。

## ■ 投资建议

出行及服务高频数据显示消费复苏深化，考虑到医美及化妆品行业节日季节性特征、类刚需消费属性、企业自身边际变化、行业趋势及当下估值，我们建议关注：疫后线下消费场景修复，刚需属性较强，伴随行业景气度变化，估值有望抬升的美护龙头企业。

**医美板块**看好基本面强韧、天使针进入放量期、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壁垒，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**；关注股价回调幅度较大，股权激励落地，人事组织变革，新品 AOXMED 线下渠道铺设有序推进的敏感肌护肤龙头**贝泰妮**；及 22Q2 同期基数较低，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**水羊股份、鲁商发展**。

**新消费板块**关注宠物赛道龙头公司**中宠股份**，及高效整合供应链构筑核心壁垒，拥有优质果品+稀缺性优质果园，数字化赋能提升效率，“端到端”的国内水果供应链第一股**洪九果品**。

## ■ 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；上市公司治理风险；第三方数据统计口径差异风险；重要股东减持风险。

## 目录

<b>1 本周市场回顾</b> .....	<b>6</b>
1.1 板块行情回顾.....	6
1.2 个股行情回顾.....	6
<b>2 行业趋势及重点公司跟踪</b> .....	<b>7</b>
2.1 化妆品板块 .....	7
2.2 近期重点品牌新品上市 .....	10
2.3 医美板块.....	11
2.4 新消费板块 .....	11
<b>3 行业要闻及公告</b> .....	<b>12</b>
3.1 行业新闻.....	12
3.2 公司公告.....	14
<b>4 风险提示:</b> .....	<b>15</b>

## 图

图 1: 本周市场表现 (%) .....	6
图 2: 申万美容护理子行业表现 (%) .....	6
图 3: 申万一级行业表现 (美妆) (%) .....	6
图 4: 指数成分股涨幅 (美妆) (%) .....	7
图 5: 指数成分股跌幅 (美妆) (%) .....	7

## 表

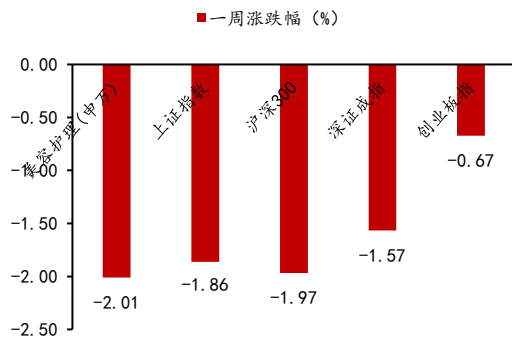
表 1: 本周重点品牌新品上市情况 .....	10
-------------------------	----

# 1 本周市场回顾

## 1.1 板块行情回顾

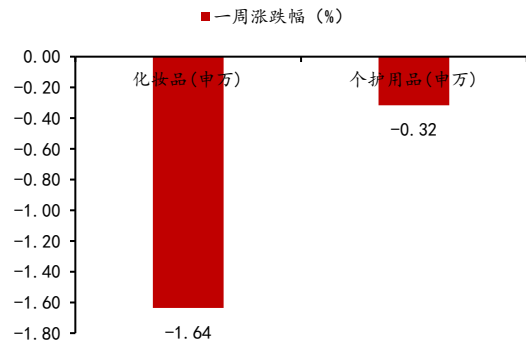
本周申万美容护理行业指数较上周下跌2.01%，板块整体跑输上证指数0.15个百分点；板块整体跑输沪深300指数0.04个百分点。上证指数下跌1.86%，沪深300下跌1.97%，深证成指下跌1.57%，创业板指下跌0.67%。在31个申万一级行业中，美容护理排名第18。本周美容护理各二级行业中，化妆品下跌1.64%，个护用品下跌0.32%。

图 1：本周市场表现 (%)



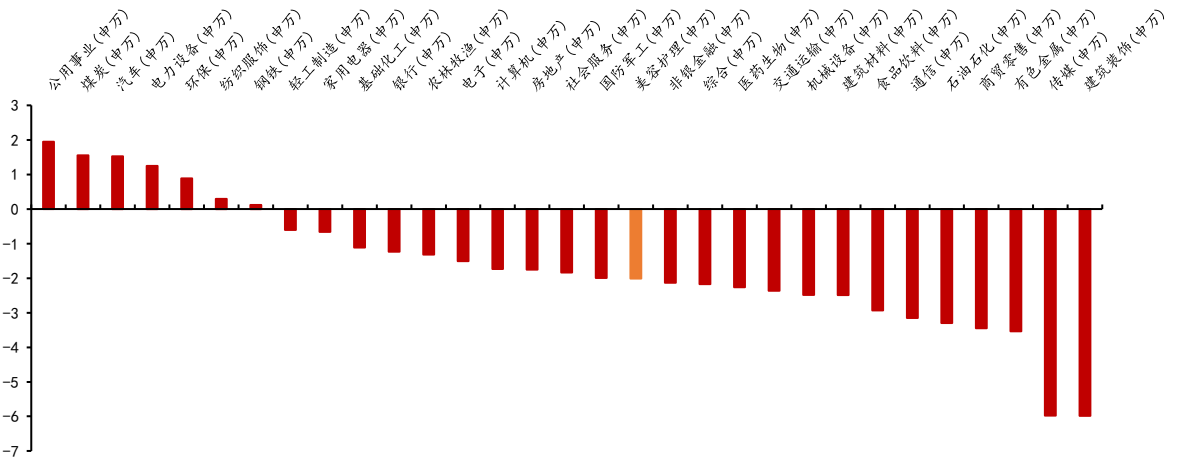
资料来源：Wind，上海证券研究所

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) (%)



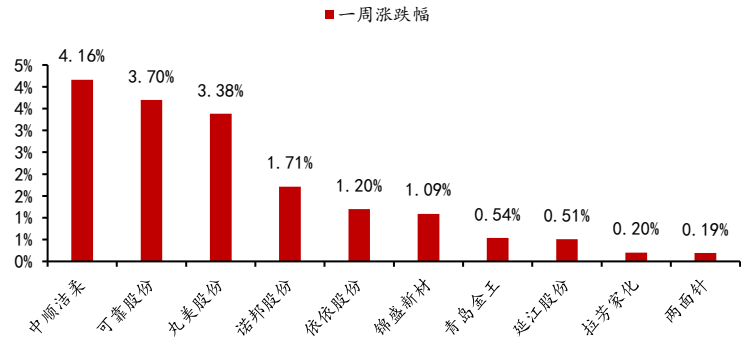
资料来源：Wind，上海证券研究所

## 1.2 个股行情回顾

本周美容护理行业个股涨跌幅中，排名前五分别为中顺洁柔上涨4.16%、可靠股份上涨3.70%、丸美股份上涨3.38%、诺邦股份上涨1.71%、依依股份上涨1.20%；排名后五的个股为\*ST美

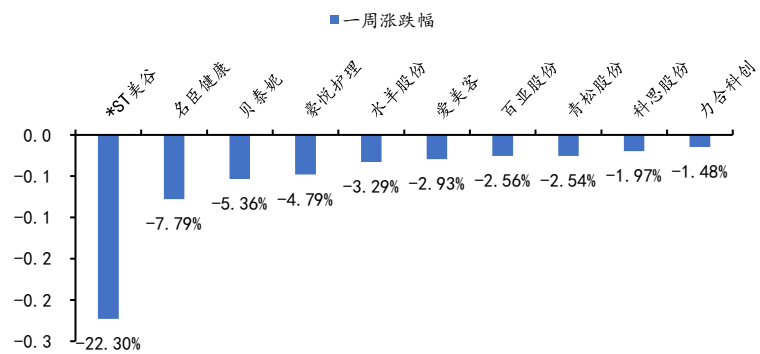
谷下跌 22.30%、名臣健康下跌 7.79%、贝泰妮下跌 5.36%、豪悦护理下跌 4.79%、水羊股份下跌 3.29%。

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 化妆品板块

天猫“变革生新”，“618”商家及商品规模再创新高。预计将有 6000 万个商品参与打折，300 万个新品参与 618 首发，活动商家达 145 万家，围绕超 1000 万款新品建立新品孵化池。淘宝天猫 618 总负责人表示，23 年将是 618 历史上最大投入的一届，将有超 5 万名新主播首次开播。全网低价和同款低价商品将在搜索端进行打标推荐，以供消费者快速选、快速买，除满 300 减 50 外，首次推出聚划算直降场，所有商品直接 8 折降价，无需凑单。百亿补贴活动力度加大，可全网比价、买贵必赔。

**珀莱雅推出全新循环系列，主打保湿功效。**继红宝石系列、双抗系列、源力系列后，珀莱雅循环系列官宣上线，推出水乳霜三个单品，主打保湿锁水，处于相对中等价格带，水乳霜价格带位于200元左右。公司大单品策略趋于成熟，在对原有大单品持续进行迭代和升级背景下，推出第四个全新系列，共同打造“珀莱雅家族”产品矩阵。在大单品迭代方面，针对双抗系列推出升级版双抗3.0。在原有三大家族精华系列产品线外，补充新的单品，例如红宝石系列中推出水乳套装、红宝石面膜，双抗系列中推出双抗水乳，进一步巩固家族系列产品矩阵。

**帝斯曼与芬美意合并，全球最大美妆原料商诞生。**5月9日，帝斯曼与芬美意合并后以“帝斯曼-芬美意”全新品牌亮相，成为全球营养、美丽健康领域最大创新公司之一。据青眼号外梳理，两家公司合并后22年合计销售额达1022亿元人民币，成为全球香精香料第一企业。合并后新公司将形成香水美容、食品饮料、健康营养与护理、动物营养与健康4大业务板块，预计帝斯曼-芬美意成立中期每年有望实现5%-7%的可持续有机销售增长。根据Markets and Markets的研究，预计到2026年全球香精香料市场将达到373亿美元，2021-2026年均CAGR 5.1%。伴随消费升级，人们对食品、日用品品质要求更高，促进香料香精行业高速发展。高级香水市场也在快速增长，中国、印度等发展中国家对于优质香水需求提升进一步拉动市场稳定增长。

**科蒂利润增长强劲，高奢美妆业务增长迅猛。**科蒂集团22年实现营收53.04亿美元（约合人民币363亿元），同增约15%，其中亚太地区收入为6.58亿美元（约合人民币45亿元），同增14%，占全球销售比重12.4%。集团前三季度净收入为42.03亿美元（约合人民币290.78亿元），同增2%。前三季度净利润4.65亿美元（约合人民币32.22亿元），同增36%；调整后每股收益为0.52美元，同增0.23美元，增幅为79%。其中，2023年1-3月净收入12.89亿美元（约合人民币89.24亿元），同增9%；净利润1.05亿美元（约合人民币7.28亿元），同增超100%。

**全球旅游零售市场复苏，高奢美妆双位数增长。**科蒂高奢美妆部门（Prestige）营收为7.99亿美元（约合人民币55.32亿元），实现同增10%，占集团销售额62%，几乎在所有市场均实现两位数增长，增长势头强劲。在旅游业持续复苏和消费增加背景下，北美和欧洲市场的高奢美妆香水类别增长持续加速，创新产品



Burberry Hero 和 Her、Gucci Flora Gorgeous Jasmine 等 23Q1 在主要市场排名前列。集团确定继续发展香水类别，并通过标志性产品组合和领先的产品来提升业务，及持续重视消费者美容业务，通过高质量和理想的美容产品，以合理的价格持续为消费者提供价值的双向策略。随着集团继续向更可持续的产品组合转型，持续推进品类价值扩张，24 财年业绩表现值得期待。

**欧舒丹收入增长平稳，第二大品牌 Sol de Janeiro 实现三位数高增。**23 财年集团实现销售净额 21.35 亿欧元（约合人民币 162.67 亿元），同增 17.9%，整体增长亮眼主要系 Sol de Janeiro、ELEMIS 增长拉动。核心品牌普罗旺斯欧舒丹销售净额 14.21 亿欧元（约合人民币 108.29 亿元），同比持平，除去中国和俄罗斯市场不利影响，核心品牌收入同增 6.8%。另外，Sol de Janeiro 销售净额同增 135.2%，实现三位数强劲增势，晋升成集团第二大品牌，部分护肤油、面霜及香水喷雾表现亮眼。分季度看，除去俄罗斯、新综合入账品牌 Sol de Janeiro 及 Grown Alchemist、剔除美国附属公司综合入账影响，23Q4 销售净额 5.25 亿欧元（约合人民币 40 亿元），同增 20.6%，环比改善显著，主要受益于旅游零售和游轮渠道推动。

**分地区看，美洲实现最高增长，亚太市场收入占比第一。**23 财年，美洲地区同增 62.8%至 6.95 亿欧元（约合人民币 52.96 亿元），再次成为表现最佳地区，主因 Sol de Janeiro 的加速增长及 ELEMIS 在美国的稳健表现推动。亚太地区为欧舒丹集团第一大市场，销售净额为 8.96 亿欧元（约合人民币 68.28 亿元），同增 8%，同店销售增长 1.4%，而欧洲、中东及非洲同降 0.7%，略微承压。分渠道看，线上渠道同增 4.8%，零售渠道同降 2%，截至 23 年 3 月 31 日，集团自营店为 1362 间，较上年同期减少 128 间，在自营门店大幅减少情况下整体业绩仍保持稳健增长，体现主力品牌巨大增长潜力。

**Kenvue：强生子公司 Kenvue 纽交所上市，市值超 500 亿美元。**美国时间 5 月 4 日，Kenvue 纽约证券交易所上市，以每股 22 美元价格发行 1.728 亿股普通股，募资总额 38 亿美元，是美国自 2021 年 11 月电动汽车制造商 Rivian 上市以来最大规模的 IPO。上市首日开盘价为 25.53 美元，收盘价为 26.9 美元，较发行价上涨 22.27%，市值为 502.32 亿美元。

**4 个品牌规模超 10 亿美元，三大板块均衡发展。**根据招股书显示，22 年，Kenvue 总营收 149.5 亿美元，净利润 20.87 亿美元。23Q1 总营收 38.52 亿美元，同增 7.3%，超过强生其他两个部门同比增长率。旗下业务分为个人护理、皮肤健康和美容、基础健康三大板块，其中皮肤健康和美容板块实现营收 43.5 亿美元，同降 4.2%，占营收比重 30%；基础健康板块营收 45.7 亿美元，同降 6.2%，主攻伤口护理、口腔护理、婴儿护理和女性健康，包含李施德林、Vivvi&Bloom 等 12 个品牌，占营收比重 32%；个人护理营收 60.3 亿美元，同增 6.9%，拥有泰诺和莫特林等 16 个品牌，主营非处方药和保健产品，占营收比重 38%。旗下 44 个品牌中规模超 10 亿美元品牌 4 个，规模超 1.5 亿美元品牌 20 个，多个品牌在北美或全球细分市场排名第一。随着预防性健康意识提高，市场需求不断扩大，消费者健康意识在不断重塑，大环境利好背景为 Kenvue 的发展奠定良好的基础，提供长期可持续发展动力。

## 2.2 近期重点品牌新品上市

表 1：本周重点品牌新品上市情况

公司	品牌	产品名称	产品图片	功效特点	售价规格	上市时间
资生堂	安肌心语	SKIN REPAIR CREAM		即刻舒缓修复，改善干燥敏感，修塑根源屏障	270 元/45g	2023/5/11
皮尔法伯	法国科兰黎	铂金雪藻面霜		饱满紧致，透亮年轻，滋润保湿	2280 元/50ml	2023/5/10
华熙生物	夸迪	夸迪抗垮眼霜		深滋润抚粗糙，促胶原填纹路，改善眼周塌方	648 元/20g	2023/5/11
巨子生物	可复美	可复美 ok 乳		舒缓不适，长时控油，改善毛孔，平衡舒缓，敏感肌可用	319 元/80ml	2023/5/9
珀莱雅	珀莱雅	循环乳		维稳嫩肤透亮，紧密锁水修护，强韧表皮屏障	199 元/120ml	2023/5/8
		循环水		维稳嫩肤透亮，紧密锁水修护，强韧表皮屏障	179 元/160ml	2023/5/8
		循环霜		维稳嫩肤透亮，紧密锁水修护，强韧表皮屏障	209 元/50g	2023/5/8

资料来源：各品牌官方旗舰店，各品牌官方微信公众号，上海证券研究所

请务必阅读尾页重要声明

### 2.3 医美板块

华东医药迈华替尼片获 CDE 突破性疗法认定，利鲁平出中国首张处方。5 月 12 日，华东医药公告称，根据国家药品监督管理局药品审评中心（CDE）发布的公示信息，其全资子公司杭州中美华东旗下产品迈华替尼片用于表皮生长因子受体（EGFR）罕见突变（S768I, L861Q 和 G719X）的晚期非小细胞肺癌（NSCLC）患者的一线治疗被纳入突破性治疗药物程序。此外，5 月 11 日华东医药重磅产品利拉鲁肽注射液产品利鲁平在山东省泗水县人民医院开出中国首张处方，利鲁平价格更加亲民，药物可及性进一步提高，为我国 2 型糖尿病患者带来优质、可及的治疗新选择。

**迈华替尼片临床试验持续推进，未来将有序开展上市申报。**迈华替尼作为一种不可逆 EGFR/人表皮生长因子受体-2（HER2）强效小分子抑制剂，与 EGFR(ErbB1)和 HER2(ErbB2)的激酶区域共价结合，不可逆地抑制酪氨酸激酶自磷酸化，导致 ErbB 信号下调，从而抑制肿瘤生长。本次迈华替尼片纳入突破性治疗品种是基于一项治疗 EGFR 罕见突变（S768I, L861Q 和 G719X）的晚期非小细胞肺癌 II 期开放、单臂、多中心临床试验数据。II 期单臂研究疗效数据提示，迈华替尼具有良好的安全性和耐受性，与现有治疗手段（阿法替尼和含铂双药化疗）相比，迈华替尼有提高一线 EGFR 罕见突变晚期肺癌患者的 ORR 并具有持久的 DOR 及 PFS 的潜力，目前国内尚无有效的治疗药物获批，存在高度未满足的临床需求，迈华替尼片有望为更多晚期 EGFR 罕见突变患者带来治疗选择。同时，公司正在开展迈华替尼对比吉非替尼一线治疗 EGFR 敏感突变的晚期非鳞非小细胞肺癌的随机、平行、双盲双模拟、多中心的 III 期临床试验，预计于 23Q2 获得 III 期研究 PFS 事件数后开展上市申报工作。

### 2.4 新消费板块

美腕 GMV 超 650 亿元，占比淘宝直播 GMV 近 1/10。据“电数宝”电商大数据显示，22 年淘宝直播 GMV 为 7700 亿元，其中美腕 GMV 超 650 亿元，占比近 1/10，美腕在行业中有着举足轻重的影响力，通过李佳琦极高的个人 IP 价值，运用矩阵打法，衍生出+7 新品秀、奈娃家族等自有 IP。为突破单一李佳琦 IP 的影响，围绕着李佳琦搭建的助播团队，不断培养和孵化新主播团体。在 22 年双 11 和双 12 期间先后上线“所有女生”、“所有女生的衣橱”直播间，并且缩短李佳琦直播时间，其余时间都由助播介绍产品。

培育和孵化新主播团体如旺旺、庆子等，第二、第三梯队主播团也与巴黎欧莱雅有相应合作广告，取得较为显著成效。

**直播机构、平台方推动行业专业化、垂直化发展。**不仅直播机构开始矩阵化布局，以减少对大主播的依赖，淘宝、抖音等平台也逐渐扶持中腰部主播和品牌直播，以推动行业向专业化、垂直化发展。**抖音**在超头主播纷纷与平台解绑的大趋势下，弱化主播带货、强化品牌自播。**淘宝**平台也于 22 年开始对腰尾部主播推出扶持政策，例如发布《2022 年直播激励计划》，推出 9 大扶持政策等。各大直播机构以及头部电商平台，正在逐渐把头部主播的流量平摊分散。通过摆脱对超头主播的依赖，主播队伍矩阵化、梯度化，有利于实现良性和持续发展。**对于品牌商而言**，通过使用专业类、垂直类主播，来满足不同产品的销售需求，能够更加精准的定位消费者，助推销售业绩增长。

### 3 行业要闻及公告

#### 3.1 行业新闻

- **化妆品行业新闻：**

1. **化妆品今年第一季度投诉量同比上涨 24%**

5 月 8 日，中国消费者协会发布《2023 年第一季度全国消协组织受理投诉情况分析》显示，2023 年第一季度全国消协组织共受理消费者投诉 304159 件，同比增长 6.59%，其中化妆品类投诉 7237 件，居所有商品投诉第六名，同比上涨 24.22%。与 2022 年一季度相比，日用杂品、化妆品、计算机类产品同比增长最高，其他类别增长相对平稳。

2. **科蒂中国换帅**

5 月 8 日，据国家企业信用信息公示系统显示，科蒂集团全球旅游零售高级副总裁兼科蒂中国总经理苏格安（Guilhem Julien SOUCHE）已不再担任科蒂（中国）投资有限公司法定代表人，并已退出“董事长兼总经理”一职，其继任者为陈旻。陈旻 1998 年毕业于上海复旦大学，之后投身于消费品行业。2012 年，陈旻加入欧莱雅中国，担任欧莱雅高档化妆品部零售总经理，肩负所有高档品牌的零售管理、客户关系和运营战略的制定和实施。仅两年时间，其所负责的电子商务、丝芙兰和国内旅游零售渠道业务规模翻番。

3. **POLA 今年一季度利润同增 138%**

请务必阅读尾页重要声明

日本 POLA 宝丽集团公布了 2023 年一季度财务报告，在今年一季度，该集团净销售额为 421.36 亿日元（约合人民币 21.61 亿），同比上涨 11.9%；营业利润为 45.49 亿日元（约合人民币 2.33 亿），同比上涨 137.9%；归属于母公司净利润为 27.43 亿（约合人民币 1.41 亿）。分部门来看，今年一季度，美容护理部门净销售额为 409.5 亿日元（约合人民币 21 亿），同比上涨 12.1%；营业利润为 4.36 亿日元（约合人民币 2236 万），同比上涨 115.1%。其中，美容护理部包括旗舰品牌 POLA 和 ORBIS，海外品牌 Jurique，以及 THREE、DECENCIA.FIVEISMXTREE 和 FUJIMI。

#### 4. 23Q1 销售额下滑 11%，赢创今年第一季业绩承压

5 月 9 日，德国化工巨头赢创发布 2023 年第一季度财报。其第一季度销售额同比下降 11%至 40 亿欧元（约合人民币 304 亿元），销量下降 14%；调整后息税折旧及摊销前利润（EBITDA）下降 44%至 4.09 亿欧元（约合人民币 31.08 亿元）。通过提高销售价格，赢创抵消了部分销量下滑和通货膨胀带来的影响。赢创是全球领先的特种化学品公司，业务遍及 100 多个国家和地区。公司业务部门主要包含特种添加剂业务、营养与消费化学品业务、智能材料业务和功能材料业务。

#### 5. 23Q1IFF 营收近 210 亿

5 月 8 日，全球香料巨头国际香精香料公司（下称 IFF）公布了 2023 财年第一季度业绩。2023 年前三月 IFF 净销售额为 30.3 亿美元（约合人民币 209.89 亿元），与去年同期基本持平；调整后的 EBITDA 为 5.03 亿美元（约合人民币 34.84 亿元）。2022 全年 IFF 四大业务部门日化香精香料（scent）、营养（Nourish）、健康与生物科学（Health & Biosciences）、制药（Pharma Solutions）经营性 EBITDA 均为下降趋势。

#### 6. Natura & Co23Q1 净利下滑 2.8%

5 月 8 日，雅芳母公司、巴西美容巨头 Natura & Co 发布 2023 年第一季度财报。财报显示，Natura & Co 合并净收入为 80 亿雷亚尔（约合人民币 110.57 亿元），同比下滑 2.8%；若排除伊索，今年一季度的净收入为 73 亿雷亚尔（约合人民币 100.92 亿元），同比下滑 3.8%。今年第一季度财报中，Natura & Co 统计了旗下四个部门的业绩：Natura & CoLatam、Avon International（雅芳国际）、The Body Shop（美体小铺）、Aesop（伊索）。其中，Natura & CoLatam 和伊索录得正向增长。

#### 7. 日化原料最大合并案完成

5 月 9 日，帝斯曼-芬美意宣布已顺利完成合并事宜，成为营养、健康和美丽领域全球最大的创新公司之一。帝斯曼-芬美意全

球联合首席执行官傅瑞德（Dimitride Vreeze）特地来到中国，与帝斯曼-芬美意中国总裁周涛一同为新公司揭幕，并宣布了一项为中国女性营养健康赋能的长期承诺。帝斯曼在 2022 财年销售额为 83.9 亿欧元（约合 638.8 亿元人民币）；同时，芬美意收入达 49.22 亿瑞士法郎（约合 383.24 亿元人民币）。也就是说，这 2 家公司的年销售额合计为 1022 亿元，新公司将成为全球香精香料的第一企业，也将是今年来化妆品原料领域最大合并案。

● 医美行业新闻：

1. 2023 美沃斯医学美容大会顺利举行

2023 年 5 月 7 日，为期三天的杭州美沃斯国际医学美容大会圆满落幕，医美专家领袖、知名厂商、美业精英、行业翘楚等众多参会者齐聚杭州国际博览中心，共同探讨国际尖端技术与学术前沿进展，推动产业协作、机构创新以及行业整体可持续发展，共建医美智慧未来。作为全球重组胶原蛋白供应商，聚源生物历经沉淀而厚积薄发，此次携科媃氏、蒂美生两大自主品牌强势登场，凭借重组胶原在医美领域的革新性应用，受到行业从业者极大关注，引领重组胶原新浪潮。

### 3.2 公司公告

【佩蒂股份】5 月 11 日，发布关于首次回购公司股份的进展公告。公司通过集中竞价交易方式首次回购股份数量 69.9 万股，占公司实施首次回购股份前一交易日总股本（2.53 亿股）的比例约 0.28%。回购价格中，最高成交价 13.60 元/股，最低成交价 13.46 元/股，回购均价 13.515 元/股。成交总金额（不含交易费用）为 944.71 万元人民币。

【百龙创园】5 月 10 日，关于持股 5% 以上股东及其一致行动人减持股份超过 1% 的提示性公告。公司持股 5% 以上股东青岛开金及一致行动人嘉兴开金、郭恩元以集中竞价方式减持股份，不触及要约收购，不会导致公司控股股东和实际控制人发生变化。本次权益变动后，青岛开金及一致行动人嘉兴开金、郭恩元合计持有公司股份比例从 13.69% 减少至 12.62%，其中青岛开金从 9.87% 减少至 8.97%，嘉兴开金从 1.67% 减少至 1.49%，郭恩元未减持公司股份，减持股份总数占公司股份总数的 1.07%。

【嘉必优】5 月 10 日，上海证券交易所对于嘉必优及时履行信息披露义务，对嘉必优生物技术（武汉）股份有限公司及时任

董事长兼总经理暨实际控制人易德伟、时任董事兼财务负责人王华标、时任副总经理兼董事会秘书易华荣予以监管警示。

**【科思股份】**5月9日，公司发布公告称向不特定对象发行可转换公司债券发行724.92万张可转换公司债券，每张面值100元，发行总额7.25亿元。本次发行的可转换公司债券向公司在股权登记日（2023年4月12日，T-1日）收市后中国证券登记结算有限公司深圳分公司登记在册的原股东优先配售，原股东优先配售后余额部分（含原股东放弃优先配售部分）采用通过深圳证券交易所交易系统网上定价发行的方式进行。认购不足7.25亿元的部分由主承销商余额包销。

**【鲁商发展】**5月10日，公司发布公告，公司中文名称由“鲁商健康产业发展股份有限公司”变更为“鲁商福瑞达医药股份有限公司”，英文名称由“Lushang Health Industry Development Co.,Ltd.”变更为“Lushang Freda Pharmaceutical Co.,Ltd.”，并对经营范围进行调整。公司全称变更后，本公司法律主体未发生变化，公司名称变更前开展的合作继续有效，签署的合同不受名称变更的影响，仍将按约定的内容履行。公司所有规章制度涉及公司名称以及经营范围的，均一并做相应修改。

**【壹网壹创】**5月7日，公司发布为全资子公司提供担保的公告。公司全资子公司杭州网阔与丘奇怀特（上海）贸易有限公司及C&D公司进行业务合作，并签署相关业务合同及协议。为提高杭州网阔的资金使用效率，公司与C&D签署《最高额保证合同》，约定公司为全资子公司杭州网阔与C&D就主合同履行期间所形成的债务提供不超过人民币5000万元或等值外币（含本数）的最高额连带责任保证担保，担保期限为主合同约定的债务履行期限届满之日起一年，前述额度在担保期限内可滚动使用。

#### 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；上市公司治理风险；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

<b>股票投资评级：</b>	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
<b>行业投资评级：</b>	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。