



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

超头直播“618”预售首日 GMV 近 50 亿，国货龙头产品力持续验证

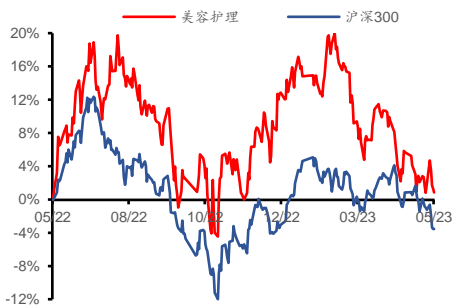
——美妆行业周报（20230522-0526）

增持（维持）

行业：美容护理
日期：2023年05月27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：

- 《“618”大促临近，美护板块或迎催化》
——2023年05月21日
- 《关注“618”大促行业回暖程度》
——2023年05月13日
- 《关注复苏弹性与边际变化》
——2023年05月08日

主要观点

23 年 618 预售数据：据青眼情报数据显示，李佳琦 618 直播间美妆 GMV 达 49.77 亿，同增 21.4%。直播间美妆商家商品数量 324 个，涵盖 137 个美妆品牌，其中中国品牌 40 个，占比 29.2%。据直播间数据统计，GMV top3 品牌为珀莱雅、欧莱雅、兰蔻，当日分别上架商品数 11、16、11 个，我们预估 GMV 分别为 3.47 亿、2.63 亿、2.16 亿。

据我们统计的李佳琦直播间数据：

1) 国货品牌中，珀莱雅累计 GMV 达 3.76 亿，位居第一。其中主品牌珀莱雅：GMV 达 3.47 亿，彩妆品牌彩棠达 0.29 亿。华熙生物 GMV 达 1.07 亿，国货排名第二。夸迪、米蓓尔、润百颜分别实现 GMV0.88、0.14、0.05 亿。贝泰妮旗下薇诺娜品牌 GMV 达 0.95 亿。巨子生物旗下可复美、可丽金品牌 GMV 分别为 0.63 亿、0.16 亿。可复美仅上架三款产品，但三款产品销量均过万，其中可复美胶原棒销量 10 万件以上，GMV 实现 0.36 亿。**其他品牌：**福瑞达旗下瑷尔博士、上海家化旗下佰草集、丸美股份旗下丸美品牌 GMV 分别为 0.17 亿、0.07 亿、0.09 亿。

2) 国货彩妆品牌，毛戈平 GMV 第一，达 0.31 亿，其次为珀莱雅旗下彩棠品牌 GMV 达 0.29 亿，花西子此次预售首日仅上架 2 款产品，GMV 为 0.21 亿。

3) 国际品牌，GMV top3 分别为欧莱雅、兰蔻、雅诗兰黛，分别为 2.63 亿、2.16 亿、1.80 亿，其中兰蔻为欧莱雅集团旗下品牌，彰显国际美妆巨头强大的家族产品实力。

化妆品板块：

资生堂 22 年核心营业利润率 11%，积极进行内外部变革。集团 22 年核心营业利润率为 11%，23Q1 集团净销售额达 2400 亿日元（约合人民币 123.8 亿元），同增 2.6%；营业利润达 105 亿日元（约合人民币 5.36 亿元），同增 140.5%，为五年以来最高增幅。日本市场 23Q1 销售额为 616.76 亿日元（约合人民币 31.79 亿），同增 8%；中国市场销售额为 532.44 亿日元（约合人民币 27.42 亿），同比下滑 3%；美洲市场销售额为 259.91 亿日元（约合人民币 13.40 亿），同增 3.2%，主因 Drunk Elephant 醉象市场营销力度加大，同比增速翻倍，NARS 增长强劲，两大品牌推动美洲市场份额提升；欧洲市场净销售额为 278 亿日元（约合人民币 14.31 亿），同降 2.5%。从品牌上来看，23Q1 资生堂品牌同增 10%，CPB 同增 6%，NARS 同增 16%，醉象 DrunkElephan 同增 124%，怡丽丝尔同增 1%，安热沙 ANESSA 同增 3%，茵芙莎 IPSA 同降 24%。新中期经营战略“SHIFT 2025 and Beyond”启动，25 年预计实现 12%核心营业利润率目标，27 年目标提升至 15%。在新战略中，资生堂将加强对品牌、创新、人才等重点领域的投资和通过结构转换改善盈利能力。

加速布局口服美容业务，加码原料技术、纯净美妆、皮肤科学。资生堂公告自2024年1月1日起，资生堂制药株式会社的医药业务将被转让给资生堂日本株式会社，进行吸收拆分。集团将 Clean & Derma（清洁护肤）和 Inner Beauty（口服美容）领域确定为下一阶段新增长机会，通过此次业务拆分，集团将在口服美容业务、纯净美妆、原料技术、皮肤科学等领域打造新增长曲线。**在口服美容方面**，22年集团上市专为亚洲女性研发全新科技口服美容品牌 INRYU 流之律，9月宣布收购英国益生元护肤品牌 Gallin é e。**在纯净美妆方面**，2019年，集团收购纯净美容代表性品牌 Drunk Elephant 醉象，并于22年4月在法国推出全新、主打纯净的 UI é 品牌。**在皮肤科学方面**，22年8月，旗下资悦基金领投重组胶原蛋白赛道头部企业创健医疗，提前布局美妆新型生物材料。

米蓓尔成立敏肌专家团，开启医研共创 2.0 时代

医研共创，强化敏感肌专家心智。米蓓尔从基础研究、科学研究、配方开发，与医生与研发人员共创专适敏感肌的产品，为消费者提供专业的产品。23年5月25日为全国护肤日，米蓓尔成立敏感肌专家团，并官宣了四位医研共创的专家教授。米蓓尔与业内顶尖皮肤科专家及三甲医院皮肤科开展敏感肌专研成分、技术相关的基础研究；并依据医学研究，开展科学研究，结合由华熙生物 500 余名科学家团队搭载的华熙最先进的科研技术，量身定制敏感肌产品配方并落实于产品开发。在临床功效测试，评估产品的功效性和安全性方面，由专家顾问、医院皮肤科把控和参与。此次医研共创重磅官宣标志着米蓓尔将迈入**医学研究——科学研究——产品开发**循序渐进的医研共创 2.0 时代。

过亿大单品彰显产品力，布局抗老赛道打开增长天花板。在产品端，米蓓尔已打造了多款过亿大单品，其中包括年销售额超 2 亿的蓝绷带、平均月销超 10 万瓶的粉水等。在成熟的大单品上，不断更新迭代。23年推新升级蓝绷带 2.0，针对敏感肌问题提供更优的解决方案。23年3月，米蓓尔切入敏肌抗老赛道，确定了主动+被动双通路抗老的研发思路，推出专为敏肌专研的抗老单品“3A 紫精华”，其大单品的成功塑造体现出品牌从产品研发开始，将专家的医学主张、科学理论融入产品，创造循证医学与行业的有机结合。米蓓尔持续深耕敏感肌赛道，强化品牌敏感肌专家心智，打造品牌明星产品系列的同时进一步开发敏肌进阶功效产品，完善品牌敏肌分级修护产品体系以及产品矩阵。“3A 紫精华”预计接力其他过亿明星单品，成为又一个过亿明星单品。

国货品牌争先布局油敏肌赛道

敏肌护肤精细化，油敏肌市场潜力巨大。敏肌护肤早已成为热门赛道，不同肤质及不同场景下的敏感肌护理需求不一，敏感肌人群数量持续提升，人群肤质精细化和功效需求精细化已成为敏感肌护理的两大特征。据艾媒咨询发布的 22 年调研数据显示，其中偏油性肤质占比为 26.5%，为最普遍的肤质类型。主流敏感肌市场集中于干燥性敏感肌护理，而油敏肌已逐渐晋升为敏感肌中的主流肤质。据美丽修行大数据显示，油敏学生党、干敏学生党、都市敏肌白领、精致敏肌男士成为敏肌市场四大潜力人群。皮脂腺分泌过于旺盛会各种皮肤问题，导致敏感加剧，因此油性敏感肌赛道存在较大的市场需求。

国产品牌争先切入油皮护肤赛道，定位需求抢占市场份额。国产品牌

BM肌活、悦芙媿、肤漾、玉泽、可复美等品牌摆脱同质化敏感肌赛道竞争，先后推出针对油皮的护理产品。国际品牌中，娇诗韵针对油性肤质人群原核心单品上推出新版本、悦诗风吟上新新品加码布局。当下油皮护肤品市场尚未进入充分竞争状态，率先切入的品牌有望赢得先发优势，实现由从量变到质变的飞跃，产品成分实力过硬、研发赋能的品牌更能有效且率先抢占市场。

医美板块：

新氧 23Q1 收入及付费用户数双增，产业互联网平台转型深化

新氧 23Q1 收入实现正增长，亏损大幅收窄。5月22日，新氧发布23Q1总收入为3.1亿元，超出公司业绩指引，同增3.2%。付费用户数达14.8万人次，同增23.2%，实现总收入和付费用户数的双正增长。归属于公司净亏为1190万元，上年同期净亏损6680万元，亏损幅度收窄。23Q1毛利率为63.3%，现金流充沛，财务灵活支配能力强劲。按业务划分，23Q1资讯服务实现营收2.18亿元，同增9.18%；预定服务营收为2968万元，同降29.92%；设备及服务营收6258万元，同增7.05%。23Q1新氧平均移动MAU（平均月活用户人数）为340万，22Q1为440万，同降100万人；在新氧平台上订阅信息服务的医疗服务提供商数量为1419家，上年同期为1891家，同降472家；购买预约服务的用户总数为14.83万，新氧平台促成的医美治疗交易总额为4.71亿元。

核心业务增长稳健，转型升级初见成效。23Q1平台付费用户数达14.8万人次，同增23.2%，非手术项目订单量同增27.8%，促成非手术医美项目回归增长轨道，公司持续夯实现有社区电商（POP）核心业务壁垒，发挥平台资源优势，聚焦用户需求，创新服务平台机制，提振用户消费信心，推动医美项目、医美机构等产业链重回增长轨道。23年2月，新氧宣布将全面从消费互联网向产业互联网转型，推出了新氧优享、新氧快享、新氧专享三大创新业务，全方位赋能医美机构、医美厂商和医美医生。

1) 新氧优享：23Q1，新氧优享业务已覆盖25个城市，覆盖机构数达130家，其中核销订单量与22Q4对比，环增88%。23年预计将实现覆盖50城、500家机构、30种产品、服务用户18万人次的规模。

2) 新氧专享：新氧专享未来将联合中国的顶尖医美医生研发医美术式，并以结构扁平、专业细分的推广方案，让好医生、好项目更容易被看到。同时，也将通过这种模式，帮助好医生打造差异化术式、实现医生IP价值的最大化。

3) 新氧快享：近期上线，首期预计在6大核心城市开放，聚焦肉毒毒素和光子两大品类，并逐渐开放至33城，同步提升品类覆盖，最终预计在23年底向新氧平台机构全量开放，并覆盖超50%的维养品项。

新消费板块：

美 ONE 三大直播间联动共同参与 618 大促

23年5月23日，「携手美 ONE 共赴美好」李佳琦超级618启动大会在上海举行。除了美 ONE、淘宝直播的与会人员，现场参会品牌方近1000家，其中参与启动的美妆集团包括宝洁、贝泰妮、伽蓝集团、巨子生物、相宜本草、华熙生物等国内外头部集团。此次美 ONE 618 启动大会传递6大信息：

1) 三重守护：此次618，美 ONE 联合电商平台、品牌方共同启动

“消费者守护计划”。

- 2) **三大直播间矩阵联动**：22年美 ONE 新开设「所有女生」直播间、「所有女生的衣橱」直播间，23年迎来三大直播间（李佳琦直播间、所有女生直播间、所有女生的衣橱）共同参与的首次618大促。
- 3) **升级改造，内容栏目发力**：为了给商家更精准的品类选择、更丰富的营销玩法，实现商家营销和销售的诉求。
- 4) **“数智化”加码，公布直播选品平台**：此次大会，公司首次对外公布“ONE家”直播选品平台。选品流程围绕贯穿招商对接、商家寄样、offer提报、初选会、主播试用、终选会六个环节，逐一对产品安全性、功效性、质量和消费者体验，形成评价和筛选结果。
- 5) **全链路服务**：牢抓“全链路服务”和“三重服务保障”两个重点，“正品”设为首要门槛。
- 6) **内容营销赋能，主播矩阵IP打造**：近期上线自制综艺《所有女生的主播》，通过综艺与直播电商行业的结合，用内容赋能618。公司通过“所有女生”直播间开设，从李佳琦个人IP进阶到矩阵IP，不断提升消费者的购物体验的同时，精细化、专业化、垂直化、机构化的矩阵IP逐步形成，推动直播业态稳健发展。

■ 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**；关注伊菲丹高端品放量，发力自有品牌，焕新升级构建美妆全生态，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，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**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

1 本周市场回顾	7
1.1 板块行情回顾.....	7
1.2 个股行情回顾.....	7
2 行业趋势及重点公司跟踪	8
2.1 化妆品板块.....	8
2.2 近期重点品牌新品上市.....	13
2.3 医美板块.....	14
2.4 新消费板块.....	16
3 行业要闻及公告	17
3.1 行业新闻.....	17
3.2 公司公告.....	21
4 风险提示:	24

图

图 1: 本周市场表现 (%).....	7
图 2: 申万美容护理子行业表现 (%).....	7
图 3: 申万一级行业表现 (美妆) (%).....	7
图 4: 指数成分股涨幅 (美妆) (%).....	8
图 5: 指数成分股跌幅 (美妆) (%).....	8
图 6: 资生堂公布新的中期经营战略.....	9
图 7: 胶原蛋白补充剂品牌 The Collagen.....	10
图 8: 资生堂发布合并子公司的业务拆分公告.....	10
图 9: 23 年 5 月 25 日米蓓尔官宣的专家教授.....	11
图 10: 米蓓尔蓝绷带 2.0 版本.....	11
图 11: 米蓓尔粉水 2.0 版本.....	11
图 12: 2022 年中国网民脸部肤质占比, %.....	12
图 13: 新氧营收及净利润变化情况.....	15
图 14: 新氧分业务收入及增速情况, 亿元, %.....	15
图 15: 李佳琦超级 618 启动大会.....	17
图 16: 李佳琦携主播团亮相.....	17

表

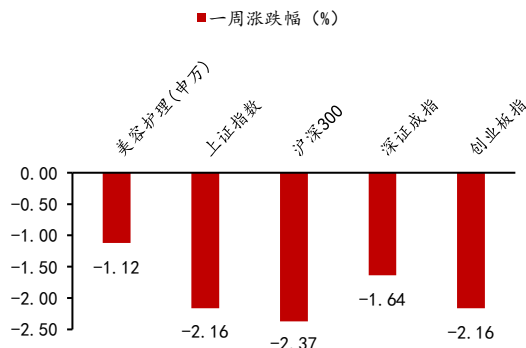
表 1: 23 年上市油敏肌护肤产品.....	13
表 2: 本周新品上市情况.....	14

1 本周市场回顾

1.1 板块行情回顾

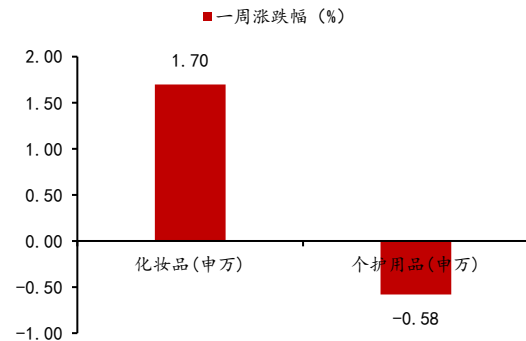
本周申万美容护理行业指数较上周下跌 1.12%，板块整体跑赢上证指数 1.04 个百分点；板块整体跑赢沪深 300 指数 1.25 个百分点。上证指数下跌 2.16%，沪深 300 下跌 2.37%，深证成指下跌 1.64%，创业板指下跌 2.16%。在 31 个申万一级行业中，美容护理排名第 13。本周美容护理各二级行业中，化妆品上涨 1.70%，个护用品下跌 0.58%。

图 1：本周市场表现 (%)



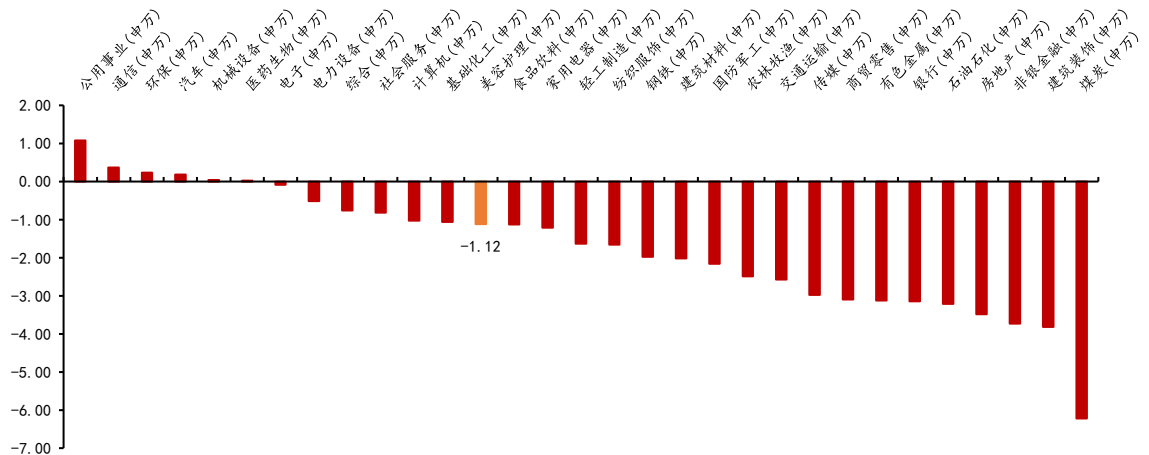
资料来源：Wind，上海证券研究所

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) (%)



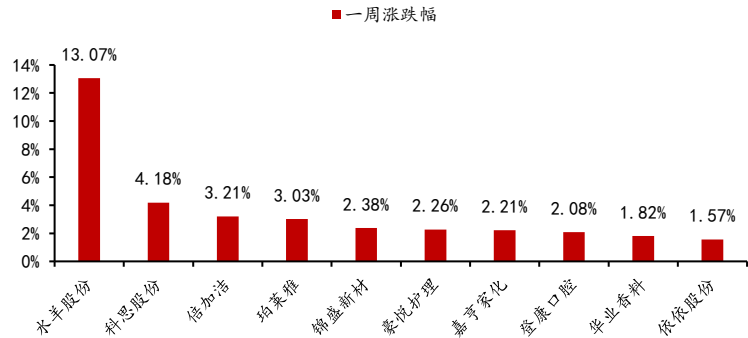
资料来源：Wind，上海证券研究所

1.2 个股行情回顾

本周美容护理行业个股涨跌幅中，排名前五分别为水羊股份上涨 13.07%、科思股份上涨 4.18%、倍加洁上涨 3.21%、珀莱雅上涨 3.03%、锦盛新材上涨 2.38%；排名后五的个股为爱美容下跌

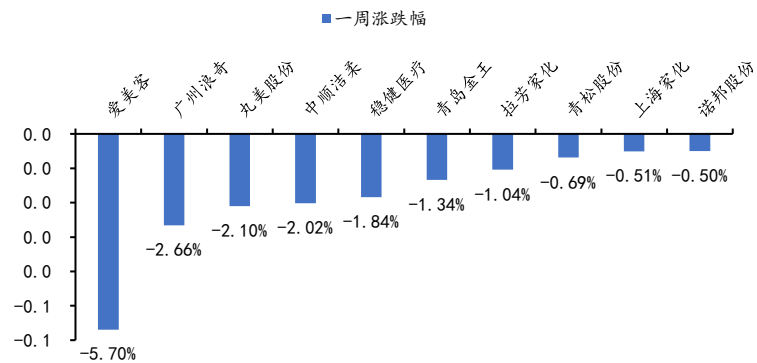
5.70%、广州浪奇下跌 2.66%、丸美股份下跌 2.10%、中顺洁柔下跌 2.02%、稳健医疗下跌 1.84%。

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

2.1.1 资生堂：22 年核心营业利润率 11%，积极进行内外部变革

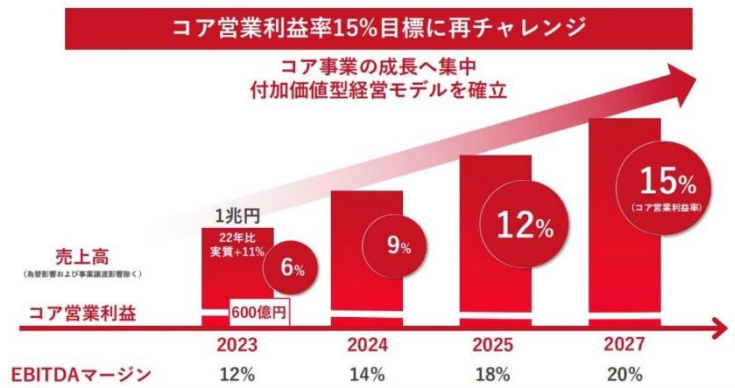
150 年老牌药妆集团，22 年核心营业利润率 11%，积极进行内外部变革。资生堂集团于 1872 年创立，最初是日本第一家私有的西式药店。1897 年，推出了首款化妆水——红色蜜露。1987 年，资生堂制药株式会社成立。资生堂制药将多年来集团对女性皮肤的研究、化妆品的技术资产与药物成分相结合，开发并销售一系列药品、准药品、化妆品、健康食品、杂货。集团除主营的化妆品之外，还涉足药品、医疗科技、餐厅、画廊、美容院、儿童保育、福利基金和体育等。集团 22 年核心营业利润率为 11%，23Q1

集团净销售额达 2400 亿日元（约合人民币 123.8 亿元），同增 2.6%；营业利润达 105 亿日元（约合人民币 5.36 亿元），同增 140.5%，为五年以来最高增幅。日本市场 23Q1 销售额为 616.76 亿日元（约合人民币 31.79 亿），同增 8%；中国市场销售额为 532.44 亿日元（约合人民币 27.42 亿），同比下滑 3%；美洲市场销售额为 259.91 亿日元（约合人民币 13.40 亿），同增 3.2%，主因 Drunk Elephant 醉象市场营销力度加大，同比增速翻倍，NARS 增长强劲，两大品牌推动美洲市场份额提升；欧洲市场净销售额为 278 亿日元（约合人民币 14.31 亿），同降 2.5%。从品牌上来看，23Q1 资生堂品牌同增 10%，CPB 同增 6%，NARS 同增 16%，醉象 DrunkElephan 同增 124%，怡丽丝尔同增 1%，安热沙 ANESSA 同增 3%，茵芙莎 IPSA 同降 24%。新中期经营战略“SHIFT 2025 and Beyond”启动，25 年预计实现 12% 核心营业利润率目标，27 年目标提升至 15%。在新战略中，资生堂将加强对品牌、创新、人才等重点领域的投资和通过结构转换改善盈利能力。

在新战略中，资生堂将加强对品牌、创新、人才等重点领域的投资和通过结构转换改善盈利能力。在日本本土，其将强化品牌力、组织力，通过再成长重建收益基础；在中国市场，将着力品牌组合的扩充、新领域开发，通过加强品牌价值来改善盈利能力，渠道上强化线上平台的多元化发展、加速线下增长；在亚太地区，其将在未来的有前途市场构建事业基础。

图 6：资生堂公布新的中期经营战略

中期經營戰略「SHIFT 2025 and Beyond」



资料来源：聚美丽，上海证券研究所

加速布局口服美容业务，加码原料技术、纯净美妆、皮肤科学。1996 年推出胶原蛋白补充剂品牌 The Collagen。23 年 5 月 22 日，资生堂发布合并子公司的业务拆分（吸收型拆分）公告，2024 年 1 月 1 日起，资生堂制药株式会社的医药业务将被转让给资生堂日本株式会社，进行吸收拆分。集团将不断增长的 Clean &

Derma（清洁护肤）和 Inner Beauty（口服美容）领域确定下一阶段新的增长机会，通过此次业务拆分，集团将在口服美容业务、纯净美妆、原料技术、皮肤科学等领域打造新增长曲线。在口服美容方面，22年集团上市专为亚洲女性研发的全新科技口服美容品牌 INRYU 流之律，9月宣布收购英国益生元护肤品牌 Gallinée。在纯净美妆方面，2019年，集团收购纯净美容代表性品牌 Drunk Elephant 醉象，并于22年4月在法国推出全新、主打纯净的 Ulé 品牌。在皮肤科学方面，22年8月，旗下资悦基金领投重组胶原蛋白赛道头部企业创健医疗，提前布局美妆新型生物材料。

图 7：胶原蛋白补充剂品牌 The Collagen



资料来源：CBO Focus, 上海证券研究所

图 8：资生堂发布合并子公司的业务拆分公告



资料来源：CBO Focus, 上海证券研究所

2.1.2 米蓓尔成立敏肌专家团，开启医研共创 2.0 时代

医研共创，强化敏感肌专家心智。米蓓尔从基础研究、科学研究、配方开发，与医生与研发人员共创专造敏感肌的产品，为消费者提供专业的产品。23年5月25日为全国护肤日，米蓓尔成立敏感肌专家团，并官宣了四位医研共创的专家教授。早在成立初期，米蓓尔已联合国内众多三甲医院，如上海皮肤病医院、四川大学华西医院、中山大学附属第三医院、北京大学附属第一医院、中国人民解放军空军总医院等，就敏肌问题进行学术研究，同时验证产品功效实力。5月25日，米蓓尔官宣的医生团包括中国医师协会皮肤科医师分会顾问刘玮教授；中山大学附属第三医院主任医师、博士生导师赖维教授；北京大学第一医院皮肤科主任、《中国美容医学杂志》编委吴艳教授；中山大学附属第三医院副主任医师、博士生导师郑跃教授。米蓓尔与业内顶尖皮肤科专家及三甲医院皮肤科开展敏感肌专研成分、技术相关的基础研究；并依据医学研究，开展科学研究，结合由华熙生物 500 余名科学家团队搭载的华熙最先进的科研技术，量身定制敏感肌产品配方并落实于产品开发。在临床功效测试，评估产品的功效性和安全性方面，由专家顾问、医院皮肤科把控和参与。此次医研共

创重磅官宣标志着米蓓尔将迈入医学研究——科学研究——产品开发循序渐进的医研共创 2.0 时代。

图 9：23 年 5 月 25 日米蓓尔官宣的专家教授



资料来源：化妆品观察，上海证券研究所

过亿大单品彰显产品力，布局抗老赛道打开增长天花板。在产品端，米蓓尔已打造了多款过亿大单品，其中包括年销售额超 2 亿的蓝绷带、平均月销超 10 万瓶的粉水等。在成熟的大单品上，不断更新迭代。23 年推新升级蓝绷带 2.0，针对敏感肌问题提供更优的解决方案。23 年 3 月，米蓓尔切入敏肌抗老赛道，确定了主动+被动双通路抗老的研发思路，推出专为敏肌专研的抗老单品“3A 紫精华”，其大单品的成功塑造体现出品牌从产品研发开始，将专家的医学主张、科学理论融入产品，创造循证医学与行业的有机结合。米蓓尔持续深耕敏感肌赛道，强化品牌敏感肌专家心智，打造品牌明星产品系列的同时进一步开发敏肌进阶功效产品，完善品牌敏肌分级修护产品体系以及产品矩阵。“3A 紫精华”预计接力其他过亿明星单品，成为又一个过亿明星单品。

图 10：米蓓尔蓝绷带 2.0 版本



资料来源：化妆品观察，上海证券研究所

图 11：米蓓尔粉水 2.0 版本



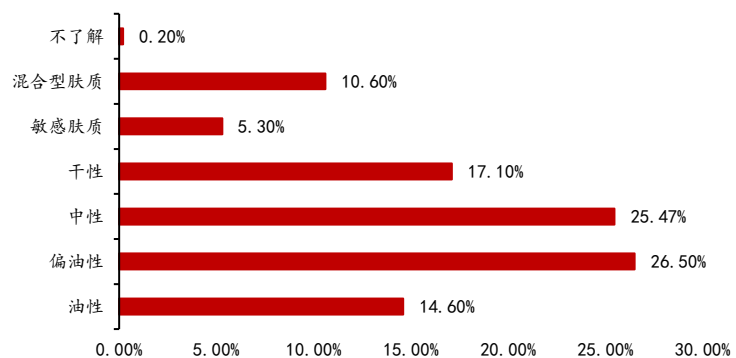
资料来源：化妆品观察，上海证券研究所

2.1.3 国货品牌争先布局油敏肌赛道

敏肌护肤精细化，油敏肌市场潜力巨大。敏肌护肤早已成为热门赛道，不同肤质及不同场景下的敏感肌护理需求不一，敏感肌人群数量持续提升，人群肤质精细化和功效需求精细化已成为

敏感肌护理的两大特征。根据个体差异，敏感肌可以细分为干敏肌、油敏肌、痘敏肌、先天性敏感或后天性敏感等不同的肤质，护理和修护策略上有所区分。21世纪初，美国皮肤科医生莱斯利·褒曼将人类面部皮肤细分为油性、干性等16种类型。其中，中韩人群的油性皮肤占比约40.8%，干皮为57.7%。根据《亚洲肤质白皮书》，相对于欧美人，亚洲人油脂分泌更加旺盛。据艾媒咨询发布的22年调研数据显示，其中偏油性肤质占比为26.5%，为最普遍的肤质类型。主流敏感肌市场集中于干燥性敏感肌护理，而油敏肌已逐渐晋升为敏感肌中的主流肤质。据美丽修行大数据显示，油敏学生党、干敏学生党、都市敏肌白领、精致敏肌男士成为敏感肌市场四大潜力人群。皮脂腺分泌过于旺盛会导致各种皮肤问题，导致敏感加剧，因此油性敏感肌赛道存在较大的市场需求。

图 12: 2022 年中国网民脸部肤质占比, %



资料来源: 艾媒咨询, 上海证券研究所

国产品牌争先切入油皮护肤赛道，定位需求抢占市场份额。国产品牌 BM 肌活、悦芙媞、肤漾、玉泽、可复美等品牌摆脱同质化敏感肌赛道竞争，先后推出针对油皮的护理产品。国际品牌中，娇诗韵针对油性肤质人群原核心单品上推出新版本、悦诗风吟上新新品加码布局。当下油皮护肤品市场尚未进入充分竞争状态，率先切入的品牌有望赢得先发优势，实现由从量变到质变的飞跃，产品成分实力过硬、研发赋能的品牌更能有效且率先抢占市场。

表 1：23 年上市油敏肌护肤产品

面市时间	产品名称	产品图片	核心卖点	终端价格
2023 年 3 月	玉泽油敏霜		修护控油	300 元/50g
2023 年 4 月	娇韵诗轻感双萃		油皮维稳	1030 元/50ml
	芮生菁护面霜		一瓶四效	289 元/50ml
	Freeskin 脱油瓶		控油舒缓	169 元/50ml
2023 年 5 月	毕生之研 M 乳		无酸控油	180 元/50ml
	悦芙媞反孔精华		控油细毛孔	189 元/30ml
	可复美 OK 乳		参萃控油	319 元/80ml
	惜玥净爽控油乳 2.0		即刻控油	109 元/50ml

资料来源：各品牌天猫旗舰店，化妆品报，上海证券研究所

2.2 近期重点品牌新品上市

表 2：本周新品上市情况

公司	品牌	产品名称	产品图片	功效特点	售价规格	上市时间
皮尔法伯	馥绿德雅	密发小绿瓶		宣称含有人参精粹、獐牙菜精华、毛竹提取物等成分，达到强韧发丝，舒缓头皮，防脱固根	328元 /100ml	2023/5/24
CNP	CNP希恩派	蜂胶净透洁面啫喱		氨基酸表活带来清澈洁净力、宣称富含蜂胶提取物成分、6% 椰油酰甘氨酸钾、月桂基羟甲基磺基甜菜碱等成分	235元 /200ml	2023/5/20
德妃	德妃	德妃舒缓修护提亮精华液		美白提亮，紧致抗衰，抗氧化，强化受损屏障	299元 /30ml	2023/5/20

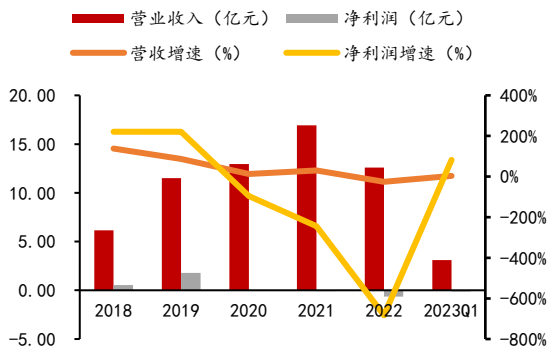
资料来源：各品牌天猫官旗，各品牌官方微信公众号，上海证券研究所

2.3 医美板块

新氧：新氧 23Q1 收入及付费用户数双增，产业互联网平台转型深化

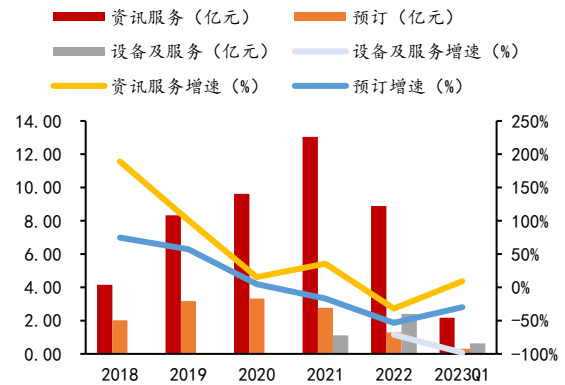
新氧 23Q1 收入实现正增长，亏损大幅收窄。5 月 22 日，新氧发布 23Q1 总收入为 3.1 亿元，超出公司业绩指引，同增 3.2%。付费用户数达 14.8 万人次，同增 23.2%，实现总收入和付费用户数的双正增长。归属于公司净亏为 1190 万元，上年同期净亏损 6680 万元，亏损幅度收窄。23Q1 毛利率为 63.3%，现金流充沛，财务灵活支配能力强劲。按业务划分，23Q1 资讯服务实现营收 2.18 亿元，同增 9.18%；预定服务营收为 2968 万元，同降 29.92%；设备及服务营收 6258 万元，同增 7.05%。23Q1 新氧平均移动 MAU（平均月活用户人数）为 340 万，22Q1 为 440 万，同降 100 万人；在新氧平台上订阅信息服务的医疗服务提供商数量为 1419 家，上年同期为 1891 家，同降 472 家；购买预约服务的用户总数为 14.83 万，新氧平台促成的医美治疗交易总额为 4.71 亿元。

图 13: 新氧营收及净利润变化情况



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 14: 新氧分业务收入及增速情况, 亿元, %



资料来源: Wind, 上海证券研究所

核心业务稳健发展, 转型升级初见成效。23Q1 平台付费用户数达 14.8 万人次, 同增 23.2%, 非手术项目订单量同增 27.8%, 促成非手术医美项目回归增长轨道, 公司持续夯实现有社区电商 (POP) 核心业务壁垒, 发挥平台资源优势, 聚焦用户需求, 创新服务平台机制, 提振用户消费信心, 推动医美项目、医美机构等产业链重回增长轨道。23 年 2 月, 新氧宣布将全面从消费互联网向产业互联网转型, 推出了新氧优享、新氧快享、新氧专享三大创新业务, 全方位赋能医美机构、医美厂商和医美医生。

1) 新氧优享: 首次推出五星级轻医美, 以“星级方案、星级医生、星级服务、星级保障、星级网络”的五星级轻医美为理念, 对新氧原有的优质服务再度升级, 为用户提供一站式服务履约方案。23Q1, 新氧优享业务已覆盖 25 个城市, 覆盖机构数达 130 家, 其中核销订单量与 22Q4 对比, 环增 88%。23 年预计将实现覆盖 50 城、500 家机构、30 种产品、服务用户 18 万人次的规模。

2) 新氧专享: 业务针对个性化医美需求的用户而量身定制, 帮助求美者更快找到好医生。同时帮助好医生实现自己的价值。新氧专享未来将联合中国的顶尖医美医生研发医美术式, 并以结构扁平、专业细分的推广方案, 让好医生、好项目更容易被看到。同时, 也将通过这种模式, 帮助好医生打造差异化术式、实现医生 IP 价值的最大化。

3) 新氧快享: 近期上线, 首期预计在 6 大核心城市开放, 聚焦肉毒毒素和光子两大品类, 并逐渐开放至 33 城, 同步提升品类覆盖, 最终预计在 23 年底向新氧平台机构全量开放, 并覆盖超 50% 的维养品项。

公司预计 23Q2 机构在新氧的推广投放显著好于 23Q1 平均水平, 用户在线下单数量加速增长。23 年将继续重点发力新氧优享,

不断扩大服务范围。短中期目标实现合作机构网点数量提升，巩固在国内非手术项目市场的品牌和优势。

2.4 新消费板块

美 ONE：三大直播间联动共同参与 618 大促

23 年 5 月 23 日，「携手美 ONE 共赴美好」李佳琦超级 618 启动大会在上海举行。除了美 ONE、淘宝直播的与会人员，现场参会品牌方近 1000 家，其中参与启动的美妆集团包括宝洁、贝泰妮、伽蓝集团、巨子生物、相宜本草、夸迪等国内外头部集团。此次美 ONE 的 618 启动大会传递 6 大信息：

1) 三重守护：此次 618，美 ONE 联合电商平台、品牌方共同启动“消费者守护计划”。

2) 三大直播间矩阵联动：22 年美 ONE 新开设「所有女生」直播间、「所有女生的衣橱」直播间，23 年迎来三大直播间（李佳琦直播间、所有女生直播间、所有女生的衣橱）共同参与的首次 618 大促。从 5 月 26 号到 6 月 20 号，美 ONE 旗下三个直播间将设置大品类专场+小品类专场，涵盖美妆、时尚、生活、潮电、家装、食品和母婴等品类。大促期间，通过李佳琦直播间 618 小课堂以及“所有女生”小程序攻略文档，消费者可以更迅速地找到心仪商品，预约上播时间。美 ONE 还将在平台优惠基础上额外补贴 1 亿元直播间红包，并上线“所有女生”小程序互动赢红包，创新出覆盖直播间内外、618 全周期的丰富玩法。

3) 升级改造，内容栏目发力：为了给商家更精准的品类选择、更丰富的营销玩法，实现商家营销和销售的诉求，美 ONE 通过直播间内容栏目发力，李佳琦直播间“超级八点半”将在直播的黄金时间，为商家的核心产品提供更多的曝光机会；“新品秀”栏目则针对品牌新品做预热，帮助商家制造新品的话题热度。**从商家角度看**，更多商家可以与美 ONE 在社媒、艺人和事件上做联合，助力品牌的全域营销。

4) “数智化”加码，公布直播选品平台：22 年，美 ONE 对美妆品类的选品渗透率在天猫 top100 护肤/彩妆品牌中超过 97%。美 ONE 于 22 年 1 月上线“ONE 家”直播选品平台，目前已经升级迭代 30 多个版本。此次大会，公司首次对外公布“ONE 家”直播选品平台。选品流程围绕贯穿招商对接、商家寄样、offer 提报、初选会、主播试用、终选会六个环节，逐一对产品安全性、功效性、质量和消费者体验，形成评价和筛选结果，公司通过搭建数字化、智能化、业财法一体化的专业的直播选品平台，不断提升对商家的服务质量。

5) **全链路服务**：牢抓“全链路服务”和“三重服务保障”两个重点，“正品”设为首要门槛。美 ONE 建立起一个直接快速的售后对接通道，90%以上的 case 能够在 24 小时内处理完结。旗下直播间提供 365 天多平台覆盖的服务通道，在客服、微信社群、公众号、微博、小红书等平台都设有官方客服账号等满足客户售前售后需求。另外，在正品保证方面，QC 部门会从多维度审核产品，确保上播商品都是来自于品牌运营或者授权运营的天猫官方旗舰店，或者是平台自营的正品。

6) **内容营销赋能，主播矩阵 IP 打造**：每年大促期间，公司在内容和形式上做了很多新的尝试，比如《李佳琦小课堂》、《新品秀》，以及《所有女生的 offer》。近期又上线自制综艺《所有女生的主播》，通过综艺与直播电商行业的结合，用内容赋能 618。公司通过“所有女生”直播间开设，从李佳琦个人 IP 进阶到矩阵 IP，不断提升消费者的购物体验的同时，精细化、专业化、垂直化、机构化的矩阵 IP 逐步形成，推动直播业态稳健发展。

图 15: 李佳琦超级 618 启动大会



资料来源: CBO Focus, 上海证券研究所

图 16: 李佳琦携主播团亮相



资料来源: CBO Focus, 上海证券研究所

3 行业要闻及公告

3.1 行业新闻

- 化妆品行业新闻:

1. 资生堂日本将接管资生堂制药相关业务

5 月 22 日，资生堂发布一则合并子公司之间的公司业务拆分（吸收型拆分）的公告，据公告显示，将把资生堂药品株式会社的制药业务拆分给负责日本国内市场及销售的日本地区总公司资生堂日本株式会社，生效日为 2024 年 1 月 1 日。公告称，在公司中期经营战略“SHIFT 2025 and Beyond”背景下，公司根据当地消费者的变化，将不断增长的“清洁与护肤（不含可能刺激皮肤的清

请务必阅读尾页重要声明

洁化妆品和皮肤病学化妆品)”和“内在美容”领域确定为新的增长机会。为满足新的需求和体验，决定让经营日本地区化妆品和保健品业务的资生堂日本子公司，以吸收拆分的形式接管资生堂制药相关领域的业务。(来源：中国化妆品)

2. 珀莱雅发布4月主要品牌经营数据公告

5月22日，珀莱雅化妆品股份有限公司公布2023年4月主要品牌经营数据公告。据公告显示，2023年4月，主品牌珀莱雅天猫旗舰店成交金额(GMV)为2.28亿元左右，同比增长57%左右；抖音平台GMV为1.35亿元左右，同比增长40%左右。彩棠品牌天猫旗舰店GMV为0.45亿元左右，同比增长95%左右；抖音平台GMV为0.29亿元左右，同比增长69%左右。(来源：中国化妆品)

3. 2023年全国化妆品安全科普宣传周在京启动

5月22日，2023年全国(暨京津冀)化妆品安全科普宣传周在北京启动。本次活动主题为“安全用妆，共治共享”，进一步宣传贯彻企业落实化妆品质量安全主体责任相关法规，加强行业自律，提升公众对化妆品安全和合理使用的认知水平，推动化妆品安全社会共治。(来源：中国化妆品)

4. 上海4月美容与化妆品出口额同增295%

5月22日，据上海海关统计，今年前4个月上海市进出口总值1.39万亿元人民币，同比增长13.5%，比全国高7.6个百分点。其中，出口5586.5亿元，增长16.3%；进口8345.7亿元，增长11.6%。其中美容与化妆品4月进口12.85吨，同比增长1.82%；进口金额41.89亿，同比增长2.26%。1-4月进口48.66吨，同比下滑8.26%；进口金额171.42亿元，同比上涨7.70%。上海市4月出口美容与化妆品5.94吨，同比上涨205.90%；出口金额为4.79亿，同比上涨294.88%；1-4月出口21.10吨，同比下滑12.23%；出口金额15.21亿元，同比上涨23.38%。(来源：中国化妆品)

5. 巴西反垄断机构批准将伊索出售给欧莱雅

据fashion network 5月22日消息，巴西反垄断机构经济防御行政委员会(CADE)已批准美妆集团Natura&Co将伊索(Aesop)出售给欧莱雅集团的交易，该决定于5月17日公布，将在15天内生效。该机构负责人认为，欧莱雅集团是法国跨国公司，收购

Aesop 不会对巴西的自由竞争产生任何影响，因为 Aesop 主要通过在线商店向巴西消费者直接销售产品，在巴西美妆市场占比有限。（来源：中国化妆品）

6. 韩束以其全新独家专研技术——环肽重磅亮相

5月22日，连续两年实现护肤造风、掀起中国成分狂潮的抖音国民 IP 栏目“了不起的中国成分 3”正式官宣。CBO 注意到，国货头部护肤品牌韩束，以其全新独家专研技术——环肽重磅亮相，引发消费者热议。（来源：CBO focus）

7. “丙烯酸 TEA 盐/丙烯酰二甲基牛磺酸 TEA 盐共聚物”成功通过新原料备案

5月22日，据国家药监局的化妆品新原料备案信息显示，广州百孚润化工有限公司的“丙烯酸 TEA 盐/丙烯酰二甲基牛磺酸 TEA 盐共聚物”(备案号：国妆原备字 20230020)成功通过新原料备案，目前正处于监测期。该原料是今年正式通过备案的第 20 个新成员。与此同时，包括“020”号原料在内，截止 5月25日发稿前，本月国家药监局官网共新增了 8 款新原料，原料备案速度稳步上升。（来源：聚美丽）

8. 兰芝与 Obsess 合作推出沉浸式虚拟商店

据 WWD 5月23日报道，爱茉莉太平洋旗下品牌兰芝（Laneige）将与 AR/VR 电商平台 Obsess 合作推出其第一家沉浸式虚拟商店。该商店将于近日正式上线。据兰芝介绍，该虚拟商店有五个房间，里面有动画、360 度视频、游戏和集成结账等元素。访客可在房间中漫步并查看内容，参加护肤测验并获取定制产品推荐，或参加寻宝游戏以在购物时抽取免费产品。前不久，伊丽莎白雅顿也与 Obsess 平台合作推出了虚拟店铺。（来源：中国化妆品）

9. 嘉莉比奥“乘风破浪赴 10 年”品牌战略会议在珠海召开

5月23日，嘉莉比奥“乘风破浪赴 10 年”品牌战略会议在珠海召开。会议现场，站在新的品牌发展历史节点上的嘉莉比奥，和 CS 渠道的合作伙伴一起，共商新的品牌运营重心和发展战略。此次会议，嘉莉比奥携一众新品惊喜亮相，除了嘉莉比奥牛油果弹润系列，还包括嘉莉比奥与 SPA LUXETIQUE 联名推出的慕斯沐浴露、焕采舒缓唇部精华蜜等重磅新品。（来源：化妆品报）

10. 赛立复联合绵俚，新功效与安全评价实验室揭牌

5月23日，由赛立复（中国）运营与研究中心（以下简称赛立复）和惠州绵俚生物科技有限公司（以下简称绵俚）联合成立的赛立复-绵俚功效与安全评价联合实验室（以下简称联合实验室）正式揭牌。赛立复副总经理李峰、首席代表段志刚博士、总工程师张彤、高级研究员张波博士和研究院副院长吕婧博士，绵俚总经理张艳芳、副总经理熊俊伟和生产总监蔡毅等相关领导出席了揭牌仪式。（来源：化妆品观察 品观）

11. Puig 任命护肤部门新总裁

5月24日，据外媒消息，Puig 已任命 Marc Toulemonde 为护肤部门总裁，相关任命将于6月1日生效。Marc Toulemonde 在欧莱雅工作多年，他于2014年12月至2020年11月担任欧莱雅北美活性化妆品部总裁，并于2020年11月至2022年5月担任欧莱雅美国公司的首席数字和营销官。（来源：青眼资讯）

● 医美行业新闻：

1. 苏宁环球今年将在南京打造医美研究中心

5月22日，苏宁环球股份有限公司在线上举办了2023年业绩说明会，并回答投资者提问。苏宁环球在会上表示，公司2022年度现金分红将在股东大会审议通过后的2个月内实施。公司目前没有回购股份计划。苏宁环球透露，公司现有4家苏亚医美机构，今年公司将在南京打造自建高端大型抗衰再生医学研究中心，充分与公司主业房地产、酒店、商业多年积累的客户联动，进一步拓展公司医美板块旗下机构布局，不断提升医美板块的盈利能力。（来源：医美行业观察）

2. 奥园美谷：已收到系列信达资产案件中 9 个诉状 涉及金额约 18.9 亿

5月23日，奥园美谷科技股份有限公司公告称，收到法院寄达及关联方传递的起诉状，原告为中国信达资产管理股份有限公司广东省分公司。截至本公告日，奥园美谷已收到系列信达资产案件中9个诉状，该公司作为被告涉及金额合计约18.92亿元。奥园美谷已收到的信达资产起诉的案件以及尚未收到信达资产起诉公司的其他案件(信达资产整个资产包共11个标的，目前已收到其中9个标的的诉状)构成了重大诉讼事项，该诉讼事项对该公司业绩造成较大影响，针对公司可能承担连带责任等事项的预计损失，已计提预计负债14.77亿元。（来源：医美行业观察）

3. 全球首款"重组 A 型"肉毒素成功完成国内"二期"临床

23 年 5 月 24 日，因明生物宣布，其控股企业誉颜制药通过自主创新研发的注射用重组 A 型肉毒毒素 YY001 已成功完成以改善中度至重度眉间纹为适应症的 I/II 期药物临床试验，正在积极准备 III 期临床试验。因明生物的 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。该产品具有高纯度、良好的安全性及生产可扩展性等多种优点。（来源：医美部落）

4. 国家药监局器审中心发布重组胶原蛋白 2 项指导原则

5 月 23 日，国家药监局医疗器械技术审评中心公布了《重组胶原蛋白创面敷料注册审查指导原则》、《重组人源化胶原蛋白原材料评价指导原则》（以下简称《评价原则》）2 项医疗器械产品注册审查指导原则，以进一步规范重组胶原蛋白创面敷料等医疗器械的管理。《评价原则》评价要点包括重组人源化胶原蛋白原材料性能研究、材料免疫学安全性研究、材料生物学风险评价。（来源：青眼）

3.2 公司公告

【贝泰妮】5 月 24 日，公司发布 2022 年年度权益分派实施公告。公司 2022 年年度利润分配预案为：以截至 2022 年 12 月 31 日的总股本 4.24 亿股为基数，以现金方式向全体股东每 10 股派发 8.00 元（含税）现金股利，不送红股，不以资本公积金转增股本，合计派发现金股利 3.39 亿元，现金分红金额占公司 22 年度可供股东分配的利润的 20.28%，公司剩余未分配利润结转至下一年度。

【四环医药】5 月 23 日，四环医药发布有关 2022 年报补充资料。公司就减值亏损的详情提供补充资料，截至 2022 年 12 月 31 日，集团把物业、厂房及设备、无形资产、商誉、使用权资产、投资物业及使用权益法计算的投资进行减值，共计减值亏损人民币 17.27 亿，涉及减值亏损的主要业务包括仿制药、原料药及大健康。

【四环医药】5 月 25 日，四环医药发布根据股份奖励计划购买股份的公告。于 2023 年 5 月 22 日-5 月 25 日期间，受托人已就股份奖励计划于市场上购买合共 170.00 万股本公司股份，所购买

股份占本公告日期已发行股份约0.02%，每股购买股份之平均代价约0.79港元。

【珀莱雅】5月22日，珀莱雅发布2023年4月主要品牌经营数据公告。经初步核算，2023年4月，主品牌珀莱雅天猫旗舰店成交金额（以下简称“GMV”）为2.28亿元左右，同比增长57%左右；抖音平台GMV为1.35亿元左右，同比增长40%左右。彩棠品牌天猫旗舰店GMV为0.45亿元左右，同比增长95%左右；抖音平台GMV为0.29亿元左右，同比增长69%左右。

【珀莱雅】5月23日，珀莱雅发布2022年年度权益分派实施公告。本次利润分配及转增股本以方案实施前的公司总股本2.84亿股为基数，每股派发现金红利0.87元（含税），以资本公积金向全体股东每股转增0.40股，共计派发现金红利2.47亿元，转增1.13亿股，本次分配后总股本为3.97亿股。

【珀莱雅】5月23日，珀莱雅发布关于2022年度权益分派调整可转债转股价格的公告。调整前转股价格138.92元/股，调整后转股价格98.61元/股，珀莱转债转股价格调整起始日为23年5月29日，珀莱转债自23年5月22日停止转股，5月29日起恢复转股。珀莱转债的存续时间为21年12月8日-27年12月7日。转股期限为22年6月14日-27年12月7日，初始转股价格为195.98元/股。

【水羊股份】5月25日，发布关于回购注销部分限制性股票等事项减少注册资本暨通知债权人的公告。以前年度回购注销部分限制性股票事项已经公司于2023年5月25日召开的2022年年度股东大会审议通过，公司注册资本将减少125.07万元，公司的总股本将减少125.07万股。

【朗姿股份】5月25日，朗姿股份发布关于拟减持参股公司部分股份的公告。公司拟通过深圳证券交易所集中竞价交易方式、大宗交易方式或两者相结合的方式，根据二级市场股价走势，择机出售公司参股公司广州若羽臣科技股份有限公司股份数量不超过730.20万股（约占若羽臣总股本的6%）。

【嘉必优】5月24日，嘉必优发布关于22年限制性股票激励计划首次授予部分第一个归属期归属结果暨股份上市的公告。嘉

必优于 23 年 5 月 23 日收到中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《证券变更登记证明》，公司已完成 22 年限制性股票激励计划首次授予部分第一个归属期的部分股份登记工作。本次归属股票数量 22.08 万股，本次归属股票上市流通时间 2023 年 5 月 29 日。

【科思股份】5 月 25 日，发布关于使用闲置募集资金和闲置自有资金进行现金管理的进展公告。截至 23 年 5 月 25 日，公司使用闲置募集资金购买的尚未到期理财产品金额共计为 43000 万元；使用闲置自有资金购买的尚未到期理财产品金额共计为 33000 万元，均未超过董事会的授权额度。

【壹网壹创】5 月 22 日，壹网壹创发布关于控股股东股份解除质押的公告。壹网壹创近日接到公司控股股东丽水网创品牌管理有限公司通知，获悉网创品牌将其持有的公司部分股份办理了解除质押业务。

【宝尊电商】5 月 25 日，宝尊电商发布 23Q1 业绩公告。总净营收为人民币 1,887.8 百万元（274.9 百万美元），按年减少 4.9%。经营损失为人民币 40.6 百万元（5.9 百万美元），去年同期为人民币 41.2 百万元。经营损失率为 2.2%，2022 年同期为 2.1%。

【若羽臣】5 月 25 日，若羽臣发布关于持股 5% 以上股东减持股份预披露公告。公司于 2023 年 5 月 24 日收到朗姿股份出具的《关于拟减持广州若羽臣科技股份有限公司部分股份的告知函》，朗姿股份于 2023 年 5 月 24 日召开了第五届董事会第五次会议，审议通过了“关于拟减持广州若羽臣科技股份有限公司股票计划的议案”。朗姿股份计划合计减持公司股份数量不超过 730.20 万股（约占若羽臣总股本的 6%）。

【江苏吴中】5 月 23 日，公司发布关于控股股东部分股份质押的公告。截至本公告披露日，公司控股股东苏州吴中持有公司 1.3 亿股股份（均为无限售流通股），占公司总股本的 17.24%。本次部分股份质押后，控股股东累计质押股份数量 0.72 亿股，占其持有公司股份总数的 58.52%，占公司总股本的 10.09%。

【禾丰股份】5 月 22 日，公司发布关于因 22 年度利润分配调整可转债转股价格的公告。禾丰食品股份有限公司于 2022 年 4 月

22 日公开发行可转换公司债券 1,500 万张，发行总额 150 亿元，本次发行的可转换公司债券已于 22 年 5 月 18 日在上海证券交易所上市，初始转股价格为 10.22 元/股，本次调整前的转股价格为 10.26 元/股，调整后转股价格为 10.14 元/股，本次转股价格调整实施日期为 2023 年 5 月 26 日。

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

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。