



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

# 化妆品 5 月社零创 5 年新高，保持信心待催化

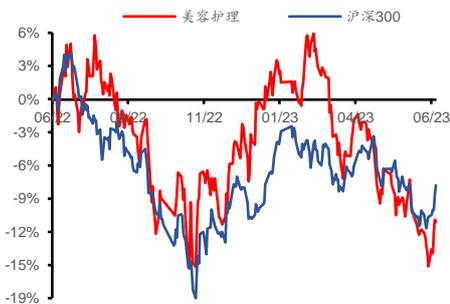
——美妆行业周报（20230612-0616）

## 增持（维持）

行业：美容护理  
日期：2023年06月17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：

《国际品牌加速布局抖音，数尔佳 IPO 注册获准》

——2023 年 06 月 10 日

《兼具成长性与高景气度的黄金赛道》

——2023 年 06 月 10 日

《“618”销售符合预期，国货品牌趋势向上》

——2023 年 06 月 10 日

### 主要观点

#### 化妆品板块：

1) 化妆品行业：5月化妆品社零创5年新高，保持板块信心等待催化  
6月15日，国家统计局公布23年5月国民经济数据。23M1-M5，社会消费品零售总额为187636亿元，同增9.3%。其中，23M5社会消费品零售总额达37803亿元，同增12.7%。在细分分类目中，23M1-M5，化妆品消费零售总额为1619亿元，同增9.7%，其中23M5零售额为330亿元，同增11.7%；23M4零售额为276亿元，环增19.57%，环比、同比双增主要系劳动节、母亲节等节日的催化。

从化妆品零售额近5年维度看，2019-2023年5月化妆品零售额依次为234、270、319、291、330亿元，增速依次为16.7%、12.9%、14.6%、-11%、11.7%。23M5化妆品零售额已超疫情前水平，为近五年最高。从海关数据维度看，23M1-M5美容化妆品及洗护用品进口约15.19万吨，同降11.0%，进口总额为569.5亿元，同降6.0%。其中，23年5月美容化妆品及洗护用品进口约3吨，同降20.99%，进口总额为109.3亿元，同降14.7%。伴随经济运行延续恢复态势，高质量发展稳步推进，我们对于化妆品长期增长韧性保持信心。

#### 2) 芭薇股份：23Q1净利润扭亏为盈，本土优质化妆品代工企业增长可期

公司成立于2006年，是一家具备化妆品全品类生产能力，拥有化妆品独立检测资质，工艺及技术储备领先，专业为化妆品品牌商提供产品上市前全方位、系统化服务，集新品上市方案设计、配方研发、产品生产、功效检测于一体的化妆品品牌客户服务商。2022年公司实现营收4.59亿元，同增10.54%；净利润0.38亿元，同增81.88%；归母净利润0.38亿元，同增79%。23Q1营收9714.00万元，同增44.89%；归母净利润702.94万元，同比扭亏为盈，同增181.71%，22年同期亏损839.73万元；归母净利润716.68万元，同增185.35%。其中，主营业务收入9702万元，其他业务收入11.95万元。

研发驱动、智能制造、检测资质、客户资源共筑核心优势。在研发创新上，公司凭借D相乳化技术、可视微囊包裹技术、微囊留香技术、双连续相技术和特色植物提取技术等核心技术，开发出一系列安全性高、渗透性更强、吸收性更好、效果更明显的特色配方。截至22年年报，公司已获授权专利共122项，其中，国内外授权发明专利107项。在智能制造上，公司拥有芭薇创新中心及智慧工厂、鹰远研发中心、悠质检测机构、科研智能生产基地(在建)，产线超60条，可定制生产的产品品类涵盖护肤品、洗护、彩妆等。在检测技术上，子公司悠质检测检测能力通过CMA、CNAS、化妆品注册备案检验机构资质以及特殊化妆品人体功效检验检测资质(含祛斑美白、防晒、防脱发三项)，是国内为数不多的具有三项特殊用途化妆品人体功效评价资质的机构之一。在客户资源方面，公司与联合利华、丸美股份、纽西之

谜、谷雨、朵拉朵尚、梵蜜琳等国内外知名化妆品品牌商建立了稳定的业务合作关系。

**3) 润本股份：儿童化妆品赛道火热，“婴童护理第一股”IPO新动态**  
**儿童化妆品赛道高景气，国产品牌先后布局。**据青眼情报《儿童化妆品市场洞察报告》显示，2024年底市场规模将达到235.7亿美元，2019-2024年CAGR为8.66%。国内市场上，2020年中国儿童个护市场规模为41亿美元，2015-2020年CAGR达10%以上，预计到2025年中国儿童个护市场规模有望突破72亿美元。随着我国三胎政策的实施，以及针对儿童化妆品领域的政策不断规范，婴童护理市场受到头部企业关注，具备较大增长潜力。上海家化（启初）、上美股份（红色小象、newpage一页）、贝泰妮（薇诺娜Baby）、伽蓝集团等多个头部国产美妆企业均推出新的婴童产品线，切入婴童化妆品赛道。

**新锐品牌润本发力婴童护理业务，构筑研产销一体化护城河。**公司成立于2013年12月，主要从事驱蚊类、个人护理类产品的研发、生产和销售，已形成驱蚊产品、婴童护理产品、精油产品三大核心产品系列。据招股书显示，2022年润本股份营收8.56亿元再创新高同增47.06%；归母净利润1.60亿元，同增32.66%。其中，婴童护理板块营收达3.90亿元，占比主营业务收入突破45%。**分销售模式来看**，公司以线上渠道为主，2020-2022年，线上渠道收入占比分别为78.73%、77.72%和78.04%；线上渠道以直销为主，2022年其线上直销营收金额为5.16亿元，占比达60.32%。**分产品类型看**，润本股份主营业务收入来源于驱蚊产品、婴童护理产品和精油产品三大系列。2020年至2022年，该公司婴童护理产品营收分别为1.44、2.17、3.90亿元，占主营业务营收的比重分别为32.47%、37.24%和45.59%，占比逐年提升，2022年婴童护理板块业务成为公司第一大业务。公司通过坚持“大品牌、小品类”的经营战略，专注于细分市场，采用差异化竞争策略，打造系统产品。

#### 医美板块：

##### 1) 爱美客：回购股份用于员工激励，彰显公司长期发展信心

公司23年6月12日发布公告称，拟使用自有资金回购部分公司股份用于员工激励。拟通过集中竞价的方式进行股权回购，回购资金总额为2-4亿元，回购价格不超过450元/股。若按照回购价格上下限计算，回购股份数量约为44.44-88.89万股，占总股本比例约0.21%-0.41%。除回购股份以外，公司还于23年3月落地首个股权激励方案落地。我们认为此次回购股份有利于健全公司激励机制，充分调动核心团队的积极性，展现了公司管理层对公司长期可持续发展的信心。

**核心产品持续放量，在研管线产品储备丰富。**疫后医美线下消费复苏，公司核心产品增长稳健。据公司公告称，**濡白天使针**销售势头良好，在公司整体策略的持续推动下，不断获得消费者的接受和认可；**嗨体**每年的增长并未因为收入达到一定的基数后增长停滞，市场需求依然很大，随着未来公司持续加深消费者对于产品安全性、有效性的认知，产品发展空间具有确定性。**在新品方面**，公司积极把握水光市场机遇，23年5月6日，爱美客2023年春夏新品发布会于杭州举行，全新一代ICW智能系统爆水仪正式上市。爱美客“嗨爆水”水光机是爱美客春夏主力新品，其搭载独创专利ICW智能爆水系统，可根据面部五大区域特点，通过智能数字化注射方案，实现一人一码定制化体验。

在研产品方面，注射用A型肉毒毒素完成III期临床试验；医用含聚乙烯醇凝胶微球的修饰透明质酸钠凝胶、第二代面部埋植线、利多卡因丁卡因乳膏处于临床试验阶段；注射用透明质酸酶等产品处于临床前阶段。公司为增强在体重管理与减脂领域的产品竞争力，重新规划了去氧胆酸注射液项目。另外，公司也启动了关于“含左旋乳酸-乙二醇共聚物微球的交联透明质酸钠凝胶”的多中心、随机、盲法评价、平行对照、优效设计临床试验，用于评估产品矫正中面部容量缺失和/或中面部轮廓缺陷的有效性和安全性。而公司另一款“含左旋乳酸-乙二醇共聚物微球的交联透明质酸钠凝胶”（即濡白天使）已于2021年6月获NMPA批准上市。我们认为公司核心产品持续发力，在研项目逐步落地有望为公司业绩中长期发展提供动力，提升公司行业竞争优势及打开公司增长天花板。

## 2) 锦波生物：研发不断突破，薇旖美至真新品上市

**重组人源化胶原蛋白领军企业，立足两大核心领域推进创新研发。**公司主营业务为以重组胶原蛋白产品和抗HPV生物蛋白产品为核心的各类医疗器械、功能性护肤品的研发、生产及销售。**立足生命健康新材料和人类重大传染病两大领域，完成多项原始创新成果0-1的突破。**2022年公司实现营业收入3.90亿元，同增67.15%；实现归母净利润1.09亿元，同增90.24%。其中，重组人源胶原蛋白业务营业收入3.34亿元，实现104.98%的三位数高增，收入占比进一步提升至85.60%。

**薇旖美至真新品上市，期待销售放量助力业绩增长。**2021年6月29日，锦波生物自主研发的三类医疗器械“重组III型人源化胶原蛋白冻干纤维”（商品名：薇旖美极纯III型）获国家药品监督管理局批准上市。该产品是我国自主研发的首个采用新型生物材料——重组人源化胶原蛋白制备的医疗器械，为相关材料临床应用及产业转化奠定了良好基础。2023年6月6日，公司薇旖美人源化家族产品再添一款新品——至真。至真新品在164.88°三螺旋结构基础上，通过2年技术创新实现NSA超螺旋结构，可以为消费者带来创新的年轻化治疗方案，更符合当下消费者对于自然的追求。新品成功上市，进一步丰富公司重组胶原蛋白产品矩阵，期待后续销售放量推动公司业绩增长。

## 3) 美丽田园医疗健康：预计中期公司拥有人应占利润同增约400%

**中国领先的一站式健康与美丽管理服务提供商。**美丽田园医疗健康旗下拥有4大品牌，业务领域横跨生美、医美、抗衰三大业务领域。生美领域拥有美丽田园与贝黎诗品牌，轻医美领域拥有秀可儿，以及抗衰领域的研源品牌。截至22年年报，公司共拥有189家直营门店，其中一线城市有91家，新一线城市76家。受疫情反复、若干直营门店关闭或缩短营业时间等不利因素影响下，22年公司营收16.43亿元，同降8.16%；净利润1.03亿元，同降46.71%，业绩短暂承压。23年6月14日，根据对集团截至2023年5月31日止五个月之最近期未经审核综合管理账目的初步评估及董事会可得资料预测，截至2023年6月30日止六个月，集团相较于2022年同期预计收入增长约40%，公司拥有人应占利润同比增长约400%。主要系疫后复苏背景下客流增加，以及23年1月16日于香港联合交易所有限公司主板上市后，该期间的上市开支减少等因素的影响。

## 新消费板块：

### 宠物医药消费新趋势：从预防类向治疗类过渡，多元化创新能力是核心壁垒

“宠物经济”火热背景下，宠物数量提升带动宠物药品市场发展。随着中国城镇化率提升，国民收入及生活水平提高，养宠家庭及宠物数量快速攀升。据《2021年中国宠物行业白皮书》数据显示，2021年我国宠物数量达1.11亿只，同增10.4%，2018-2021年，中国宠物数量呈逐年增长态势。随着Z时代消费能力提升，预计未来我国宠物数量增速将进一步加快。宠物数量的增长，拉动宠物医疗及宠物药品需求的增加。据《2022年中国宠物医疗行业白皮书》数据显示，2022年中国宠物用药品市场规模为147亿元，2017-2022年CAGR为12.11%，预计2023年可达到165亿元。

**宠物药品行业海外厂商占比大，发展方向从预防类向治疗类过渡。**我国宠物用药品市场上品牌众多，以海外厂商为主。国外企业如默沙东、勃林格等，国内企业如瑞普生物、同仁仁宠、惠中动保等。本土企业竞争力仍然有待提升。**从产品种类来看**，预防类产品是宠物药企和动保公司营收最大的板块。随着宠物老龄化趋势的不断深入，各种宠物老年病、慢性病治疗需求不断攀升，宠物主对于宠物健康生活方式愈发重视等因素，推动了治疗性药物的快速发展，治疗类药物市场需求也将不断扩张。另外，传统宠物预防医学产品已经相对成熟，未来的行业突破口及机会或将在治疗药物上。受国内宠物用药合规政策影响，国际宠物药品仍需在国内市场重新审核，因此给国内或新切入宠物治疗类药物赛道的创新型企业提供空档机会。我们认为宠物经济火热背景下，宠物赛道具备高景气增长潜力，随着宠物主对于宠物健康需求的重视程度不断提升，未来治疗类宠物药品将成为宠物药品新的增长方向，具备多元化的创新能力的企业有望获得更大市场份额。

**本周行情回顾：**本周申万美容护理行业指数较上周上涨4.91%，板块整体跑赢上证指数3.61个百分点；板块整体跑赢沪深300指数1.61个百分点。上证指数上涨1.30%，沪深300上涨3.30%，深证成指上涨4.75%，创业板指上涨5.93%。在31个申万一级行业中，美容护理排名第8。本周美容护理各二级行业中，化妆品上涨4.94%，个护用品上涨1.20%。

#### ■ 投资建议

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企业**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。

#### ■ 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>8</b>
1.1 板块行情回顾.....	8
1.2 个股行情回顾.....	8
<b>2 行业趋势及重点公司跟踪</b> .....	<b>9</b>
2.1 化妆品板块.....	9
2.2 近期化妆品板块新品上市情况.....	14
2.3 医美板块.....	15
2.4 新消费板块.....	21
<b>3 行业要闻及公告</b> .....	<b>23</b>
3.1 行业新闻.....	23
3.2 公司公告.....	27
<b>1 风险提示:</b> .....	<b>28</b>

图

图 1: 本周市场表现 (%).....	8
图 2: 申万美容护理子行业表现 (%).....	8
图 3: 申万一级行业表现 (美妆) (%).....	8
图 4: 指数成分股涨幅 (美妆) (%).....	9
图 5: 指数成分股跌幅 (美妆) (%).....	9
图 6: 2019-2023 年 5 月化妆品零售额及同比增速.....	10
图 7: 芭薇股份营业收入及增速.....	11
图 8: 芭薇股份归母净利润及增速.....	11
图 9: 芭薇股份部分合作品牌.....	12
图 10: 润本股份营业收入及增速.....	13
图 11: 润本股份归母净利润及增速.....	13
图 12: 爱美客春夏发布会.....	16
图 13: 爱美客“嗨爆水”产品.....	16
图 14: 锦波生物发展历程.....	17
图 15: 锦波生物营业收入及增速.....	17
图 16: 锦波生物归母净利润及增速.....	17
图 17: 锦波生物分业务营收情况.....	18
图 18: 锦波生物分业务营收占比.....	18
图 19: 美丽田园医疗健康营收及增速.....	20
图 20: 美丽田园医疗健康净利润及增速.....	20
图 21: 美丽田园医疗健康分业务占比.....	20
图 22: 2017-2023 年中国宠物用药品市场规模及增速.....	21

表

表 1: 润本股份婴童护理系列产品.....	14
表 2: 近期化妆品重点品牌上市情况.....	15
表 3: 锦波生物重组胶原蛋白主要产品.....	19
表 4: 锦波生物抗 HPV 生物蛋白主要产品.....	19

---

表 5: 宠物用药品主要品牌 .....	22
表 6: 近期宠物行业新品上市情况 .....	23

## 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上涨4.91%，板块整体跑赢上证指数3.61个百分点；板块整体跑赢沪深300指数1.61个百分点。上证指数上涨1.30%，沪深300上涨3.30%，深证成指上涨4.75%，创业板指上涨5.93%。在31个申万一级行业中，美容护理排名第8。本周美容护理各二级行业中，化妆品上涨4.94%，个护用品上涨1.20%。

图 1：本周市场表现 (%)

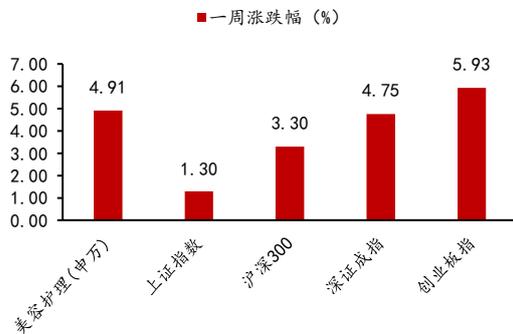
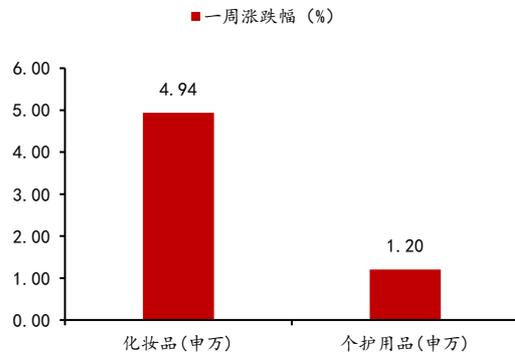


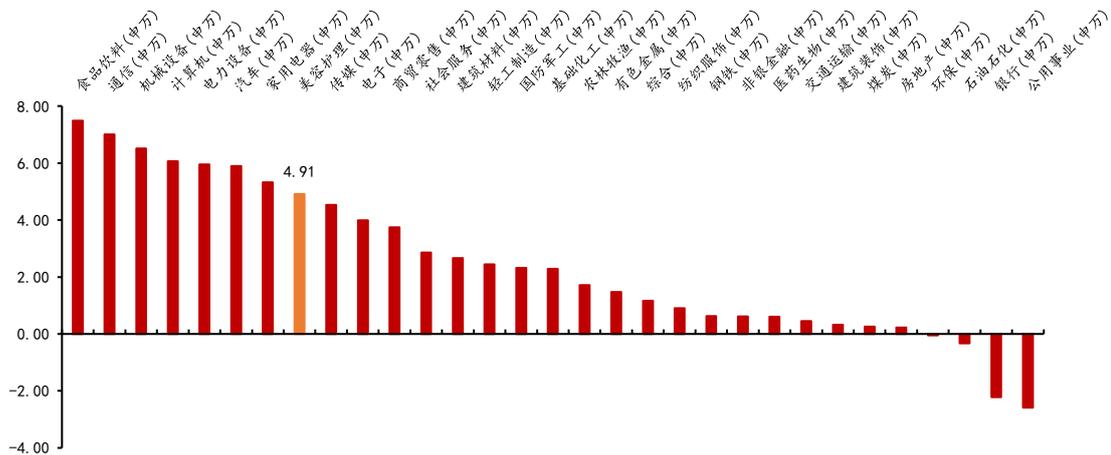
图 2：申万美容护理子行业表现 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：申万一级行业表现 (美妆) (%)



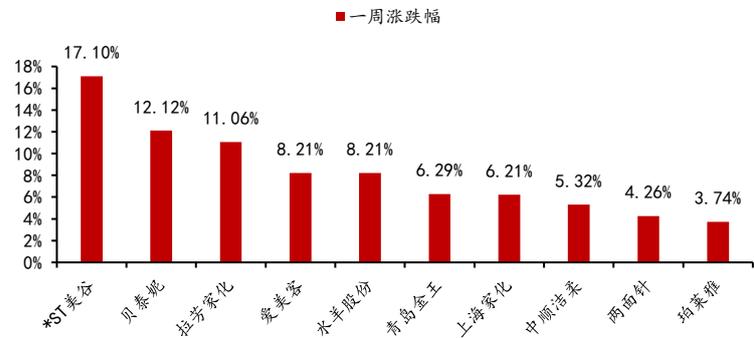
资料来源：Wind，上海证券研究所

### 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\*ST美谷上涨17.10%、贝泰妮上涨12.12%、拉芳家化上涨11.06%、爱美客上涨8.21%、水羊股份上涨8.21%；排名后五的个股为登康口腔下

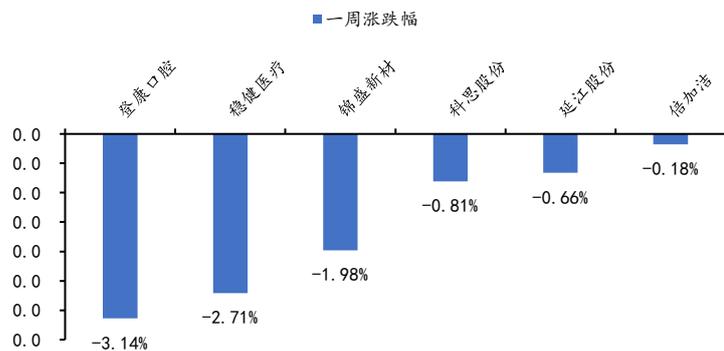
跌 3.14%、稳健医疗下跌 2.71%、锦盛新材下跌 1.98%、科思股份下跌 0.81%、延江股份下跌 0.66%。

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

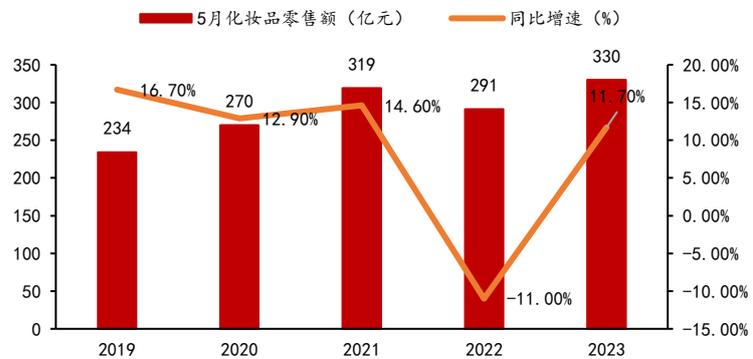
1) 化妆品行业: 5 月化妆品社零创 5 年新高, 保持板块信心等待催化

6 月 15 日, 国家统计局公布 23 年 5 月国民经济数据。23M1-M5, 社会消费品零售总额为 187636 亿元, 同增 9.3%。其中, 23M5 社会消费品零售总额达 37803 亿元, 同增 12.7%。在细分类目中, 23M1-M5, 化妆品消费零售总额为 1619 亿元, 同增 9.7%, 其中 23M5 零售额为 330 亿元, 同增 11.7%; 23M4 零售额为 276

亿元，环增 19.57%，环比、同比双增主要系劳动节、母亲节等节日的催化。

从化妆品零售额近 5 年维度看，2019-2023 年 5 月化妆品零售额依次为 234、270、319、291、330 亿元，增速依次为 16.7%、12.9%、14.6%、-11%、11.7%。23M5 化妆品零售额已超疫情前水平，为近五年最高。从海关数据维度看，23M1-M5 美容化妆品及洗护用品进口约 15.19 万吨，同降 11.0%，进口总额为 569.5 亿元，同降 6.0%。其中，23 年 5 月美容化妆品及洗护用品进口约 3 吨，同降 20.99%，进口总额为 109.3 亿元，同降 14.7%。伴随经济运行延续恢复态势，高质量发展稳步推进，我们对于化妆品长期增长韧性保持信心。

图 6：2019-2023 年 5 月化妆品零售额及同比增速

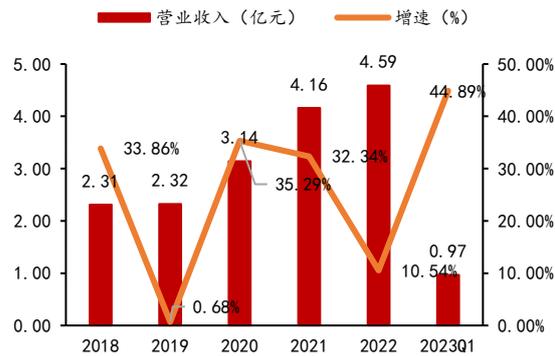


资料来源：化妆品报，上海证券研究所

## 2) 芭薇股份：23Q1 净利润扭亏为盈，本土优质化妆品代工企业增长可期

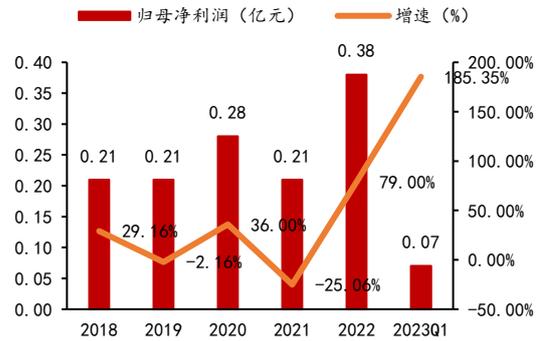
公司成立于 2006 年，是一家具备化妆品全品类生产能力，拥有化妆品独立检测资质，工艺及技术储备领先，专业为化妆品品牌商提供产品上市前全方位、系统化服务，集新品上市方案设计、配方研发、产品生产、功效检测于一体的化妆品品牌客户服务商。2022 年公司实现营业收入 4.59 亿元，同增 10.54%，净利润 0.38 亿元，同增 81.88%；归母净利润 0.38 亿元，同增 79%。23Q1 营收为 9714.00 万元，同增 44.89%；归母净利润实现 702.94 万元，同比扭亏为盈，同增 181.71%，22 年同期亏损 839.73 万元；归母净利润 716.68 万元，同增 185.35%。其中，主营业务收入 9702 万元，其他业务收入 11.95 万元。

图 7：芭薇股份营业收入及增速



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 8：芭薇股份归母净利润及增速



资料来源：Wind，上海证券研究所

**研发驱动、智能制造、检测资质、客户资源共筑核心优势。**

在研发创新上，公司在化妆品科学、皮肤科学、化妆品生物技术、创新原料、功效评价等研究领域不断探索和革新，将前瞻性新技术及创新原料积极运用于化妆品的配方开发中，公司凭借 D 相乳化技术、可视微囊包裹技术、微囊留香技术、双连续相技术和特色植物提取技术等核心技术，开发出一系列安全性高、渗透性更强、吸收性更好、效果更明显的特色配方。截止 22 年报，公司已获授权专利共 122 项，其中，国内外授权发明专利 107 项。在智能制造上，公司拥有芭薇创新中心及智慧工厂、鹰远研发中心、悠质检测机构、科研智能生产基地(在建)，产线超 60 条，可定制生产的产品品类涵盖护肤品、洗护、彩妆等。在检测技术上，子公司悠质检测检测能力通过 CMA、CNAS、化妆品注册备案检验机构资质以及特殊化妆品人体功效检验检测资质（含祛斑美白、防晒、防脱发三项），是国内为数不多的具有三项特殊用途化妆品人体功效评价资质的机构之一。同时，公司参与化妆品检验检测 6 项国家标准、30 项团体标准的起草与制定工作。在客户资源方面，公司与联合利华、丸美股份、纽西之谜、谷雨、朵拉朵尚、梵蜜琳等国内外知名化妆品品牌商建立了稳定的业务合作关系。

图 9：芭薇股份部分合作品牌



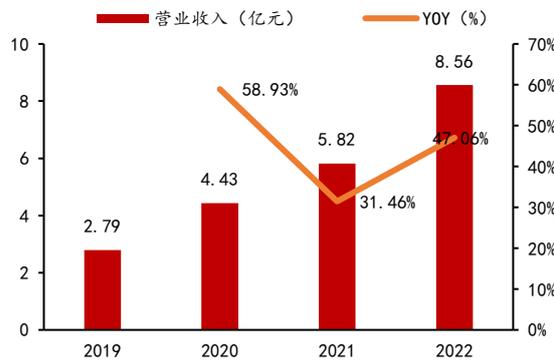
资料来源：芭薇股份官网，上海证券研究所

### 3) 润本股份：儿童化妆品赛道火热，“婴童护理第一股” IPO 新动态。

儿童化妆品赛道高景气，国产品牌先后布局。据青眼情报《儿童化妆品市场洞察报告》显示，2024 年底市场规模将达到 235.7 亿美元，2019-2024 年 CAGR 为 8.66%。国内市场上，2020 年中国儿童个护市场规模为 41 亿美元，2015-2020 年 CAGR 达到 10% 以上，预计到 2025 年中国儿童个护市场规模有望突破 72 亿美元。随着我国三胎政策的实施，以及针对儿童化妆品领域的政策不断规范有关，婴童护理市场受到头部企业关注，具备较大的增长潜力。上海家化（启初）、上美股份（红色小象、newpage 一页）、贝泰妮（薇诺娜 Baby）、伽蓝集团等多个头部国产美妆企业均推出了新的婴童产品线，切入婴童化妆品赛道。其中，上美集团在 2015 年成功打造红色小象后，又于 2022 年推出婴童护肤新品牌“newpage 一页”。newpage 一页创始人由知名演员章子怡，育儿专家崔玉涛，以及科学家黄虎博士组成，旨在打造天然纯净、安全有效的婴童护肤品牌。而伽蓝集团首个婴童护理品牌“己出”于 5 月 CBE 美博会上正式亮相，该品牌主要聚焦于婴童皮肤皴裂、儿童痤疮、口周皮肤干燥性舌舔唇炎等皮肤问题。

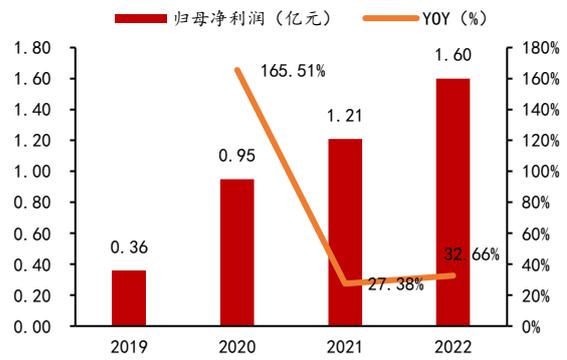
新锐品牌润本发力婴童护理业务，构筑研产销一体化护城河。成立于2013年12月，主要从事驱蚊类、个人护理类产品的研发、生产和销售，已形成驱蚊产品、婴童护理产品、精油产品三大核心产品系列。6月13日，润本股份再次更新招股说明书，并公布了最新的财务数据。据招股书显示，2022年润本股份营收再创新高，实现8.56亿元，同增47.06%；归母净利润1.60亿元，同增32.66%。其中，婴童护理板块营收达到3.90亿元，占比主营业务收入突破45%。分销售模式来看，公司以线上渠道为主，2020-2022年，线上渠道收入占比分别为78.73%、77.72%和78.04%；线上渠道以直销为主，2022年其线上直销营收金额为5.16亿元，占比达60.32%。分产品类型看，润本股份主营业务收入来源于驱蚊产品、婴童护理产品和精油产品三大系列。2020年至2022年，该公司婴童护理产品营收分别为1.44、2.17、3.90亿元，占主营业务营收的比重分别为32.47%、37.24%和45.59%，占比逐年提升，2022年婴童护理板块业务成为公司第一大业务。公司通过坚持“大品牌、小品类”的经营战略，专注于细分市场，采用差异化竞争策略，打造系统产品。

图 10：润本股份营业收入及增速



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 11：润本股份归母净利润及增速



资料来源：Wind，上海证券研究所

**表 1：润本股份婴童护理系列产品**

产品名称	产品图示	产品简介
婴儿润唇膏		精选四大植物成分，搭配天然蜂蜡，具有保湿、软化唇皮等功效。产品不添加防腐剂、香精、色素，对皮肤无刺激，经口毒测试为无毒，适用于包括婴童在内的全年龄段人群。
植物润唇膏		选用进口植物油脂，天然滋润双唇，经第三方验证，其经口毒理为无毒级，具有温和保湿、舒缓干燥唇肌的效果。产品创新性打造猫爪造型，适用于包括婴童在内的全年龄段人群。
润本叮叮舒缓棒		选取德之馨舒缓原料 Symcalmin、Symrelief，复配多种草本植物成分，不添加酒精、激素、防腐剂等，产品经第三方报告验证，能有效改善皮肤刺激状态，温和亲肤。同时创新性研发棒状设计，涂抹不脏手，便捷卫生，适用于包括婴童在内的全年龄段人群。
紫草舒缓膏		选取德之馨舒缓原料 Symcalmin、Symrelief，复配多种草本植物成分，不添加酒精、激素、防腐剂等，涂抹在肌肤上，形成封闭性佳的保护膜，产品经第三方报告验证，能有效改善皮肤刺激状态。产品温和不刺激，适用于包括婴童在内的全年龄段人群。
润本叮叮舒缓走珠冰露		以芦荟原液代替纯水作为配方基质，不添加色素、香精、苯海拉明、激素，产品经第三方报告验证，能有效改善皮肤刺激状态，温和且效果显著。产品采用 304 钢材走珠头，使用时冰感透爽，快速舒缓，适用于包括婴童在内的全年龄段人群。
婴儿舒缓霜		添加洋甘菊成分，复配多重果油，可舒缓面部及身体肌肤干燥，达到锁水保湿、滋润舒缓肌肤的效果，配方温和，适用于包括婴童在内的全年龄段人群。
婴儿滋润防皴霜		复配多重果油，搭配透明质酸钠，添加甘草提取物，帮助肌肤储存水分减少流失，增加保湿锁水力，适用于包括婴童在内的全年龄段人群。
小桃喜透润保湿霜		产品添加桃果精华、4D 透明质酸钠等，适用于包括婴童在内的全年龄段人群。
婴儿爽身露		为液体凝露质地，有效解决传统爽身粉的飞粉问题，含桃叶精华和天然竹茎珍萃（欧盟 Ecocert 有机认证），添加德之馨舒缓原料 Symcalmin，复配金银花、野菊花等提取物，有效调节皮肤水油平衡。经皮肤刺激性试验，温和无刺激，适用于包括婴童在内的全年龄段人群。
儿童洁面泡泡		根据婴童肌肤特点，配方极简，温和无泪，仅九个成分，不添加香精，主要表面活性剂为新型 APG，呵护皮脂膜，降低刺激风险；同时经急性皮肤刺激性试验、急性眼刺激试验以及敏感肌肤试验，产品温和不刺激。
儿童保湿面膜		配方精简，含补水成分透明质酸钠，不添加防腐剂、香精，对眼睛、皮肤温和无刺激，补水效果好。面膜外形设计有小猫、小熊两款卡通造型，适合儿童以及敏感肌肤人群。
小黄柚倍护润肤乳		配比两大德国专利成分 Symcalmin、Symrelief，搭配多种天然植萃精华，不添加香精，专注舒缓干燥泛红，在皮肤表层形成保护膜，隔离外界刺激，经皮测试、敏肌斑贴测试和舒缓功效测试，温和不刺激，适用于包括婴童在内的全年龄段人群。
积雪草舒缓冰沙露		主要成分为积雪草精华，搭配冰川水及保湿粒子，快速补水，有效舒缓晒后炎热肌肤；不添加香精，经皮肤刺激性试验，温和不刺激，适用于包括婴童在内的全年龄段人群。
婴童手口湿巾		采用七次净化 EDI 纯水，符合《中国药典》纯化水要求，洁净无污染。通过 SGS 认证，符合欧盟配方标准，添加益生元，清洁与呵护双效合一。经口腔粘膜刺激测试及多次皮肤刺激性测试，产品温和无刺激。

资料来源：润本股份招股说明书，上海证券研究所

## 2.2 近期化妆品板块新品上市情况

**表 2：近期化妆品重点品牌上市情况**

公司	品牌	产品名称	产品图片	功效特点	售价规格	上市时间
雅诗兰黛	芭比波朗	芭比波朗毛呢盘		蜜桃嫩粉多层次晕染，暖褐色修饰轮廓，香槟色爆闪提亮	590 元/1 盘	2023/6/15
斐思妮	斐思妮	多肤舒缓修护冻干粉		海藻糖防御外界辐射，修护受损屏障。血清蛋白滋养皮肤，改善细纹	39 元/1 盒	2023/6/8
永熙	blankme	速乳水感卸妆油		AQUAOIL 仿精华水质地，净澈清透，无油膜感	200 元 /100ML	-
贝泰妮	AOXMED 瑗科缦	超活精萃冻干粉项目		美雅安提 MLAAT-1002 超活性组合物体系，分层精准抗老	1320 元 /3ML	2023/6/9

资料来源：各品牌天猫官方旗舰店，各品牌官方微信公众号，上海证券研究所

## 2.3 医美板块

### 1) 爱美客：回购股份用于员工激励，彰显公司长期发展信心

基于对未来发展前景的信心以及对公司价值的高度认可，为进一步健全公司长效激励机制、充分调动优秀员工的积极性、提升团队凝聚力、促进长远健康发展，公司 23 年 6 月 12 日发布公告称，拟使用自有资金回购部分公司股份用于员工激励。拟通过集中竞价的方式进行股权回购回购资金总额为 2-4 亿元，回购价格不超过 450 元/股。若按照回购价格上下限计算，回购股份数量约为 44.44-88.89 万股，占总股本比例约 0.21%-0.41%。除回购股份以外，公司还于 23 年 3 月落地首个股权激励方案落地。我们认为此次回购股份有利于健全公司激励机制，充分调动核心团队的积极性，展现了公司管理层对公司长期可持续发展的信心。

**核心产品持续放量，在研管线产品储备丰富。**疫后医美线下消费逐步复苏，公司核心产品稳健增长。据公司公告称，濡白天使针销售势头良好，在公司整体策略的持续推动下，不断获得消费者的接受和认可；嗨体每年的增长并未因为收入达到一定的基数后增长停滞，市场需求依然很大，随着未来公司持续加深消费者对于产品安全性、有效性的认知，产品发展空间具有确定性。**在新品方面**，公司积极把握水光市场机遇，23 年 5 月 6 日，爱美客 2023 年春夏新品发布会于杭州举行，全新一代 ICW 智能系统爆水仪正式上市。爱美客“嗨爆水”水光机是爱美客春夏主力新品，**请务必阅读尾页重要声明**

针对解决在注射水光产品时候的漏液以及疼痛问题，为求美者带来轻痛感、不漏药的高效舒适水光体验。其搭载独创专利 ICW 智能爆水系统，可根据面部五大区域特点，通过智能数字化注射方案，实现一人一码定制化体验。“嗨爆水”具备以下三个特性：

1) **更舒适**：注射相同针数耗时短，注射效率高；同时循环负压，负压值交替波动变化，减轻疼痛。

2) **更精准**：对注射液注射量把控更精准，定层定量，误差更小。

3) **更高性价比**：可设置注射保持时间以及压释放延迟时间，减少药液流出和漏液的问题产生。

图 12：爱美客春夏发布会



资料来源：广州乐启生医美中心，上海证券研究所

图 13：爱美客“嗨爆水”产品



资料来源：广州乐启生医美中心，上海证券研究所

在研产品方面，注射用A型肉毒毒素完成III期临床试验；医用含聚乙烯醇凝胶微球的修饰透明质酸钠凝胶、第二代面部埋植线、利多卡因丁卡因乳膏处于临床试验阶段；注射用透明质酸酶等产品处于临床前阶段。公司为增强在体重管理与减脂领域的产品竞争力，重新规划了去氧胆酸注射液项目。另外，公司也启动了关于“含左旋乳酸-乙二醇共聚物微球的交联透明质酸钠凝胶”的多中心、随机、盲法评价、平行对照、优效设计临床试验，用于评估产品矫正中面部容量缺失和/或中面部轮廓缺陷的有效性和安全性。而公司另一款“含左旋乳酸-乙二醇共聚物微球的交联透明质酸钠凝胶”（即濡白天使）已于2021年6月获NMPA批准上市。我们认为公司核心产品持续发力，在研项目逐步落地有望为公司业绩中长期发展提供动力，提升公司行业竞争优势及打开公司增长天花板。

## 2) 锦波生物：研发不断突破，薇旖美至真新品上市

重组人源化胶原蛋白领军企业，立足两大核心领域推进创新研发。锦波生物是一家国内领先的、具有代表性的、已实现重组

人源化胶原蛋白产业化的企业。公司主营业务为以重组胶原蛋白产品和抗 HPV 生物蛋白产品为核心的各类医疗器械、功能性护肤品的研发、生产及销售。终端产品为自主研发的功能蛋白原材料为主要原料开发的相关产品，包括医疗器械、功能性护肤品、卫生用品、原料产品等。公司运用结构生物学和合成生物学国际前沿技术，首次实现了具有高级结构的大分子功能蛋白生物新材料的绿色制造，是国家级“专精特新”小巨人企业。

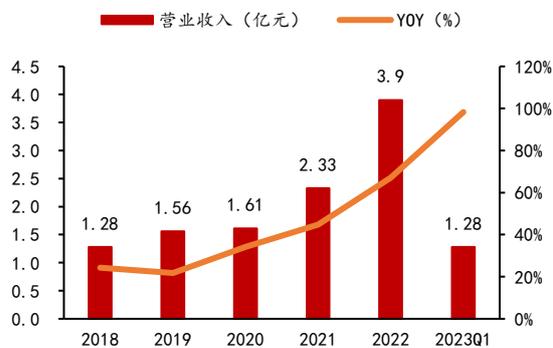
图 14：锦波生物发展历程



资料来源：锦波生物官网，山西日报，上海证券研究所

立足生命健康新材料和人类重大传染病两大领域，完成了多项原始创新成果 0-1 的突破。国际首次利用合成生物技术，实现了具有三螺旋结构的“全人源化胶原蛋白新材料”规模化生产，是我国首个有自主知识产权的原创型新型生物材料。在人类重大传染病领域，运用病毒进入抑制新理论，首次实现了广谱抗 HPV 生物蛋白、广谱抗新冠病毒多肽药物的产业化及终端产品开发。2022 年公司实现营业收入 3.90 亿元，同增 67.15%；实现归母净利润 1.09 亿元，同增 90.24%。其中，重组人源胶原蛋白业务营业收入 3.34 亿元，实现 104.98% 的三位数高增，收入占比进一步提升至 85.60%。

图 15：锦波生物营业收入及增速



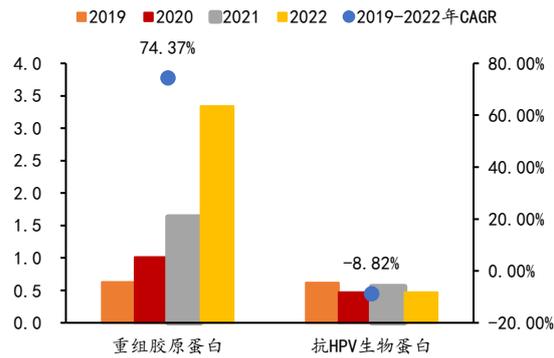
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 16：锦波生物归母净利润及增速



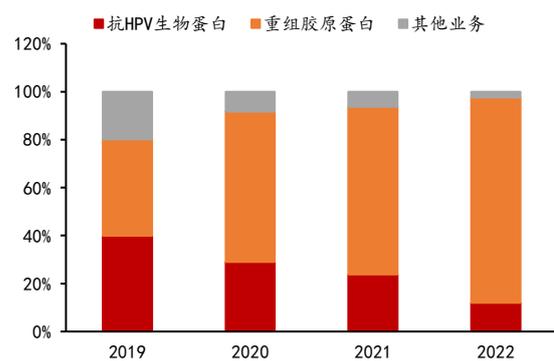
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 17: 锦波生物分业务营收情况



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 18: 锦波生物分业务营收占比



资料来源: Wind, 上海证券研究所

薇旖美至真新品上市, 期待销售放量助力业绩增长。2021年6月29日, 锦波生物自主研发的三类医疗器械“重组III型人源化胶原蛋白冻干纤维”(商品名: 薇旖美极纯III型)获国家药品监督管理局批准上市。该产品是我国自主研制的首个采用新型生物材料——重组人源化胶原蛋白制备的医疗器械, 为相关材料临床应用及产业转化奠定了良好基础。作为可注射级别的人源化胶原蛋白生物医用材料, 标志着我国打通了人源化胶原蛋白全链条技术攻关, 完成了该领域0到1的原创性成果突破。2023年6月6日, 中国整形美容协会形塑与综合技术转化分会A型人源化胶原蛋白创新发展论坛暨薇旖美至真上市发布会上, 公司薇旖美人源化家族产品再添一款新品——至真。至真新品在164.88°三螺旋结构基础上, 通过2年技术创新实现NSA超螺旋结构, 可以为消费者带来创新的年轻化治疗方案, 更符合当下消费者对于自然的追求, 并打造全新的抗衰赛道。新品成功上市, 进一步丰富公司重组胶原蛋白产品矩阵, 期待后续销售放量推动公司业绩增长。

表 3：锦波生物重组胶原蛋白主要产品

代表细分产品	注册/备案类型	注册证	产品展示	产品用途	规格
重组Ⅲ型人源化胶原蛋白冻干纤维	三类医疗器械	重组Ⅲ型人源化胶原蛋白冻干纤维		用于面部真皮组织填充以纠正额部动力性皱纹（包括眉间纹、额头纹和鱼尾纹）。	冻干纤维 2mg/瓶、4mg/瓶、6mg/瓶、8mg/瓶、10mg/瓶
医用重组人源胶原蛋白敷料（凝胶型）（无菌型）	二类医疗器械	医用重组人源胶原蛋白敷料（凝胶型）（无菌型）		适用于①预防整形切口的疤痕形成及色素沉着；②对皮肤浅表损伤可止血、止痛，促进创面愈合。	凝胶 2、3、5、10、15、20、25、30、40、50、80g/支
重组Ⅲ型胶原蛋白溶液	二类医疗器械	重组Ⅲ型胶原蛋白溶液		适用于①促进术后创面愈合、止血，预防疤痕形成及色素沉着；②用于浅表损伤的修复。	液体 0.5g、1g、2g、3g、5g、10g、15g、20g、25g、30g、40g、50g、80g/支
重组人源胶原蛋白阴道敷料	二类医疗器械	重组人源胶原蛋白阴道敷料		1、改善阴道萎缩，增加阴道弹性，减轻性交疼痛；2、提高阴道湿润度，改善阴道干燥状态，减轻外阴干涩刺痛症状，缓解阴道干燥引起的瘙痒、灼热。用于阴道粘膜皲裂的修复及弥漫性浅表出血的止血。	凝胶 2g、3g、5g、10g、20g、30g、40g、50g、80g、100g/支（瓶）

资料来源：锦波生物招股书，上海证券研究所

表 4：锦波生物抗 HPV 生物蛋白主要产品

代表细分产品	注册/备案类型	注册证	产品展示	产品用途	规格
抗 HPV 生物蛋白敷料	二类医疗器械	抗 HPV 生物蛋白敷料		阻断生殖道高危型 HPV 感染，用于降低 HPV 病毒载量，预防宫颈病变发生。阻断 HPV 感染引起的皮肤病，降低物理治疗后尖锐湿疣复发率。	凝胶 1.5g、1.8g、2g、2.5g、3g、3.3g、5g、10g、20g、50g、100g/支
抗 HPV 生物蛋白隐形膜		抗 HPV 生物蛋白隐形膜		阻断生殖道高危型 HPV 感染，用于降低 HPV 病毒载量，预防宫颈病变发生。	液体 10ml/瓶；20ml/瓶；25ml/瓶；30ml/瓶；40ml/瓶；50ml/瓶；60ml/瓶；80ml/瓶；100ml/瓶；150ml/瓶；200ml/瓶

资料来源：锦波生物招股书，上海证券研究所

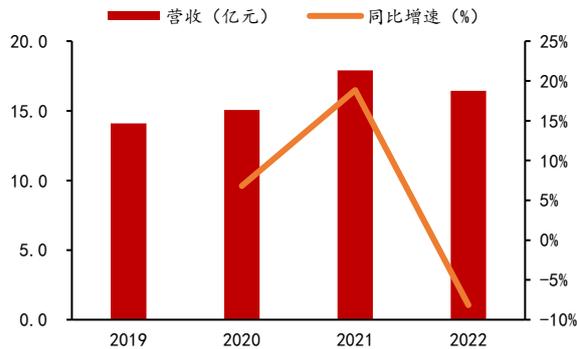
### 3) 美丽田园医疗健康：预计中期公司拥有人应占利润同增约 400%

中国领先的一站式健康与美丽管理服务提供商。美丽田园医疗健康旗下拥有 4 大品牌，业务领域横跨生美、医美、抗衰三大业务领域。生美领域拥有美丽田园与贝黎诗品牌，轻医美领域拥有秀可儿，以及抗衰领域的研源品牌。截止 22 年年报，公司共拥有 189 家直营门店，其中一线城市有 91 家，新一线城市 76 家。受疫

请务必阅读尾页重要声明

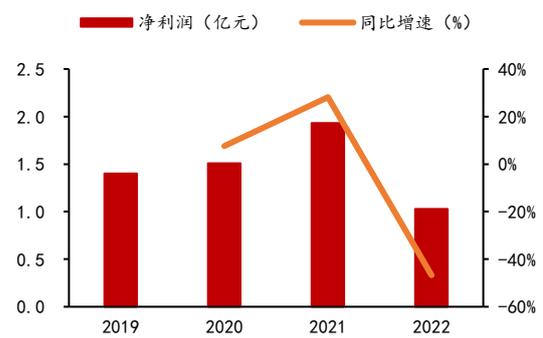
情反复、若干直营门店关闭或缩短营业时间等不利因素影响下，22年公司营收16.43亿元，同降8.16%；净利润1.03亿元，同降46.71%，业绩短暂承压。23年6月14日，根据对集团截至2023年5月31日止五个月之最近期未经审核综合管理账目的初步评估及董事会可得资料预测，截至2023年6月30日止六个月，集团相较于2022年同期预计收入增长约40%，公司拥有人应占利润同比增长约400%。主要系疫后复苏背景下客流增加，以及23年1月16日于香港联合交易所有限公司主板上市后，该期间的上市开支减少等因素的影响。

图 19: 美丽田园医疗健康营收及增速



资料来源: Wind, 上海证券研究所

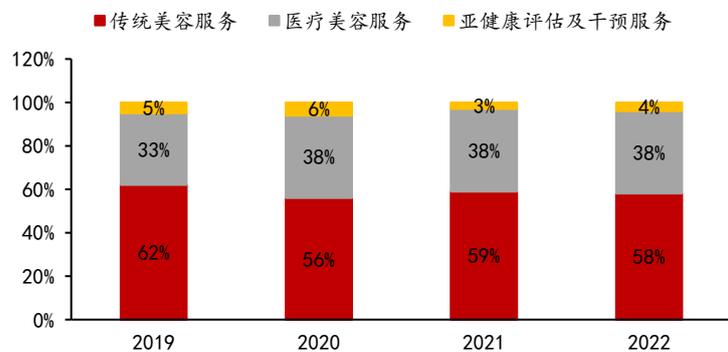
图 20: 美丽田园医疗健康净利润及增速



资料来源: Wind, 上海证券研究所

传统美容为基，积极拓展医美、健康管理等成长曲线。从收入结构来看，传统美容和医疗美容服务是公司主要收入来源，2021年、2022年传统美容业务营收约10.47、9.47亿元，营收占比约59%、58%，为主要营收贡献。医疗美容业务快速成长，2022年营收约6.20亿元，2019-2022年CAGR达10.06%，营收占比亦由33%提升至38%；公司于2018年拓展亚健康评估及干预服务，2021年、2022年营收约0.61、0.68亿元，营收占比3.4%、4.2%，占比稳步提升。

图 21: 美丽田园医疗健康分业务占比



资料来源: Wind, 上海证券研究所

## 2.4 新消费板块

### 1) 宠物医药消费新趋势：从预防类向治疗类过渡，多元化创新能力是核心壁垒

“宠物经济”火热背景下，宠物数量提升带动宠物药品市场发展。随着中国城镇化率提升，国民收入及生活水平提高，养宠家庭及宠物数量快速攀升。据《2021 年中国宠物行业白皮书》数据显示，2021 年我国宠物数量达 1.11 亿只，同增 10.4%，2018-2021 年，中国宠物数量呈逐年增长态势。随着 Z 时代消费能力提升，预计未来我国宠物数量增速将进一步加快。宠物数量的增长，拉动宠物医疗及宠物药品需求的增加。据《2022 年中国宠物医疗行业白皮书》数据显示，2022 年中国宠物用药品市场规模为 147 亿元，2017-2022 年 CAGR 为 12.11%，预计 2023 年可达到 165 亿元。

图 22：2017-2023 年中国宠物用药品市场规模及增速



资料来源：中商情报网，上海证券研究所

宠物药品行业海外厂商占比大，发展方向从预防类向治疗类过渡。我国宠物用药品市场上品牌众多，以海外厂商为主。国外企业如默沙东、勃林格等，国内企业如瑞普生物、同仁仁宠、惠中动保等。本土企业竞争力仍然有待提升。从头部药企和动保企业的营收来看，2022 年，硕腾宠物业务实现营收超 52 亿美元；勃林格殷格翰宠物业务实现营收约 49.64 亿美元；礼蓝动保以及默沙东等宠物业务在也均实现了超 20 亿美元的营收。从产品种类来看，预防类产品是宠物药企和动保公司营收最大的板块。诸如驱虫药、疫苗等产品贡献较为突出。随着宠物老龄化趋势的不断深入，各种宠物老年病、慢性病治疗需求不断攀升，宠物主对于宠物健康生活方式愈发重视等因素，推动了治疗性药物的快速发展，治疗类药物市场需求也将不断扩张。另外，传统宠物预防医学产品已经相对成熟，未来的行业突破口及机会或将在治疗药物上。受国内宠物用药合规政策影响，国际宠物药品仍需在国内市场重新审

核，因此给国内或新切入宠物治疗类赛道的创新型企业提供空档机会。国内部分药企和动保企业也正在向创新型治疗类药物领域布局，例如欧博方、因明生物、康辰药业等，均有处于临床试验阶段的新型宠物药。我们认为宠物经济火热背景下，宠物赛道具备高景气增长潜力，随着宠物主对于宠物健康需求的重视程度不断提升，未来治疗类宠物药品将成为宠物药品新的增长方向，具备多元化的创新能力的企业有望获得更大的市场份额。

**表 5：宠物用药品主要品牌**

药品分类	主要品牌
疫苗	硕腾、勃林格、默沙东、维克、艾迪森、瑞普等
驱虫药	勃林格、硕腾、默沙东、汉维宠仕、海正动保、瑞普、惠中动保、维克、同仁仁宠等
抗生素	硕腾、汉维宠仕、维克、回盛生物、海正动保、法国威隆、同仁仁宠、瑞普等
外部用药	维克、金盾药业、King 魔方、远征、艾迪森等
生物制药	中科拜克、瑞普、元亨生物等
胃肠病药	硕腾、汉维宠仕、金盾药业、保灵宠物、同仁仁宠、艾迪森等
心脏病药	勃林格、汉维宠仕、惠中动保、远征、保灵宠物等
肾脏病药	勃林格、惠中动保、同仁仁宠、金盾药业、艾迪森等
肝病药	朗博特、金盾药业、远征等

资料来源：前瞻经济学人，上海证券研究所

2) 近期宠物行业新品上市情况

表 6: 近期宠物行业新品上市情况

公司	品牌	产品名称	产品图片	产品特点	售价规格	上市时间
丸味	丸味	黑金系列·少数派 马肉冻干		宣称蒙古进口草原散养马，刺身级马肉；独有黑松露纹理，极致低脂；富含铁元素和肌红蛋白，有助改善贫血、提升免疫力；0.8cm厚切马肉，厚薄均匀，感受大口吃肉的快感；独特香气，适口性拉满。	60 元/55g	2023/5/30
宠爱集团	萌宠出动	草本水果猫 狗条		宣称补充天然维生素，精选优质草本，0豆类、0淀粉、0胶质、0诱食；不到一杯奶茶钱，性价比高。	9.9 元 /15g*5 支	2023/6/20
轻松牧场	轻松牧场	生命系列全 价猫粮&犬 粮		宣称特别添加 10%高能“生命活粒”，甄选 10 种功效食材，与维生素、矿物质科学配比，采用烘焙工艺制成，最大程度保证营养留存，有效关爱宠物抗氧、关节、口腔、肠道等四大健康问题。	99 元/1.5kg	2023/5
台州华茂 工艺品有 限公司	ZEZE	青松躺平宠 物冰垫		宣称超大面积，自由翻滚；严选用料，加厚 PVC 材质，高强度织布，耐磨耐抓；高分子降温凝胶均匀填充，冰爽解暑，青松夏天；快速折叠收纳，户外易携带；表面隔水防潮，一冲即净，清洁无忧。	69 元 /65*50cm; 89/	2023/6/12
Cature 小壳	Cature 小壳	小白牙洁齿 水 PRO (成 犬专研)		宣称除菌率高达 99.7%，通过抑制口腔致病细菌和优化肠胃菌群结构，实现长效抑菌，针对性缓解口臭问题；包装同步升级，增加避光功效，延长洁齿水核心成分的长效性。	59.9 元/犬 用 240ml	2023/5
喵哇	喵哇	低温冻干果 蔬系列		宣称产地直采新鲜原料低温冻干制作；独立果蔬生产线，人食用级别标准生产；无糖、油等添加，更适合宠物食用；加硬纸罐包装，内镀铝膜，防止出现温度过高，阳光直射等产生的产品回软的情况。	38 元 /100g、 60g、35g、 25g	2023/6/15
食物链	食物链	小仙包巴氏 鲜粮·宠物 全价猫湿粮		宣称常温巴氏鲜粮开创者、510mg/kg 乳铁蛋白生产添加量、98.8%胃蛋白酶消化率、90 天常温短保、AAFCO 主粮标准、六 0 添加、5 大复合益生菌+益生元、鲜粮 3 标。	89 元/480g	2023/5
食物链	食物链	小仙条功能 猫条·宠物 全价猫湿粮		宣称全价猫咪主食配方猫条，养身小仙条，多吃少生病；以预防构筑健康防线 4 种功效口味，预防猫咪 4 大多发疾病。	16.9 元 /75g; 79.9/360g	2023/5
Dr. vet 唯特医生	Dr. vet 唯特医生	香菇多糖犬 用复合维生 素片		宣称核心成分香菇多糖是唯特医生联合南京农大动物药业联合研发，二类新兽药成分，首次用于宠物领域，国家专利备案（专利号：ZL 2011 1 0032659.1）；富含 10 种犬生长发育所需维生素。	79 元/瓶	2023/5
Dr. vet 唯特医生	Dr. vet 唯特医生	IGY 猫用复 合维生素片		宣称核心成分 IgY 卵黄抗体（有效含量 24330μg/g）是唯特医生联合中国农业科学院上海兽医研究所联合研发，能改善及缓解猫咪因感染猫杯状病毒、猫疱疹病毒、猫瘟病毒带来的伤害；富含 12 种猫咪生长发育所需维生素。	79 元/瓶	2023/5

资料来源：京东，宠物行业观察，上海证券研究所

3 行业要闻及公告

3.1 行业新闻

请务必阅读尾页重要声明

- 化妆品行业新闻：

1. **Hera 推出定制粉底服务**

6月12日，爱茉莉太平洋发宣布，旗下品牌Hera（赫妍）推出了“Silky Stay Custom Match”定制粉底服务。该定制服务由Hera的旗舰产品“Silky Stay Foundation”提供，共有125种颜色，支持客户选择最适合其个人肤色的产品。顾客可以在爱茉莉官网预约服务，在线下会先由专业彩妆师1对1进行测量肤色、提供适合的色号，再由配方师进行配制。此外，顾客还可以自由选择“定制套装”，其中包含根据客户肤色和类型搭配的Hera产品。没有预约的顾客也可以在爱茉莉线下门店使用自测设备和特别设计的色卡购买个性化定制的Silky Stay粉底。（来源：中国化妆品）

2. **广东省化妆品质量管理协会发布《化妆品稳定性试验规范》征求修订意见**

6月12日，广东省化妆品质量管理协会发布关于公开征求《化妆品稳定性试验规范》（意见反馈时间截止于2023年7月9日）。《规范》适用范围包含：化妆品通过一定程序进行试验，考察样品的感官、化学、物理及生物学变化的稳定情况，并对结果进行评价。此外，还规定了化妆品，含新原料和产品的稳定性试验的要求、方法、评价和应用。《规范》中表示，根据样品的具体特性和考察目的，结合化妆品的配方、工艺、理化性质和感官指标等因素选择试验方法，常见方法包括影响因素试验、加速试验、长期试验。（来源：中国化妆品）

3. **LG化学与科丝美诗合作生产环保化妆品包装**

6月12日，LG化学宣布已与科丝美诗签署合作协议，旨在生产并销售生物基化妆品包装。LG化学将从供应再生塑料PCRABS开始，向科丝美诗提供具有差异化技术的环保材料，例如具有美学艺术的透明产品、安全与健康兼具的抗菌产品等。同时，LG化学将加大生物基原材料的供应量。（来源：中国化妆品）

4. **欧莱雅将在 Viva Tech 峰会展出最新技术**

6月12日，欧莱雅全球研发、创新和科技事务副首席执行官 Barbara Lavernos 和欧莱雅全球创新科技孵据了解，在23年的Viva Tech峰会上，欧莱雅将展示新技术：兰蔻的Hapta（专门为手和手臂活动受限的人而设计，可以帮助人们稳定地涂抹口红）、植村秀的3D shu:brow（使用ModiFace技术和算法来确定眉形，并由化妆品级喷墨设备将眉粉打印到脸上）、卡诗的K-Scan技术（可以高分辨率地分析头皮和头发）以及美宝莲与微软合作的虚拟化妆平台。（WWD）化负责人Guive Balooch接受了媒体采访，介绍了集团科技的最新发展。（来源：中国化妆品）

5. **SK-II 神仙水生产地涉嫌核污染**

6月12日，日本鸭川与琵琶湖汇合的岸边有区域被堆放了大量

量含放射性物质铯的木屑，这些木屑是福岛核电站事故中受到辐射树木的一部分。值得关注的是，琵琶湖是 SK-II 明星产品神仙水的唯一产地。据 SK-II 官方公众号介绍，神仙水的工厂和生产线均位于日本最大湖泊琵琶湖湖畔，也是品牌产品唯一的水质来源，全球再无其他生产渠道。（来源：医美行业观察）

#### 6. 中检院拟将比马前列素等 5 种物质纳入化妆品禁用原料目录

6 月 12 日，中国食品药品检定研究院（中检院）发布关于公开征求《28 天重复剂量吸入毒性试验》等意见的通知。通知称，为进一步完善化妆品技术标准，中检院组织制定了《28 天重复剂量吸入毒性试验》（征求意见稿）等 7 个试验方法，并对化妆品中比马前列素等 5 种物质进行了风险评估，拟将其纳入禁用原料目录。以上试验方法及禁用原料目录更新现向社会公开征求意见。反馈意见收集截止到 2023 年 7 月 15 日。（来源：中国化妆品）

#### 7. 雅诗兰黛或将于 7 月涨价

6 月 13 日，雅诗兰黛将于 7 月 1 日零时起对集团旗下部分商品及相关套装的建议零售价进行上调。若该消息属实，将是雅诗兰黛集团 23 年以来的第二次涨价。在截至 3 月 31 日的第三财季内，雅诗兰黛集团收入同比大跌 11.7% 至 37.5 亿美元，有机销售额下跌 8%。（来源：中国化妆品）

#### 8. CT 推出移动端 AR 智能软件

6 月 13 日，英国美妆品牌 Charlotte Tilbury 推出移动端软件“Tilbury: Easy BeautyFor You”，该软件使用人工智能和增强现实技术来帮助消费者寻找合适的化妆品。Charlotte Tilbury 成立于 2013 年，在十年内就成长为英国第一的美妆品牌，于 2021 年正式进驻中国大陆，成立天猫旗舰店。（来源：中国化妆品）

#### 9. 印度男士美容品牌 Menhood 获融资

6 月 13 日消息，印度男士美容品牌 Menhood 宣布获得由印度最大创收金融机构 Velocity.in 投资的 2000 万卢比。Menhood 成立于 2020 年，专注于男性美容产品，涵盖私密护理、修容、个护、香水等品类。据估计，预计到 2028 年，印度男士美容市场价值将超过 31 亿美元。新资金将帮助 Menhood 巩固其作为印度男性美容领先品牌的地位。（来源：中国化妆品）

#### 10. 花王将在护肤品中应用新成分

6 月 13 日，据外媒报道，花王生物科学研究部透露，桉树和越橘提取物可以增强皮肤屏障，它们或将成为下一个流行的补水成分。花王发现，皮肤中自噬活性(细胞循环过程)的下降会对表皮稳态产生不利影响，并扰乱角质层的形成(角质化)，而角质层是皮肤保持水分的屏障。而桉树和越橘提取物具有增强自噬性和角质

化的潜力。花王公司研发部生物科学研究经理 Keigo Kawabata 表示：“这两种成分未来会被用于花王的全新高端护肤系列”。（来源：中国化妆品）

### 11. 范冰冰美妆品牌代运营商 IPO

6月13日，广东证监局发布《关于广州淘通科技股份有限公司首次公开发行股票并上市辅导备案报告》。这是淘通科技在新三板摘牌五年后，再度冲刺资本市场。淘通科技创立于2012年，是一家电子商务综合服务商，其合作的主要美妆品牌有11个，包括宝洁、ISDIN、贝德玛、AHAVA、以及范冰冰创立的美妆品牌FAN BEAUTY等，均是头部品牌或流量品牌。淘通科技的业务重点主要包括消费者运营、新型供应链、品牌孵化。（来源：中国化妆品）

### 12. 宝洁回应 SK-II 产地涉嫌核污染

6月14日，针对SK-II“神仙水”产地受核辐射污染一事，SK-II母公司宝洁回应称，所有SK-II产品和成分在上市之前都经过严格的产品安全性评估，遵守所在市场的监管和安全要求。SK-II确保产品是安全的，消费者可放心使用。宝洁方面称：“我们可以确认，在日本生产或运往国外的SK-II产品是可以安全使用的。为了保障SK-II产品的安全性，进口到中国的SK-II产品都主动地进行了辐射相关的针对性检测，这些产品已顺利通过了辐射相关检测。”（来源：中国化妆品）

### 13. 雅漾母公司皮尔法伯集团首个中国创新研发中心在上海揭幕

6月14日，法国驻中国上海总领事馆19时发布消息，雅漾（Avène）、馥绿德雅（René Furterer）和康如（Klorane）三大品牌的母公司、法国知名制药和医学护肤品集团皮尔法伯已于6月7日正式在上海为其创新研发中心揭幕，这也是皮尔法伯集团在中国建立的首家创新研发中心。（来源：化妆品报）

#### ● 医美行业新闻：

#### 1. 爱美客拟斥不低2亿元且不超4亿元回购公司股份

6月12日，爱美客(300896.SZ)公告，公司计划使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份，回购资金总额不低于人民币2.00亿元，不超过人民币4.00亿元，回购股份价格上限为450元/股，回购的股份用于实施股权激励或员工持股计划。（来源：医美行业观察）

#### 2. 奇致激光发布公告说明公司公开发行股票并在北交所上市辅导情况

奇致激光与长江证券承销保荐有限公司签订了《首次公开发行股票并上市辅导协议书》。提交辅导备案材料：公司于2023年6

月 12 日向中国证券监督管理委员会湖北监管局报送了辅导备案登记申请材料。完成辅导备案：中国证券监督管理委员会湖北监管局于 2023 年 6 月 14 日对公司提交的辅导备案申请予以受理，公司自 2023 年 6 月 14 日开始进入辅导期，辅导机构为长江承销保荐。（来源：医美行业观察）

### 3.2 公司公告

**【华熙生物】**6 月 15 日，华熙生物发布 2022 年年度权益分派实施公告。本次利润分配方案经公司 2023 年 6 月 2 日的 2022 年年度股东大会审议通过。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 4.82 亿股为基数，每股派发现金红利 0.61 元（含税），共计派发现金红利 2.94 亿元。

**【爱美客】**6 月 12 日，爱美客发布关于回购公司股份方案的公告。爱美客技术发展股份有限公司计划使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份，用于实施股权激励或员工持股计划。回购的资金总额不低于人民币 2 亿元（含），不超过人民币 4 亿元（含），具体回购金额以回购实施完成时实际回购的金额为准。回购价格不超过人民币 450.00 元/股（含）。回购数量按回购价格上限 450.00 元/股测算，回购期限自公司董事会审议通过本次回购股份方案之日起不超过 12 个月。

**【贝泰妮】**6 月 12 日，贝泰妮发布关于持股 5% 以上股东股份减持计划时间过半的进展公告。贝泰妮于 2023 年 4 月 21 日披露了公司持股 5% 以上股东天津红杉聚业股权投资合伙企业（有限合伙）的相关股份减持计划。截至 2023 年 6 月 10 日，本次减持计划时间已过半，红杉聚业未减持公司股份，所持公司股份数量未发生变化，且本次减持计划尚未实施完毕。

**【四环医药】**6 月 13 日，四环医药发布公告称集团旗下全资附属公司惠升生物制药股份有限公司（惠升生物）研发的司美格鲁肽注射液用于治疗 2 型糖尿病的临床试验申请（IND 申请）已获中华人民共和国国家药品监督管理局受理这是惠升生物提交临床实验申请的首个胰高血糖素样肽-1（GLP-1）类似物。

**【珀莱雅】**6 月 13 日，珀莱雅发布公司关于持股 5% 以上股东部分股份被司法冻结的公告。公告显示方玉友先生持有珀莱雅化妆品股份有限公司股份 5962.53 万股，占公司总股本的 15.02%；

本次司法冻结股数 1704.13 万股，占方玉友先生所持有公司股份数的 28.58%，占公司总股本的 4.29%。本次司法冻结不会导致公司控制权发生变更，亦不会对公司持续经营产生不利影响。

**【水羊股份】**6 月 13 日，公司发布关于开展外汇套期保值业务的进展公告。同意公司及子公司使用自有资金开展外汇套期保值业务，预计动用交易保证金和权利金上限不超过 1.2 亿元人民币或等值外币，任一交易日持有的最高合约价值不超过 20 亿元人民币或等值外币金额，授权期限自 2022 年年度股东大会审议通过之日起十二个月内可循环滚动使用，并授权董事长或其授权人士在额度范围内行使相关决策权、签署相关合同文件，具体事项由公司财务部负责组织实施。

**【嘉必优】**6 月 14 日，公司发布首次公开发行部分限售股上市流通公告。本次上市流通的限售股为公司首次公开发行部分限售股，涉及公司控股股东武汉烯王及实际控制人易德伟先生 2 名股东，合计持有公司股份 5476.53 万股，上述股份原锁定期为自公司股票上市之日起 36 个月；2022 年 12 月，武汉烯王及易德伟先生自愿将其持有的公司首次公开发行前限售股锁定期自期满之日起延长 6 个月至 2023 年 6 月 17 日。现锁定期即将届满，将于 2023 年 6 月 19 日起上市流通。

**【若羽臣】**6 月 16 日，公司发布关于原持股 5% 以上股东及其一致行动人减持计划数量过半的进展公告。2023 年 6 月 15 日，公司收到晨晖盛景、晨晖朗姿、晏小平共同出具的《关于股份减持计划实施进展的告知函》，上述股东于 2023 年 1 月 4 日-2023 年 6 月 15 日通过集中竞价交易和大宗交易方式减持公司股份 2,446,754 股，占公司总股本的 2.01%，本次减持计划减持数量已过半。

**【复锐医疗科技】**6 月 14 日，公司宣布于 2023 年 6 月 9 日在芝加哥市中心开设了其首个美丽健康体验中心 SisramWellnessCenter。该中心在皮肤养护、美容和健康方面提供全面先进的医疗美容解决方案。本公司将整合 Alma 等值得信赖的品牌入驻该中心，通过技术经验丰富的专业人士、持牌医生及皮肤健康专家组成的团队，根据求美者的独特需求和差异化偏好，提供量身定制的卓越护理体验。

## 1 风险提示：

请务必阅读尾页重要声明

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。