



Research and
Development Center

美容护理双周刊 (5.22-6.2):

618 国货崛起趋势依然明显，头部品牌表现存在分化

商业贸易

2023年6月7日

证券研究报告

行业研究

行业周报

商业贸易

投资评级 看好

上次评级 看好

刘嘉仁 社零&美护首席分析师
执业编号: S1500522110002
联系电话: 15000310173
邮箱: liujiaren@cindasc.com

周子莘 美护分析师
执业编号: S1500522110001
联系电话: 13276656366
邮箱: zhouzixin@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

美容护理双周刊 (5.22-6.2): 618 国货崛起趋势依然明显, 头部品牌表现存在分化

2023年06月07日

本期内容提要:

- **双周专题: 618 国货崛起趋势依然明显, 头部品牌表现存在分化。预售阶段国内外资品牌 GMV 增速已有较为明显的分化。**根据青眼数据, 5月26日-30日 TOP5 美妆护肤品牌中, 仅内资龙头珀莱雅依然保持较为强劲的销售额增长(同比+71%), 其余4个外资头部品牌销售增速均有不同程度的下滑, 其中价格体系在疫情中受到一定挫伤的雅诗兰黛销售额下滑幅度相对明显; 其他进入 TOP20 的国货品牌薇诺娜/可复美/夸迪销售分别同比+6%/无可比数据/-46%, 销售增速表现存在较大差异。

天猫大促第一波预售结束, 国货护肤龙头依然有稳健表现。2023年618大促第一阶段已经告一段落, 根据天猫大美妆公众号, 在5月31日20:00-6月1日23:59期间, 天猫美妆 TOP20 品牌中, 3个国货护肤品牌入榜, 珀莱雅/薇诺娜/可复美分别排名 4/9/13, 除可复美为新入榜品牌, 珀莱雅、薇诺娜作为国货龙头品牌的表现相对稳定, 国货崛起趋势依然明显。

美妆品牌天猫 618 逐渐进入“中场休息”, “妙享日”阶段头部品牌依然保持可观日销。2023年618大促第一阶段已经告一段落, 进入“天猫品类日狂欢”, 美妆品牌在6月4日-6日的“妙享日”期间维持满300-50的折扣力度, 因此从日度数据观察, TOP5 美妆品牌依然保持千万元左右日销, 其余头部品牌除薇诺娜日度销售额保持在700万元左右外, 基本日销在500万元以下, 与头部品牌销售体量存在一定差距。我们预计随着6月6日“妙享日”结束, 美妆品牌的日销或将有所回落, 品牌开始为6月15日-20日“天猫618狂欢日”蓄力冲刺。

复盘2019-2022年中万化妆品指数表现, 疫情相对严重的2020及2022年618大促行情更为明显, 或源于在疫情期间, 线下消费表现不确定性相对更高, 化妆品行业线上化率相对更高, 对于线下渠道的依赖程度有限, 且护肤品具备相对“必选”属性, 具备较高确定性。但没有大促行情出现并不代表核心品牌表现偏弱, 今年部分头部品牌在第一个预售期间已有优异增速体现或表现出增速环比提升趋势, 并在后续6月4日-5日的日销中也有不输国际品牌的表现, 珀莱雅、薇诺娜持续多年稳定在天猫 TOP20 榜单中并保持增长, 国货崛起趋势已经得到侧面印证, 希望能够给予市场更多信心。

- **产品创新洞察: 头部品牌尝试通过推新、升级等方式, 基于核心单品向系列延伸。**明星单品始终为品牌提升消费者认知度、获得稳定现金流来源的重要产品, 品牌也在不断探索基于明星单品推出系列产品从而提升连带率以及客单价的方式。**①薇诺娜: 推出冻干面膜系列。**在明星单品“舒缓修护冻干面膜”持续取得亮眼销售额、受到消费者认可的情况下, 继续丰富冻干面膜品类, 推出了主打净痘控油、舒缓保湿、光感修护、紧致提拉等具备多种功效的冻干面膜产品, 有望满足消费者更加细分的“敏感 plus”需求。**②珀莱雅: 升级双抗水乳霜系列。**在红宝石系列中, 红宝石面霜已经成长为除红宝石精华外新的明星单品, 但双抗系列中尚无乳霜类的明星单品跑出, 原本的双抗水乳霜产品更类似套盒系列, 与双抗精华的定位略有不符。公司在2023年4月对双抗套装进行了迭代, 升级功效、成分、肤感, 使其功效性能够得到消费者认知与认可, 在视觉维度上, 公司也对产品包材进行了调整, 整体包装更加简约, 并融入了双抗系列的橙色元素, 使其与双抗精华、双抗眼霜系列的风格更加统一, 或能够更加契合品牌核心目标消费者的喜好。
- **投资建议: 医美:** 随着月度销售数据持续兑现, 市场对于医美消费的信心有望继续回升, 有望为板块投资情绪提供正面支持, 带动行业投资热度提升; 后续可关注品牌矩阵丰富, 具备明星单品布局的**爱美客、华东医药**, 以及通过“轮廓固定”、“幼态脸”等新概念推动核心产品增长的**昊海生科**。**化妆品:** 虽然因美护板块表现整体偏弱影响, 核心化妆品标的估值有所回调, 618 预售阶段部分内资龙头品牌的强势或为市场注入部分信心, 核心标的估值有望修复。当前重点关注业绩增长确定性较高的**珀莱雅**、胶原蛋白行业高景气度之下、核心品牌 618 预售表现强势, 业绩有望保持较快增长的**巨子生物**、销售表现改善逻辑较为明确的**贝泰妮**。
- **风险因素:** 宏观因素影响消费情绪; 监管政策变动; 新品表现不及预期。

目录

1、双周专题：内外资头部品牌表现有所分化，618 国货崛起趋势明显	4
2、双周观点：关注当前美护板块的布局机会	6
3、头部品牌护肤品产品创新洞察：基于核心单品延展产品系列	7
4、公司动态跟踪	11
4.1 公司公告	11
4.2 公司涨跌幅	14
5、行业动态跟踪	16
5.1 医美行业动态	16
5.2 化妆品行业动态	16
6、外资持股变动情况	19
6.1 美容护理行业外资持股情况	19
6.2 重点标的外资持股变动	20
7、风险因素	21

图目录

图 1：618 预售阶段头部护肤品牌增速表现分化明显	4
图 2：头部品牌排名相对稳定	4
图 3：从往年表现来看，2020 与 2022 年化妆品板块 618 行情较为明显	5
图 4：薇诺娜继续丰富“冻干面膜”系列产品	7
图 5：珀莱雅双抗水乳霜在功效、成分、肤感、包装多维度升级	7
图 6：新品宣传强调功效性与试验数据证明	8
图 7：5 月 22 日-6 月 2 日爱美客股价走势复盘	14
图 8：5 月 22 日-6 月 2 日贝泰妮股价走势复盘	14
图 9：5 月 22 日-6 月 2 日珀莱雅股价走势复盘	15
图 10：5 月 22 日-6 月 2 日华熙生物股价走势复盘	15
图 11：美容护理外资持股比例整体呈现上行趋势（2021.01-2023.06）	19
图 12：美容护理外资持股比例整体基本持平（2023.5.22 -2023.6.2）	19
图 13：外资持有爱美客比例小幅下降	20
图 14：外资持有贝泰妮比例显著上升	20
图 15：外资持有华熙生物比例小幅增加	20
图 16：外资持有珀莱雅比例略有上升	20

表目录

表 1：部分头部国货护肤品牌近期新品情况一览	8
表 2：部分头部国货美妆牌近期新品情况一览	10
表 3：美容护理板块核心标的估值表	15

1、双周专题：内外资头部品牌表现有所分化，618 国货崛起趋势明显

天猫预售阶段：头部内外资品牌 GMV 增速已有较为明显的分化。根据青眼数据，5月26日-30日 TOP5 美妆护肤品牌中，仅内资龙头珀莱雅依然保持较为强劲的销售增长（同比+71%），其余4个外资头部品牌销售额增速均有不同程度的下滑，其中价格体系在疫情中受到一定挫伤的雅诗兰黛销售额下滑幅度相对明显；其他进入 TOP20 的国货品牌薇诺娜/可复美/夸迪销售额分别同比+6%/无可比数据/-46%，销售额增速表现存在较大差异。

天猫预售+尾款全期：国货护肤龙头依然有稳健表现。2023年618大促第一阶段已经告一段落，根据天猫大美妆公众号，在5月31日20:00-6月1日23:59期间，天猫美妆 TOP20 品牌中，3个国货护肤品牌入榜，珀莱雅/薇诺娜/可复美分别排名4/9/13，除可复美为新入榜品牌，珀莱雅、薇诺娜作为国货龙头品牌的表现相对稳定，国货崛起趋势依然明显。

护肤龙头品牌的竞争格局相对稳定，美容仪器品牌排名变动明显。2023年截止6月1日的 TOP20 美妆品牌相较于22年618全期销售额排名，17个品牌的排名依然稳固在前20名，但家用美容仪器市场品牌排名变动相对明显，22年分别排名第5、15的美容仪器品牌 Ulike（中国）、初普 TriPollar（以色列）目前未进入前20名，但觅光（中国）新进入榜单，美容仪器市场或尚未形成稳固的龙头品牌。

图1：618 预售阶段头部护肤品牌增速表现分化明显

排名	品牌	GMV (亿元)	同比
1	欧莱雅	5.47	-17%
2	珀莱雅	5.05	71%
3	兰蔻	4.29	-2%
4	olay	3.76	-12%
5	雅诗兰黛	3.66	-23%
6	修丽可	2.80	55%
7	资生堂	2.20	6%
8	sk-ii	2.11	84%
9	薇诺娜	2.03	6%
10	黛珂	1.82	35%
11	赫莲娜	1.79	-11%
12	娇韵诗	1.66	31%
13	理肤泉	1.55	1%
14	娇兰	1.47	10%
15	可复美	1.41	-
16	海蓝之谜	1.39	-47%
17	cpb	1.30	49%
18	夸迪	1.20	-46%
19	希思黎	1.11	11%
20	珂润	1.07	106%

备注：
 1. 数据时间均为当年5月26日-5月30日
 2. 表示无去年同期销售数据（销售金额较小，无法获取数据）
 出品方：青眼情报

资料来源：青眼情报，信达证券研发中心

图2：头部品牌排名相对稳定

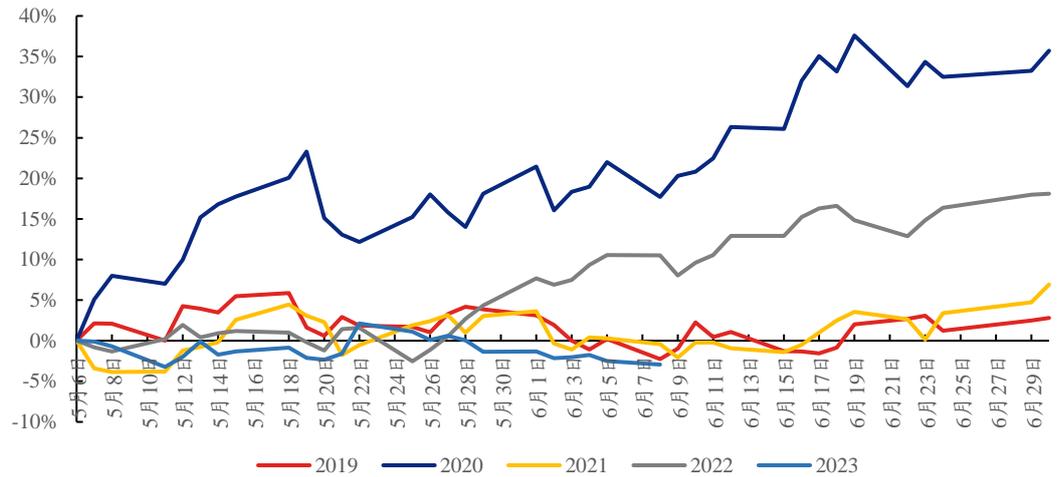
排名	品牌排名
1	欧莱雅
2	兰蔻
3	雅诗兰黛
4	珀莱雅
5	OLAY
6	修丽可
7	赫莲娜
8	海蓝之谜
9	薇诺娜
10	资生堂
11	SK-II
12	雅萌
13	可复美
14	娇韵诗
15	CPB
16	理肤泉
17	娇兰
18	黛珂
19	觅光
20	科颜氏

资料来源：天猫大美妆，信达证券研发中心

美妆品牌天猫 618 逐渐进入“中场休息”，“妙享日”阶段头部品牌依然保持可观日销。2023年618大促第一阶段已经告一段落，进入“天猫品类日狂欢”，美妆品牌在6月4日-6日的“妙享日”期间维持满300-50的折扣力度，因此从日度数据观察，TOP5 美妆品牌依然保持千万元左右的日销，其余头部品牌除薇诺娜日度销售额保持在700万元左右外，基本日销在500万元以下，与头部品牌销售体量存在一定差距。我们预计随着6月6日“妙享日”结束，美妆品牌的日销或将有所回落，品牌开始为6月15日-20日“天猫618狂欢日”蓄力冲刺，可继续关注当前已有较好增长的珀莱雅、可复美、薇诺娜后续表现。

复盘 2019-2022 年中化妆品指数表现，疫情相对严重的 2020 及 2022 年 618 大促行情更为明显，或源于在疫情期间，线下消费表现不确定性相对更高，化妆品行业线上化率相对更高，对于线下渠道的依赖程度有限，且护肤品具备相对“必选”属性，具备较高确定性。但没有大促行情出现并不代表核心品牌表现偏弱，今年部分头部品牌在第一个预售期间已有优异增速体现或表现出增速环比提升趋势，并在后续 6 月 4 日-5 日的日销中也有不输国际品牌的表现，珀莱雅、薇诺娜持续多年稳定在天猫 TOP20 榜单中并保持增长，国货崛起趋势已经得到侧面印证，希望能够给予市场更多信心。

图3：从往年表现来看，2020 与 2022 年化妆品板块 618 行情较为明显



资料来源：wind，信达证券研发中心

2、双周观点：关注当前美护板块的布局机会

医美周观点：医美消费存在一定间隔周期，月度出货数据存在波动可能，但拉长维度以季度衡量则可以看到上游出货依然相对强势，下游机构的表现受到各种因素影响，如：促销活动周期（3月进行了集中促销）、优质医生供给（优质医生排期较满因此机构在相对淡季月份依然有较好表现），单一机构月度数据并不能完全作为行业趋势参考，各种因素叠加抵消后，上游龙头的出货表现更为均衡，5月环比4月表现较往年要好，建议以季为维度观测出货表现，4-5月濡白、少女针已有较好表现，我们预期核心上游公司依然会冲刺6月出货，建议关注6月表现。在月度数据表现持续强劲、龙头爱美客PE（TTM）已接近历史低位的情况下，建议积极关注布局机会。

随着月度销售数据持续兑现，市场对于医美消费的信心有望继续回升，有望为板块投资情绪提供正面支持、带动行业投资热度提升；后续可关注品牌矩阵丰富，具备明星单品布局的**爱美客**、**华东医药**，以及通过“轮廓固定”、“幼态脸”等新概念推动核心产品增长的**昊海生科**。

化妆品周观点：618年中大促预售中，天猫持平，抖音高速增长，国货表现较为亮眼。

618预售阶段天猫渠道护肤行业增速表现相对较弱，品牌的表现分化明显，而抖音渠道的红利依旧可观。根据青眼情报统计，（数据统计口径为5.26-5.30，后同）天猫618预售护肤类目同比小幅下滑3.63%，且在护肤品牌预售额TOP5品牌中，仅排名第二的珀莱雅保持同比70%以上的增速，其余4个外资品牌均有不同程度下滑，下滑幅度尤以价格体系相对不稳定的雅诗兰黛为甚（同比-23%），薇诺娜/可复美/夸迪分别实现预售额2.03/1.41/1.20亿元，排名第9/15/18，同比分别+6%/无可比数据/-46%，可见无论内外资，头部品牌的增长均出现明显分化。抖音渠道中，618预售护肤/彩妆同比分别增长47%/66%，抖音渠道红利依旧可观，其中珀莱雅/薇诺娜分别同比增281%/337%，保持跑赢抖音渠道护肤品行业的增速。

受基数、出行需求增长多重因素影响，彩妆板块增速明显优于护肤。在天猫及抖音渠道，彩妆板块的表现均明显好于护肤，或由于22年同期低基数以及23年对于出行的预期较为强烈进而催化彩妆需求释放，国货头部彩妆品牌实现较好增长，彩棠/花西子/毛戈平在天猫渠道同比分别增长153%/41%/260%，抖音渠道同比分别增长130%/133%/398%。

关注美容仪器细分赛道机会。抖音家用美容仪器赛道销售额实现高速增长（yoy+195%），其中雅萌品牌在抖音渠道GMV超1.5亿元/yoy+688%，排名抖音美妆预售榜TOP1，且雅萌、觅光品牌均进入了天猫美妆行业开门红首日店铺销售额TOP20（统计周期：5.31 20点-6.1 24点），分别排名第12/19，可见消费者在日常皮肤养护、于医美机构进行皮肤保养之外，依然拥有对于使用家用美容仪器进行进阶护肤的需求。

虽然因美护板块表现整体偏弱影响，核心化妆品标的的估值有所回调，618预售阶段部分内资龙头品牌的强势或为市场注入部分信心，核心标的估值有望修复。当前重点关注业绩增长确定性较高的**珀莱雅**、胶原蛋白行业高景气度之下、核心品牌618预售表现强势，业绩有望保持较快增长的**巨子生物**、销售表现改善逻辑较为明确的**贝泰妮**。

3、头部品牌护肤品产品创新洞察：基于核心单品延展产品系列

头部品牌尝试通过推新、升级等方式，基于核心单品向系列延伸。明星单品始终为品牌提升消费者认知度、获得稳定现金流来源的重要产品，品牌也在不断探索基于明星单品推出系列产品从而提升连带率以及客单价的方式。

- **薇诺娜：推出冻干面膜系列。**在明星单品“舒缓修护冻干面膜”持续取得亮眼销售额、受到消费者认可的情况下，继续丰富冻干面膜品类，推出了主打净痘控油、舒缓保湿、光感修护、紧致提拉等具备多种功效的冻干面膜产品，有望满足消费者更加细分的“敏感 plus”需求。

图4：薇诺娜继续丰富“冻干面膜”系列产品



资料来源：薇诺娜天猫官方旗舰店，信达证券研发中心

- **珀莱雅：升级双抗水乳霜系列。**在红宝石系列中，红宝石面霜已经成长为除红宝石精华外新的明星单品，但双抗系列中尚无水乳霜类的明星单品跑出，原本的双抗水乳霜产品更类似套盒系列，与双抗精华的定位略有不符。公司在2023年4月对双抗套装进行了迭代，升级功效、成分、肤感，使其功效性能够得到消费者认知与认可，在视觉维度上，公司也对产品包材进行了调整，整体包装更加简约，并融入了双抗系列的橙色元素，使其与双抗精华、双抗眼霜系列的风格更加统一，或能够更加契合品牌核心目标消费者的喜好。

图5：珀莱雅双抗水乳霜在功效、成分、肤感、包装多维度升级



资料来源：珀莱雅天猫官方旗舰店，信达证券研发中心

以**强功效性**为新品背书。国货在品牌文化力方面相较外资品牌存在一定弱势，因此品牌提升议价权更多聚焦于成分及对应的功效，从近几月部分国货头部品牌的推新情况来看，新品主要功

效包括抗老、紧致淡纹、祛痘等，产品名称中加入核心成分名称明确产品与竞品间的差异点，如：薇诺娜的“多元肽”紧致精华液、可丽金的“重组胶原蛋白”赋能珍萃紧致抗皱面霜，并通过试验数据证明产品的功效性，该类产品的价格带多位于 300 元以上；少部分产品的功效为较为基础的保湿，整体均价更低、基本为 300 元以下。

图6：新品宣传强调功效性与试验数据证明



资料来源：润百颜天猫官方旗舰店、薇诺娜专柜小程序、可复美微信公众号，信达证券研发中心

表1：部分头部国货护肤品牌近期新品情况一览

上市公司	品牌名称	产品名	推出时间	宣传特点	主打成分	原价（元）
		启时滋养精华油	2022.12.18	首款抗皱精华油 以油焕活、启注年轻	欧洲榛籽油、水飞蓟籽油、燕麦仁油、大果越桔籽油、向日葵籽油、深海两节芥籽油、霍霍巴籽油、全缘叶澳洲坚果籽油、芝麻籽油、白池花籽油、楔基海带、替普瑞酮、千日菊提取物、粘胶乳香树脂	449
		柔润淡纹唇膜	2022.12.19	柔润淡纹 一抹“果冻唇”	乳木果油、白池花籽油、角鲨烷、泛醇、三重胜肽（乙酰基六肽、棕榈酰五肽-5 等）	160
		红宝石眼膜	2022.12	淡眼纹、紧眼廓、亮眼周	双效六胜肽、Pro 胶原蛋白、微囊咖啡因、二葡糖基倍酸	318/5 片
珀莱雅	珀莱雅	红宝石面膜 2.0	2023.1.11	科学抗皱，细腻、饱满、提亮	六重胜肽、苜蓿提取物、红茶发酵物双重精粹	159/5 片
		云朵防晒	2023.2.6	高倍防晒、轻盈肤感、温和养护、纯物理防晒	海藻糖、氧化锌、二氧化钛	209/50ml
		集悦沁润冻膜	2023.3	灭火降噪、即刻舒缓、密集修护、持久保湿	异皮素、EGCG、类肝素钠、柑橘果提取物	209/80ml
		双抗精华 3.0	2023.4.6	抗氧化、抗糖、面部提亮、补水保湿	脉角硫因、EUK-134、虾青素、NOXAGER、脱羧肌肽、合欢树皮提取物	239/30ml 379/50ml
		焕润保湿引水面霜	2023.4.11	修护锁水，强韧屏障，盈润肌底	胡椒木精粹、大高良姜、角鲨烷	209/50g
		焕润保湿精华水	2023.4.11	平滑细腻、补水舒缓、稳肤透亮	Encorelane 安可宁糖、仙人掌花提取物、依克多因×胡椒木精粹	179/160ml
		臻研御龄紧致面膜	即将上市	层层收紧，重塑 V 脸	3D 结构芋螺肽、芍药根提取物、肌肽	-
贝泰妮	薇诺娜	小氧泵眼霜	2023.01	7 天速褪 3 色黑眼圈	穿心莲叶、小果咖啡籽、高原女贞籽、云南高原山茶花、乙酰基四肽-5、菁纯植萃芍药苷、青刺果油 PRO	308
		臻研御龄时光夜修精华液	2022.9.16	首个高阶抗老系列 专研高阶配方体系，4 周卓效抗老	青刺果油、马齿苋提取物、依克多因、棕榈酰五肽-4、玻色因、普罗旺斯薰衣草提取物、芍药根提取物、肌肽	898

	臻研御龄时光 赋活精华液		(专柜专供)	青刺果油、马齿苋提取物、依克多因、 棕榈酰五肽-4、玻色因、密蒙花提取 物、芋螺肽	798	
	臻研御龄时光 抚纹精华霜			青刺果油、马齿苋提取物、依克多因、 棕榈酰五肽-4、玻色因、类视黄醇 HPR、芍药根提取物、肌肤	758	
	多元肽紧致精华液	2022.10.18	28天 紧致淡纹 无刺激	植物A醇大果越桔果提取物、乙酰基 六肽-8、冻龄鲁冰花肽	388	
	乳糖酸清痘精华液	2022.11.02	加速 瘪痘 ，不爆皮	乳糖酸、包裹水杨酸、黄芩、厚朴、甘 草提取物	298	
	屏障特护霜	2022.04	修护受损皮肤屏障、养 厚角质层加固屏障	神经酰胺 NP、青刺果油、胆甾醇	298/50g	
AOXMED 瑗科缙	密集赋活 多效精华液		超活抗老	美雅安缙 MLYAAT-100、植物甾醇类、 胶原、法国腊菊及大果越桔果提取物	1800/15ml	
	密集舒缓 修护精华露		修护抗老	美雅安缙 MLYAAT-1002、紫球藻、丹 参根等多种植物精萃	1380/15ml	
	密集赋活修护精华组 合-赋活精华冻干粉+修 护精华溶媒液		超活抗老- 超活精粹冻干版	美雅安缙 MLYAAT-1002、多肽、胶原	1320/0.07g+3 ml	
	密集赋活精华面霜		修屏抗老	美雅安缙 MLYAAT-1002、植物甾醇 类、胶原、神经酰胺、胆甾醇、游离脂 肪酸	1280/15g	
	紧致凝时臻颜精华水		轮廓上扬、层层年轻	美雅安缙 MLYAAT-1002、肌肤、乙酰 基六肽-8及法国腊菊提取物	380/50ml	
	紧致凝时臻颜精华液		轮廓上扬、层层年轻	美雅安缙 MLYAAT-1002、肌肤、乙酰 基六肽-9及法国腊菊提取物	1780/30ml	
	紧致凝时臻颜日霜		轮廓上扬、层层年轻	美雅安缙 MLYAAT-1002、壳聚糖	560/15g	
	壳聚糖修护喷雾		修护、舒缓、保湿	美雅安缙 MLYAAT-1002、肌肤、乙酰 基六肽-11及法国腊菊提取物	300/50ml	
	夸迪	5D 玻尿酸轻龄臻颜肽 精华液	2022.11	年轻上扬、 轻龄“芯”生	脱羧肌肽、类蛇毒肽、乙酰基六肽-1、 棕榈酰三肽-5、三氟乙酰三肽-2、5D 玻 尿酸、依克多因、乳酸杆菌发酵物 miniHA®、microHA®、水解透明质 酸、依克多因、淡纹轻龄肽 +Reverskin®、虾脊兰、暗夜花皇、金 川黄芩、小果咖啡籽、白池花籽油、麦 角硫因	558
		夸迪臻金蕴活轻龄眼 霜	2023.5.11	促胶原、速吸收、赋新 生		648/20g
华熙生物	淡纹眼部次抛 精华液	2022.11.22	淡纹 快、易吸收、不刺 激，为 眼周 脆弱肌设计	棕榈酰五肽-4、棕榈酰三肽-1、肌肽、 腺苷、乙酰基六肽-8、芋螺肽、 Hyacross®、miniHA®、microHA®、咖 啡因、烟酰胺 pc、七叶皂苷	499	
润百颜	新肌焕活纤连蛋白次 抛玻尿酸精华液	2022.11.24	匿龄“小弹簧”，一补 一固，打通弹力循环	小分子纤连蛋白、猴面包树籽提取物、 秋葵水解糖蛋白	759	
	焕亮鲜肌光透次抛 精华液	2023.3.17	直击氧化糖化，修复屏 障，无惧氧化黯淡	麦角硫因 Pro、EUK-134、活力 VC、肌 肽、黄芩苷	459	
巨子生物	透明质酸钠藻萃盈润 保湿精华水 (吨吨水乳)	2022.10.18	12小时 水润 光泽 持续在线	专利全谱透明质酸、甜菜碱、美丽拟伊 藻提取物、小球藻提取物、复活草、油 橄榄果油、烟酰胺、VC 乙基醚凝血酸 浮水小球藻提取物、美丽拟伊藻提取 物、小球藻提取物、专利全谱透明质 酸、甜菜碱、复活草、牛油果树果脂、 角鲨烷、沿线言、凝血酸	199-水 219-乳	
	透明质酸钠藻萃盈润 保湿精华霜 (吨吨霜)	2022.11.10	12小时高 保湿 、 强沁润、焕透亮		299	
	重组胶原蛋白赋能活 舒缓精华面膜	2023.2.22	15分钟速褪红，28天稳 肤况	CSH5 重组胶原蛋白仿生组合、油橄榄 叶提取物、全谱透明质酸、泛醇、卷柏 提取物、依克多因、三重神经酰胺、冰 晶膜布	69.9/2 片	

	重组胶原蛋白肌御赋 活修护精粹乳	2023.3.7	7天实力修护，28天构筑“盾牌肌”	C5HR重组胶原蛋白、神经酰胺脂质体系、巨苣蓿源、巨敏萃、甾醇、果脂	179/14ml*2瓶 369/80ml*1瓶
	焕能舒润柔肤水 2.0	2023.4.14	平衡滋润、密集保湿	维生素 B5、透明质酸钠、依克多因、二裂酵母精粹、B葡聚糖、植物精粹	150/500ml
	稀有人参皂苷致研控油舒缓精华乳	2023.5.10	8小时长时控油，28天平衡舒缓	稀有人参皂苷 CK、油橄榄叶提取物、甘草酸二钾、富锌酵母萃提取物	319/80ml
可丽金	重组胶原蛋白赋能珍珠紧致抗皱面霜（保龄霜）	2022.11.11	初肤深润、 抗皱紧致丰盈	Human-like 重组胶原蛋白 C5HA、β-烟酰胺单核苷酸、乙酰基六肽-1、牛油果树果脂、角鲨烷	279
	重组胶原蛋白健肤喷雾	2022.12.16	保湿+胶原修护，无惧敏感不红脸	Human-like 重组胶原蛋白、三重神经酰胺、全谱玻尿酸、敏感调控因子“馨肤怡”、积雪草提取物、β-葡聚糖、菱锌矿提取物	248/150ml 456/300ml
	重组胶原蛋白赋能珍珠紧致抗皱面霜（清爽版）	2023.4.20	抗皱紧致、弹韧盈润清爽上新、春夏不腻	重组胶原蛋白 C5HA、β-烟酰胺单核苷酸、乙酰基六肽-8、乙酰基六肽-1、六肽-9、牛油果树果脂、角鲨烷、麦角硫因、雨生红球藻、肌肽、DNA 纳	189/15g 389/30g
	重组胶原蛋白安护修复面膜	2023.4.28	密集补水、长效保湿、修复肌肤、敏感肌适用	Human-like 重组胶原蛋白、依克多因、积雪草	198/1盒 (5片)
	重组胶原蛋白安护舒缓喷雾 2.0	2023.4.28	补水保湿、及时舒缓、敏感肌适用	Human-like 重组胶原蛋白、透明质酸钠、泛醇等	308/150ml 516/300ml

资料来源：天猫官方旗舰店、品牌官方社交平台账号、Aoxmed 品牌官网、信达证券研发中心

彩妆方面，彩棠“争青”系列持续丰富，底妆产品逐步完善。3月2日，彩棠于良渚艺术文化中心举办彩棠争青系列新品发布会，继1月彩棠以口红单品作为新“争青”系列的引子，品牌陆续在2、3月推出三色腮红盘以及眉部盘，延续了公司先前的明星单品三色遮瑕、三色修容盘的“一盘多效”逻辑，包材以玉为灵感，契合了品牌温润古典的气质，5月末推出“原生肌光润气垫粉霜”，针对干皮底妆，主打兼顾保湿与持妆，打造原生肌肤。品牌继续完善底妆产品布局，有望在彩妆消费恢复之下继续保持高增长趋势。

表2：部分头部国货美妆牌近期新品情况一览

上市公司	品牌名称	产品名	推出时间	宣传特点	原价（元）
珀莱雅	彩棠	争青流玉哑雾口红	2023.01	高覆盖力、低负重感、哑雾不干	139
		争青流玉三色腮红盘	2023.2.9	多元色系、细腻特色	149
		争青流玉眉部盘	2023.3.4	一盘多效，塑生动眉妆	149
		原生肌光润气垫粉霜	2023.5.29	透润无暇，颠覆干皮底妆	229

资料来源：彩棠天猫官方旗舰店、信达证券研发中心

4、公司动态跟踪

4.1 公司公告

✓ 珀莱雅:

- 1) **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 283,520,339 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 246,662,694.93 元，转增 113,408,136 股，本次分配后总股本为 396,928,475 股。
- 2) **关于 2022 年度权益分派调整可转债转股价格的公告**。调整前转股价格为 138.92 元/股，调整后转股价格为 98.61 元/股，珀莱转债转股价格调整起始日为 2023 年 5 月 29 日，珀莱转债自 2023 年 5 月 22 日停止转股，2023 年 5 月 29 日起恢复转股。
- 3) **关于调整 2022 年度利润分配现金分红总额及资本公积金转增股本总额的公告**。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 8.70 元（含税）。截至 2022 年 12 月 31 日，公司总股本为 283,519,469 股，以此为基数计算合计拟派发现金红利 246,661,938.03 元（含税）。
- 4) **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。

✓ 贝泰妮:

- 1) **天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对《关于对云南贝泰妮生物科技集团股份有限公司的年报问询函》的回复**。公司对年报中的有关事项进行核查并解释公司经营情况。
- 2) **云南贝泰妮生物科技集团股份有限公司 2022 年年度权益分派实施公告**。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 33888 万元。

✓ 华东医药:

- 关于控股股东部分股份质押及解除质押的公告**。控股股东远大集团将其所持有的本公司部分股份办理了质押，部分股份办理解除质押。质押股份 20,520,000 股，占公司总股本 1.17%，解除质押 27,000,000 股，占公司总股本 1.54%。

✓ 昊海生科:

- 关于控股股东、实际控制人与其一致行动人之间协议转让公司部分股份暨权益变动的提示性公告**。公司股东上海湛泽企业管理合伙企业拟以协议转让的方式将其持有的 307.10 万股公司无限售条件流通股转让给公司控股股东、实际控制人蒋伟先生。蒋伟先生通过直接及间接的方式合计持有上海湛泽 100% 出资额，本次转让是蒋伟先生将部分间接持有昊海生科股份转为直接持股，不涉及向市场减持。

✓ 福瑞达:

- 关于重大资产出售暨关联交易事项实施进展公告**。公司及全资子公司山东鲁健产业管理有限公司、山东鲁商健康产业有限公司向山东省城乡发展集团有限公司出售其持有的山东省鲁商置业有限公司 100% 股权、山东鲁商新城镇产业发展有限公司 100% 股权、山东鲁商创

新发展有限公司 100% 股权、菏泽鲁商置业有限公司 100% 股权、临沂鲁商地产有限公司 100% 股权、临沂鲁商置业有限公司 51% 股权、临沂鲁商发展金置业有限公司 44.1% 股权、临沂鲁商置业发展有限公司 32% 股权以及公司对上述标的公司及其下属公司的全部债权，山东城发集团以现金方式支付对价。根据交易方案，第二批次标的资产相关股权及债权将于 2023 年 10 月 31 日前完成交割。

✓ **江苏吴中：**

关于控股股东部分股份质押的公告。公司控股股东苏州吴中投资控股有限公司持有公司 122,795,762 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 82,580,800 股，占其持有公司股份总数的 67.25%，占公司总股本的 11.59%。

✓ **四环医药：**

1) 惠升生物药品甲钴胺片获国家药监局上市批准。四环医药旗下非全资附属公司惠升生物制药股份有限公司研发的周围神经病变药物甲钴胺片（规格：0.5 毫克）获得中华人民共和国国家药品监督管理局颁发的药品注册批件，视同通过仿制药质量和疗效一致性评价。甲钴胺片是惠升生物首个获批上市的药物，同时，也是惠升生物首个获批上市的抗糖尿病并发症药物，标志着惠升生物的抗糖尿病并发症药物将从研发步入商业化发展的新里程。

2) 根据股份奖励计划购买股份。于 2023 年 5 月 15 日至 2023 年 5 月 19 日期间，受托人已就股份奖励计划于市场上购买合共 12,000,000 股本公司股份。

✓ **普门科技：**

1) 关于股东减持股份达到 1% 的提示性公告。2023 年 6 月 1 日至 2023 年 6 月 2 日，厦门瀚钰通过集中竞价的方式减持 3,018,658 股，占公司总股本的 0.715%。权益变动后，厦门瀚钰持有公司股份由 24,575,058 股减少至 21,556,400 股，持股比例由 5.82% 减少至 5.11%。

2) 2022 年年度权益分派实施公告。每股分配比例每股现金红利 0.237 元。相关日期股权登记日/除权（息）日/现金红利发放日，分别为 2023 年 6 月 7 日/2023 年 6 月 8 日/2023 年 6 月 8 日。

✓ ***ST 美谷：**

1) 关于注销 2021 年股票期权激励计划剩余股票期权的公告。奥园美谷鉴于第二个行权期的公司层面业绩考核未成就，公司决定注销已授予但尚未行权的剩余股票期权共计 560 万份，涉及激励对象共计 7 人，本次注销完成后，公司 2021 年股票期权激励计划结束。

2) 关于重大诉讼事项进展暨收到信达资产起诉状的公告。收到系列信达资产案件中 10 个诉状，公司作为被告涉及金额合计约 204,706.63 万元，均未开庭。公司已计提预计负债 147,665.76 万元。

3) 关于控股股东部分股份被司法拍卖的进展公告。奥园美谷在淘宝网司法拍卖网络平台上公开拍卖控股股东深圳奥园科星投资有限公司所持有的公司 57,233,207 股股份，合计占公司总股本的 7.50%。因无人竞拍，本次股份拍卖已流拍。

✓ **水羊股份：**

1) **关于公司控股股东部分股份质押的公告。**公司控股股东御家投资对其持有的公司部分股份办理了质押手续。御家投资分别质押 13,500,000/1,000,000 股用于经营周转需求。分别占公司总股份的 3.47%/0.26%。

2) **关于公司控股股东部分股份质押延期购回的公告。**公司控股股东御家投资对其持有公司的部分股份质押办理了延期购回手续。本次延期购回质押数量为 22,230,000 股，占公司总股份 5.71%。质押到期日为 2023 年 5 月 26 日，延期后质押到期日为 2023 年 6 月 26 日。

✓ **汉商集团：**

1) **关于控股股东股份质押延期购回的公告。**公司控股股东卓尔控股有限公司及其一致行动人阎志先生，累计质押公司股份 44,600,000 股，占合计持有公司股份的 49.75%，占公司总股本的 15.12%。质押到期日为 2023 年 5 月 25 日及 2023 年 5 月 30 日，延期购回后到期日为 2024 年 5 月 25 日及 2024 年 5 月 30 日。

2) **关于回购公司股份比例达到总股本的 2%暨回购进展公告。**公司使用自有资金不低于人民币 7,500 万元(含)，不超过人民币 15,000 万元(含)，通过上海证券交易所股票交易系统以集中竞价交易方式回购公司股份，全部用于员工持股计划或股权激励。

✓ **锦盛新材：**

关于公司股东减持计划期满的公告。持有公司股份 6,389,915 股（占本公司总股本比例 4.2599%）的董事洪煜先生计划以集中竞价交易方式减持公司股份不超过 500,000 股，即不超过公司总股本的 0.3334%。

✓ **青松股份：**

关于设立分公司的公告。公司同意设立中山分公司。营业场所为中山市南头镇东福北路 50 号 B 幢首层之五。经营范围为化妆品批发；化妆品零售；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；日用化学产品销售；母婴用品销售；产业用纺织制成品销售。分公司负责人为范展华。

✓ **科思股份：**

1) **关于可转换公司债券调整转股价格的公告。**根据公司可转债转股价格调整的相关条款，“科思转债”的转股价格将作相应调整，调整前“科思转债”转股价格为 53.03 元/股，调整后转股价格为 52.03 元/股，调整后的转股价格自 2023 年 6 月 2 日（除权除息日）起生效。

2) **2022 年度权益分派实施公告。**公司拟以现有总股本 169,320,000 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 10.00 元（含税），共计派发现金红利 169,320,000 元（含税）。

3) **关于聘任公司副总裁的公告。**聘任曹晓如先生、何驰先生、王艳红女士为公司副总裁，任期自董事会审议通过之日起，至公司第三届董事会任期届满之日止。

4) **关于向 2023 年限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的公告。**以 2023 年 5 月 18 日为首次授予日，向 89 名激励对象授予限制性股票 152.00 万股，授予价格为 27.00 元/股。

5) **关于以募集资金置换预先投入募投项目及支付发行费用的自筹资金的公告。**公司以募集资金置换预先投入募投项目及支付发行费用的自筹资金，合计金额为 17,136.10 万元。

✓ **新瀚新材:**

关于股东权益变动暨持股比例将降至 5% 以下的提示性公告。公司股东郝国梅女士持有公司股份 6,726,290 股, 占公司总股本的比例为 5.00007%, 由于郝国梅女士的本次减持计划尚未完成, 本公告发出之后, 若其继续减持, 将不再是公司持股 5% 以上的股东。

✓ **拉芳家化:**

关于实际控制人减持股份计划时间过半暨权益变动超过 1% 的公告。澳洲万达通过大宗交易、集中竞价交易方式累计减持 2,381,700 股, 占公司总股本的 1.06%。本次减持比例超过总股本的 1%, 且本次减持计划时间过半, 减持计划尚未实施完毕。

✓ **青岛金王:**

关于 2022 年年度报告的更正公告。检查发现, 《2022 年年度报告》第十节财务报告第七项合并财务报表项目注释 72 资产减值损失, 录入时出现错行, 现对该部分内容予以更正, 《2022 年年度报告》其他内容不变。

4.2 公司涨跌幅

5 月 22 日-5 月 26 日涨跌幅前三位:

水羊股份 (+13.07%)、科思股份 (+4.24%)、珀莱雅 (+3.05%)

5 月 22 日-5 月 26 日涨跌幅后三位:

鲁商发展 (-8.48%)、医思健康 (-6.15%)、爱美客 (-5.70%)

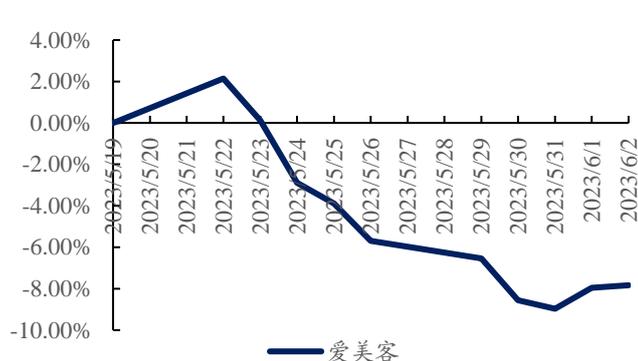
5 月 29 日-6 月 2 日涨跌幅前三位:

医思健康 (+5.85%)、科思股份 (+4.49%)、苏宁环球 (+1.42%)

5 月 29 日-6 月 2 日涨跌幅后三位:

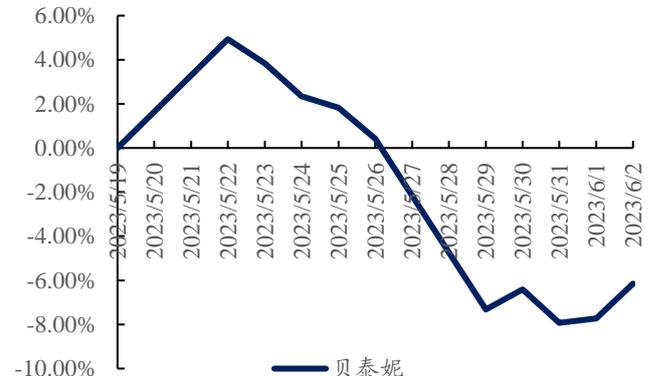
奥园美谷 (-12.06%)、华东医药 (-7.93%)、贝泰妮 (-6.54%)

图7: 5 月 22 日-6 月 2 日爱美客股价走势复盘



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

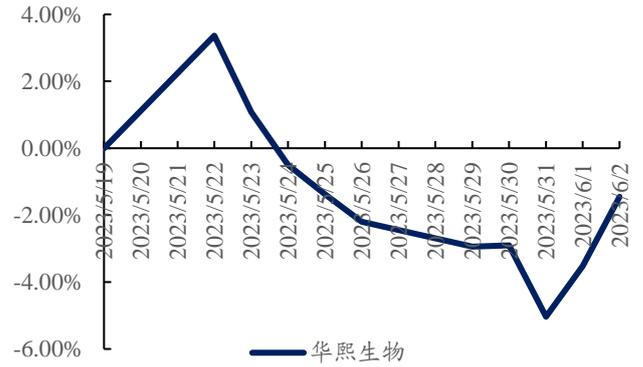
图8: 5 月 22 日-6 月 2 日贝泰妮股价走势复盘



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图9：5月22日-6月2日珀莱雅股价走势复盘


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图10：5月22日-6月2日华熙生物股价走势复盘


资料来源：Wind，信达证券研发中心

表3：美容护理板块核心标的估值表

证券代码	公司	市值 (亿元)	EPS (元/股)			PE (6月5日收盘价计算)			收盘价 (元)
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
300896.SZ	爱美客	978	5.84	8.86	12.51	77	51	36	451.86
300957.SZ	贝泰妮	391	2.48	2.94	3.91	37	31	24	92.28
603605.SH	珀莱雅	465	2.88	3.68	4.68	41	32	25	117.19
2367.HK	巨子生物	347	1.01	1.32	1.67	31	24	19	31.65
688363.SH	华熙生物	439	2.02	2.72	3.48	45	33	26	91.09

资料来源：Wind，信达证券研发中心预测

5、行业动态跟踪

5.1 医美行业动态

康哲药业附属公司康哲美丽与西宏医药就注射用聚左旋乳酸微球填充剂订立独占许可协议。根据许可协议，康哲美丽获得该产品在中国大陆、香港特别行政区、澳门特别行政区及台湾地区独占、排他的推广、销售及商业化产品的权利。许可期限为产品首次在中国大陆注册上市之日起十年。上述期限届满后，若符合许可协议约定，许可期限自动延续十年。

韩国 Samyang 与杭州壹芯控股集团正式签署合作协议。壹芯控股集团将与 samyang 在中国合作报批聚己内酯填充剂（商品名：Lafullen®拉富伦®）的临床和许可，并在获得 NMPA 许可后由壹芯控股集团在中国独家销售“Lafullen®（拉富伦®）”少女针。

溪好拓鑫医美产品及医疗器械生产研发项目开工。该项目位于寿昌镇东门村，总投资 1.2 亿元，主要用于医用耗材和胶原蛋白的研发、生产，项目全面建成投产后将形成年产 200 万支一次性医用水光针、5000 万只医用口罩及 10 万瓶活性胶原蛋白的生产能力，预计实现年销售额 2 亿元。

众山生物无菌级透明质酸钠发布会在京举行。由中国医药新闻信息协会指导，中国医药新闻信息协会医美产业分会、山东众山生物科技有限公司、环球影响力智库联合主办的 2023 生物科技产业创新论坛暨众山生物无菌级透明质酸钠新品发布会在北京国家会议中心隆重举办。

新加坡远程医疗整合公司 Ora 宣布获 1000 万美元 A 轮融资。由 TNB Aura 和 Antler 共同领投，Gobi Partners、Kairous Capital 和 GMA Ventures 跟投，本轮融资将用于新市场拓展以及线下渠道开拓。

全球首款重组 A 型肉毒毒素 YY001 成功完成中国二期临床试验。因明生物研发的 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，获中国国家药监局分类为 2.4 类治疗性生物制品，目前，临床 II 期试验已完成，并正在准备 III 期临床。作为商业化计划的一部分，公司已建设了一个符合 GMP 规范的生产设施，总建筑面积约为 12,000 平方米。该设施目前的设计年产能 2 百万瓶 YY001 冻干制剂，已于 2023 年第一季度开始营运。

新氧科技一季度营收 3.1 亿元。新氧科技发布未经审计的第一季度财务业绩，2023 年第一季度总收入为 3.1 亿元，超出公司业绩指引，同比增长 3.2%。归属于公司净亏为 1190 万元，上年同期净亏损 6680 万元；归属于普通股股东的每 ADS 亏为 0.12 元，上年同期亏损 0.62 元。

苏宁环球今年将在南京打造医美研究中心。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老再生医学研究中心，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。

敷尔佳创业板 IPO 正式提交注册。这是敷尔佳成功过会 9 个月之后的新进展。早在 2022 年 9 月 8 日，敷尔佳通过了创业板上市委员会的会议审核，保荐机构为中信证券股份有限公司。

贝泰妮：高端抗衰品牌 AOXMED 瑷科缦目前在天猫已开始销售。贝泰妮高端抗衰品牌 AOXMED 瑷科缦推出不久，线上方面，目前在天猫已开始销售，设立了天猫官方旗舰店；线下专柜也成功落地北京汉光百货和西安赛格国际购物中心，并和线下专业机构进行合作。

5.2 化妆品行业动态

广东省化妆品工业总产值约 2100 亿元，约占全国总量的 60%，位居全国第一。截至 2023 年 4 月底，广东省化妆品生产企业 3100 家，占全国总量约 56%；全省国产特殊化妆品注册品种

11000 多个，占全国总量约 66%；国产普通化妆品备案数量为 88 万多个，占全国总量约 76%；全省注册人/备案人数量 8000 多家，占全国 65%。

首个米发酵液团体标准在第一届科学护肤高峰论坛发布。由中国抗衰老促进会护肤科学专业委员会主办，麦吉丽承办的以“生物科技与精准护肤”为主题的第一届科学护肤高峰论坛在华中科技大学举办。化妆品用原料-酵母菌/大米发酵产物滤液团体标准（英文为《CosmeticIngredients-Saccharomyces/RiceFermentFiltrate》，标准文号为：T/SHRH049-2023）的发布。

化妆品新原料备案有新增。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。据悉，该原料是今年正式通过备案的第 20 个新成员。

全国化妆品安全科普宣传周启动。2023 年全国化妆品安全科普宣传周启动仪式在北京举办。本届宣传周主题为“安全用妆，共治共享”，活动自 5 月 22 日至 28 日，为期一周。活动期间，企业落实化妆品质量安全主体责任公益培训、“5·25 爱肤日”、实验室开放活动、生产企业开放活动、化妆品高质量发展研讨会、化妆品安全国际交流会等重点活动将陆续开展。

前四月上海化妆品进口达 171 亿。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%。4 月出口 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%。

李佳琦所属公司推新平台。“携手美 ONE，共赴美好”李佳琦超级 618 启动大会于在上海举行。美 ONE 首次对外公布了“ONE 家”直播选品平台，该平台于 2022 年 1 月上线，目前已经升级迭代 30 多个版本。李佳琦表示，美 ONE 今年将继续通过直播日历、小课堂、新品秀，以及“所有女生”小程序攻略文档等众多内容，为消费者提供全面丰富的大促体验。

护肤品牌 Mother Science 获融资。护肤品牌 Mother Science 宣布完成 620 万美元种子轮融资。Mother Science 成立于 2022 年，由著名音乐家 Mike Einziger 及其妻子 Ann Marie Simpson-Einziger 共同创立，主张纯素、零残忍，专门针对皮肤色素沉淀问题研发护肤产品。

R.e.m.Beauty Nabs 获新投资。由 Ariana Grande 创立的美妆品牌 R.e.m.Beauty Nabs 获得了一笔新投资，本轮融资由 Sandbridge Capital 牵头，Strand Equity、Hybe America、Live Nation Entertainment 和环球音乐集团也参与其中。这笔资金用于推动国际扩张和人才引进。

欧莱雅收购 Aesop 交易获批准。巴西反垄断机构负责已批准美妆集团 Natura 将美妆品牌 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。据悉，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。

巴斯夫与 BeautyStreams 达成合作。巴斯夫宣布与世界美妆产业智库（BeautyStreams）达成合作，将进一步扩展其数字化平台 D'Lite 的美妆个护服务。据了解，双方此次主要从两方面展开合作，一方面在产品的定性分析上，另一方面，BeautyStreams 将为巴斯夫打造全面的数字生态系统。

资生堂拆分日本子公司业务。5 月 22 日，资生堂发布合并子公司之间的公司业务拆分（吸收型拆分）公告，表示负责监督日本营销和销售的资生堂日本总部决定，自 2024 年 1 月 1 日起，将资生堂制药株式会社的医药业务转让给资生堂日本株式会社进行吸收拆分。

兰芝将推出沉浸式虚拟商店。爱茉莉太平洋旗下品牌兰芝即将推出其第一家沉浸式虚拟商店。

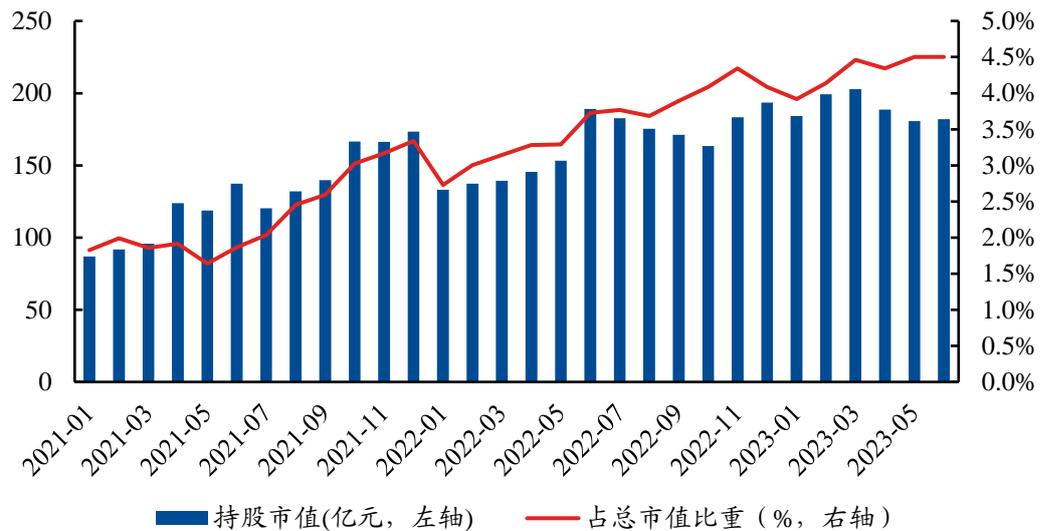
该商店与 AR/VR 电商平台 Obsess 联合打造，将于近日正式上线。该商店有五个房间，里面有动画、360 度视频、游戏等元素，访客可在房间中参加护肤测验并获取定制产品推荐，或参加寻宝游戏以在购物时抽取免费产品。

6、外资持股变动情况

6.1 美容护理行业外资持股情况

2021年以来外资持股美容护理板块总市值整体呈现提升趋势。2021年年初外资持股市值为84.07亿元、占比1.77%，至2022年末，外资持股市值达194.75亿元、占比4.11%。近期美容护理板块持股市值有所上升，从2023年5月19日的178.97亿元升至6月2日的182.04亿元，外资持股比例上升，占比由4.29%变至4.5%。（注：因统计为外资持有市值，股价变化亦会影响市值金额）

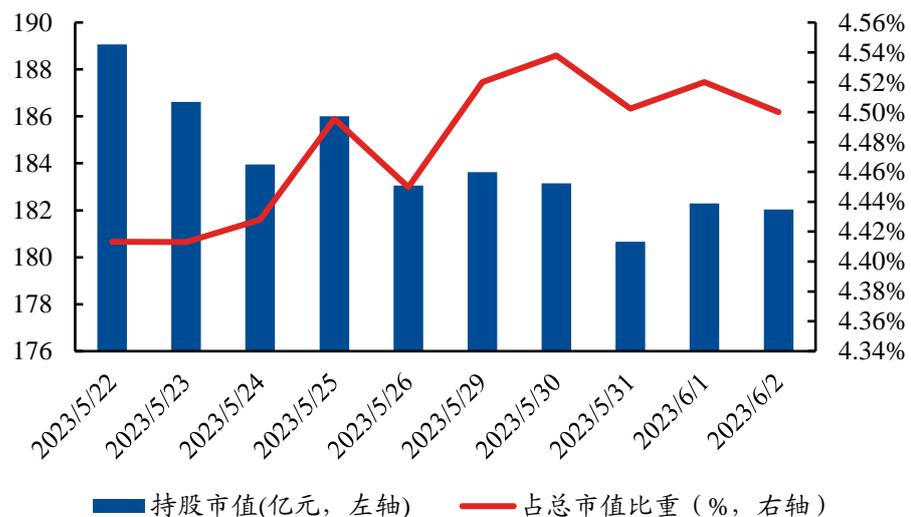
图11：美容护理外资持股比例整体呈现上行趋势（2021.01-2023.06）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

注：持股市值及占比均为全部外资，下同

图12：美容护理外资持股比例整体基本持平（2023.5.22-2023.6.2）

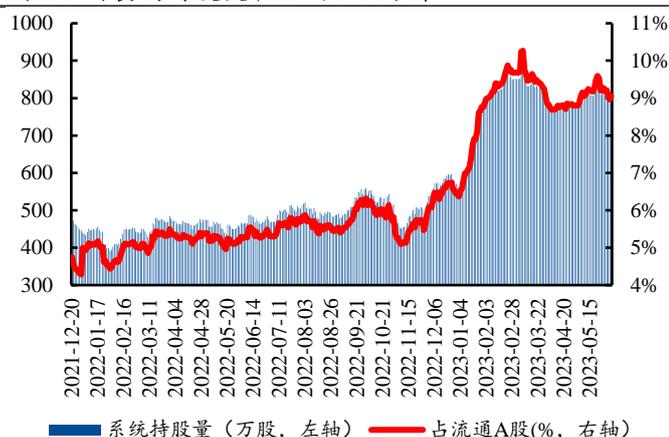


资料来源：Wind，信达证券研发中心

6.2 重点标的外资持股变动

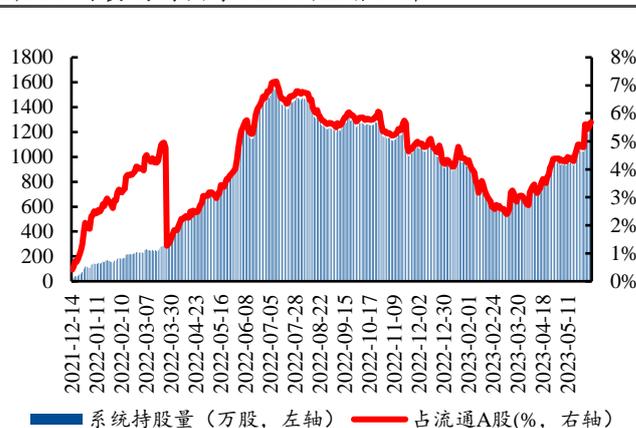
从外资重点公司持股变动情况看，外资对珀莱雅进行重点增持。5月22日至6月2日，外资减持医美龙头爱美客 37.40 万股，持股比例为 9.05%、小幅下降；外资增持贝泰妮 217.83 万股，持股比例自 4.69%升至 5.69%；外资增持华熙生物 9.52 万股，持股比例自 3.67%升至 3.72%；外资增持珀莱雅 3,106.27 万股，持股比例自 22.55%升至 23.99%。

图13：外资持有爱美客比例小幅下降



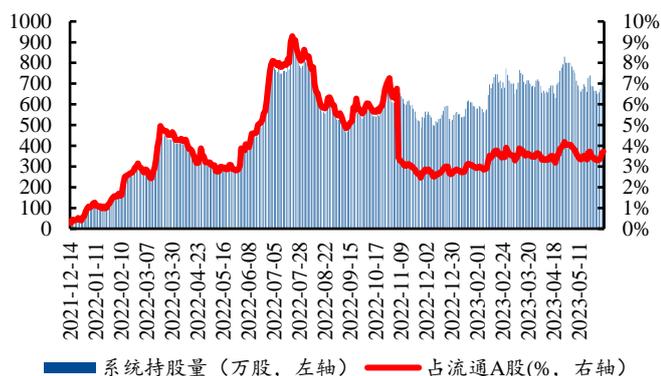
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图14：外资持有贝泰妮比例显著上升



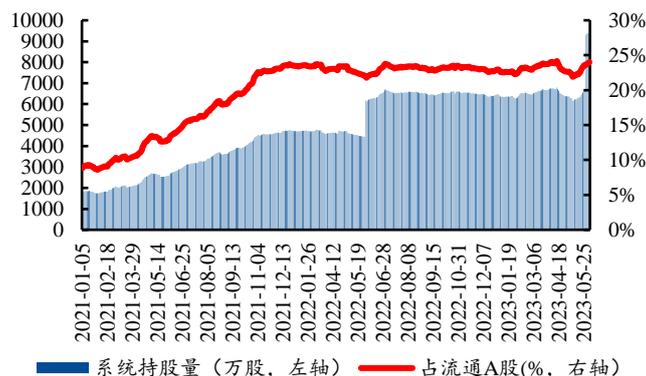
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图15：外资持有华熙生物比例小幅增加



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图16：外资持有珀莱雅比例略有上升



资料来源：Wind，信达证券研发中心

7、风险因素

宏观因素带动消费情绪下降。目前宏观经济表现偏弱，为消费复苏带来一定阻碍。

监管政策变动风险。化妆品或医美行业的监管政策变动可能会对公司业务产生一定扰动，并影响市场情绪。

新品表现不及预期。若品牌推出的新品在渠道渗透、销售数据、使用反馈等方面表现不及预期，可能会对品牌的盈利水平造成一定影响。

研究团队简介

刘嘉仁，社零&美护首席分析师。曾供职于第一金证券、凯基证券、兴业证券。2016年加入兴业证券社会服务团队，2019年担任社会服务首席分析师，2020年接管商贸零售团队，2021年任现代服务业研究中心总经理。2022年加入信达证券，任研究开发中心副总经理。2021年获新财富批零与社服第2名、水晶球社服第1名/零售第1名、新浪财经金麒麟最佳分析师医美第1名/零售第2名/社服第3名、上证报最佳分析师批零社服第3名，2022年获新浪财经金麒麟最佳分析师医美第2名/社服第2名/零售第2名、医美行业白金分析师。

王越，美护&社服高级分析师。上海交通大学金融学硕士，南京大学经济学学士，2018年7月研究生毕业后加入兴业证券社会服务小组，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美、社会服务行业。

周子莘，美护分析师。南京大学经济学硕士，华中科技大学经济学学士，曾任兴业证券社会服务行业美护分析师，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

涂佳妮，社服&零售分析师。新加坡南洋理工大学金融硕士，中国科学技术大学工学学士，曾任兴业证券社服&零售行业分析师，2022年11月加入信达新消费团队，主要覆盖免税、眼视光、隐形正畸、宠物、零售等行业。

李汶静，伊利诺伊大学香槟分校理学硕士，西南财经大学经济学学士，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙憧	18610826885	suntong@cindasc.com



华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	粟琳	18810582709	sulin@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券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并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5%~20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。