



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 关注化妆品产业链原料赛道进展

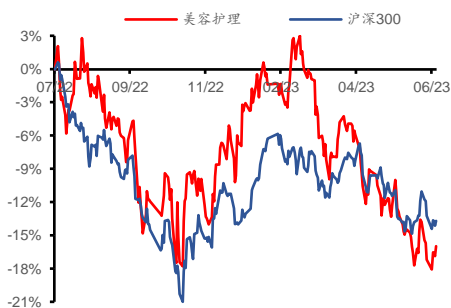
——美妆行业周报（20230626-0630）

### 增持（维持）

行业：美容护理  
日期：2023年07月01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 Q2 业绩超预期标的》  
——2023 年 06 月 24 日
- 《化妆品 5 月社零创 5 年新高，保持信心待催化》  
——2023 年 06 月 17 日
- 《国际品牌加速布局抖音，数尔佳 IPO 注册获准》  
——2023 年 06 月 10 日

### 主要观点

#### 化妆品板块：

**湃肽生物：国内最大多肽原料供应商冲刺IPO，华熙生物、珀莱雅为前三客户**

多肽国外供应商占据主导地位，国内起步晚前景广阔。据青眼显示，2022年全球多肽行业市场规模已经超过2000亿元，多肽广泛应用于医药、化妆品等领域。在化妆品领域，美容肽起源于20世纪末，至今只有大约30年的历史，国外供应商占据主导地位。我国对美容肽的研究起步较晚。根据弗若斯特沙利文报告，2021年度中国多肽化妆品原料市场规模为14.5亿元，预计2025年将达到23.2亿元，复合增长率为12.5%。随着多肽化妆品原料在众多品牌产品中广泛应用，消费者的关注度和认知程度不断提升，该市场预计存在巨大潜力。

**国内最大化妆品多肽原料供应商，业绩稳健高增长。**23年6月28日，浙江湃肽生物有限公司在深交所递交招股书，拟创业板挂牌上市。据招股书显示，湃肽生物成立于2015年，主要从事多肽产品的研发、生产、销售及相关服务，拥有领先的多肽化妆品原料开发技术与规模化生产能力，公司是国内最大的化妆品多肽原料供应商，合作客户有珀莱雅、华熙生物、丸美等知名化妆品企业。2020-2022年，公司分别实现营收0.86、1.43、2.15亿元，2021年、2022年同比增速分别65.87%、50.17%。2020-2022年，归母净利润分别实现0.12、0.39、0.72亿元，2021、2022年同比增速分别210.57%、86.11%，业绩稳步高增，其成功上市以后有望成为“A股美容肽第一股”。

**多肽化妆品原料占比逐年增长，直销占比8成。**2020-2022年，多肽化妆品原料占比分别为53.64%、62.46%、64.61%，2020-2022年CAGR为44%。主要得益于抗皱类多肽化妆品原料销售收入的快速增长。过去3年内，抗皱类原料占多肽化妆品原料总营收比例最高，分别为39.33%、67.36%和61.87%。而多肽化妆品原料毛利率相对于公司其他业务更高，随着占比的不断提升，拉动公司整体毛利率提升。在多肽医药产品及相关业务中，CDMO/CMO、CRO占比有所下降，而原料药/高级医药中间体占比逐年提升。在销售渠道方面，公司产品和服务的销售模式以直销为主，直销占比8成以上。直销模式下，公司主要终端客户包括珀莱雅、华熙生物、丸美等知名化妆品企业。

**利润率稳定提升，费用率管控良好，研发不断加码。**公司净利率从2020年的12.40%提升至2022年32.50%，稳步提升。在费用率方面，管理费用率显著下降，销售费用、财务费用管控良好。公司拥有超过70人的研发技术团队，拥有42项发明专利。客户集中度较高，华熙生物、珀莱雅为前三客户。公司对前五大客户的销售收入分别为0.48、0.79、1.28亿元，占企业营业收入的比重分别为56.09%、55.00%、59.59%，大客户占比超五成，客户集中度较高。从前五大客户来看，2020-2022年华熙生物、珀莱雅一直是湃肽生物前三大客户。2022年，珀莱雅为湃肽生物贡献营收达6358万元，占比达29.62%，是第一大客户；华熙生物作为第二大客户贡献营收占比为16.28%。

**欧舒丹：23财年销售额超20亿欧元，新收购品牌增速迅猛**

6月26日，法国美妆公司L'Occitane欧舒丹公布了截至2023年3月31日全年度财报。23财年集团销售额达21.37亿欧元，突破20亿欧元；经营利润为2.39亿欧元，同降23.0%，主要系集团决定对表现欠佳的品牌LimeLife及Melvita的商誉作出减值处理。在撇除减值、俄罗斯撤资及分占联营公司亏损的特殊影响，2023财年营业利润达到3.37亿欧元，经营利润率15.8%。

分地区看，亚太地区仍为最大市场，美国市场增长迅猛。亚太地区销售额占总体销售额的42%，为最大市场；美洲是第二大地区，占销售额的32.6%，23财年销售额增长62.8%，为增长最快的地区，主要系Sol de Janeiro的加速增长及ELEMIS于美国的稳健表现所带动。而欧洲、中东及非洲占余下的25.5%销售额。分品牌看，主力品牌占比下降，Sol de Janeiro增长超预期。主力品牌L'Occitane en Provence为集团主要营收支柱，23财年该品牌在营收上仍保持增长，但其占比整体销售额逐渐下降至66.58%。ELEMIS作为集团第二大品牌，占集团总营收12.5%，23财年上半年同增13.1%，但23财年全年增长放缓至8.9%。品牌Sol de Janeiro在23财年销售额增长一倍多，销售额达2.67亿欧元，以当地货币计算增长135.2%，实现三位数高增长，从第三大品牌跃升为集团第二大品牌。欧舒丹在关键市场及渠道中对核心品牌大幅提高营销投资，新品牌进军新的市场，未来盈利能力有望实现稳健增长。

**医美板块：****高德美：完成新一轮10亿美元融资，加速内生有机增长势头**

23年6月26日，高德美宣布进行新一轮私募融资，募集资金约10亿美元，此次融资参与方包括现股东、新投资者及公司管理层，且高德美管理层和股东已认购部分新发行的股份，该交易预计将在未来几周内完成。高德美将利用此次私募资金来增强其资产负债表，并在其独特的整体皮肤学解决方案战略的推动下，进一步加速其内生有机增长势头。

历经六十年沉淀，全球皮肤健康龙头研发先行。高德美（Galderma）起源于1961年在美国德州达拉斯创建的欧文皮肤病实验室，是一家专注研发和营销皮肤病医疗解决方案的制药公司。2019年，雀巢以102亿瑞士法郎（约合738亿人民币）将其皮肤健康业务分拆出来，并将此业务板块重新命名为“高德美”。公司产品覆盖注射美学、日常护肤和皮肤治疗三大领域，在注射医美领域的品牌有：Dysport（肉毒素）、Restylane（注射透明质酸）和Sculptra（左旋聚乳酸）。旗下日常护肤品牌丝塔芙在中国占有较高的市场份额，被中国消费者熟识。

瑞蓝系列为主要布局品牌，融资加速内生有机增长势头。高德美瑞蓝矩阵产品中，瑞蓝2和瑞蓝·瑞缇可以改善饱满度，瑞蓝·丽缇、瑞蓝·丽多可以用来进行面部支撑塑形，瑞蓝·唯缇定位肌肤焕活，可以持久改善皮肤水润度。2023年，高德美瑞蓝系列新品Restylane Eyelight 获得美国FDA批准上市；瑞蓝·定采获得中国国家药品监督管理局（NMPA）批准，用于注射到骨膜上，填充下颌区域，以改善轻度至中度下颌后缩患者的下颌轮廓，成为中国首个且唯一获批下巴适应症的注射填充玻尿酸产品。公司两大品牌瑞蓝和吉适（肉毒）存在先发优势，其所处的玻尿酸和肉毒素赛道具备潜力，在日趋合规化的医美行业中，公司把握先一步抢占市场的机会，不断提升在不同细

分市场的渗透。在公司完成新一轮10亿美元私募融资背景下，资金来增强资产负债表，进一步加速公司内生有机增长势头，推动公司长远可持续发展。

#### 新消费板块：

##### 波奇宠物：自有品牌发展迅猛，净亏损同比显著收窄

**亏损显著收窄，逐步体现盈利能力。**波奇宠物成立于2008年，业务范围涵盖生产制造、医药研发、活体繁殖、自有品牌、波奇会员、线下门店、人员培训等环节，成为覆盖全产业链的宠物生态平台。6月27日，公司公布了截至2023年3月31日2023财年下半年及全年（2022年3月1日至2023年3月1日）财报。2023财年全年收入同降8.0%至人民币10.9亿元，但由于波奇商城和自有品牌收入比例有所提高，叠加自有品牌的产品组合优化，23财年毛利率达到21.4%，毛利为人民币2.34亿元，2023财年公司Non-GAAP净亏损从FY22的1.22亿元下降至7085万元，同比大幅收窄41.6%。

**成本持续优化，毛利率稳步增长。**公司披露23年三费综合费用率下降至27.2%，同降4.9pcts，销售、管理费用率均有不同程度下降；履单费用率同比提升0.3pcts至11.6%。**在毛利率方面**，公司23财年毛利率同比提升0.9pcts至21.4%，履单后毛利率同比提升0.7pcts至9.8%。获客成本创历史新低，全年活动用户数进一步增长。2023财年下半年，公司获客成本跌至每用户3.8元，创历史新低。同时，活跃用户数再次实现显著增长，2023财年活跃买家人数同增16.2%，达到581万人。

**供应链优势加持，自有品牌发展迅猛。**在自有品牌业务方面，随着波奇持续完善产品组合，23财年自有品牌收入为2.09亿元，同增19.2%，占比提升4.5pcts至19.9%。自有品牌毛利率同增3.4pcts至32.8%。自有品牌GMV同增6.2%，相关收入同增19.2%，自有品牌的亮眼增长主要系供应链端的优势以及成功的营销策略。旗下所有品类均实现良好增长，当中包括宠物食品、零食、用品，及医疗保健品。凭借强大的供应链优势，23财年自有品牌强势蓄力，深挖目标消费群体需求，联合花间堂、Soul、喜马拉雅、鲸心等平台，传递“科学养宠”理念，提高养宠人群品牌认可度。随着平台效应不断深化，自有品牌生态矩阵的完善，公司未来盈利能力有望持续恢复和提升。

#### ■ 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，估值相对较低的福瑞达。

新消费板块关注宠物赛道龙头公司中宠股份。

#### ■ 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 医美板块.....	13
2.3 新消费板块.....	17
<b>3 行业要闻及公告</b> .....	<b>18</b>
3.1 行业新闻.....	18
3.2 公司公告.....	23
<b>4 风险提示:</b> .....	<b>26</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
图 6: 多肽物质发展历程.....	8
图 7: 全球肽类药物市场规模及增速.....	9
图 8: 中国肽类药物市场规模及增速.....	9
图 9: 中国化妆品多肽行业市场规模及增速.....	9
图 10: 中国化妆品多肽产量及增速.....	9
图 11: 湃肽生物营收及增速.....	10
图 12: 湃肽生物归母净利润及增速.....	10
图 13: 湃肽生物分业务收入占比, %.....	11
图 14: 湃肽生物分渠道收入占比, %.....	11
图 15: 湃肽生物净利率与毛利率情况, %.....	11
图 16: 湃肽生物费用率情况, %.....	11
图 17: 欧舒丹营业收入及增速.....	12
图 18: 欧舒丹营业利润及增速.....	12
图 19: 欧舒丹旗下主力品牌 L'OCCITANE en Provence 产 品.....	13
图 20: 高德美旗下三大业务板块.....	14
图 21: 波奇宠物营业收入及增速.....	17
图 22: 波奇宠物获客成本持续下降.....	18
图 23: 波奇宠物活跃买家数大幅提升.....	18

## 表

表 1: 2022 年湃肽生物前五大客户销售情况.....	12
表 2: 高德美旗下产品.....	16

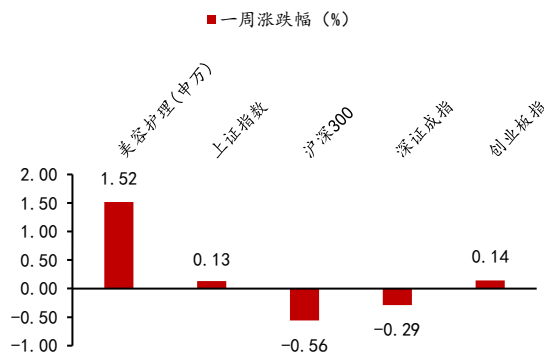


## 1 本周市场回顾

### 1.1 板块行情回顾

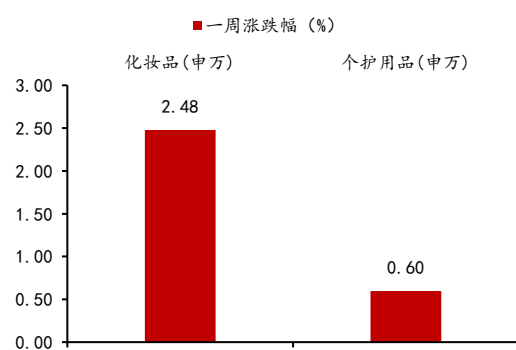
本周申万美容护理行业指数较上周上涨 1.52%，板块整体跑赢上证指数 1.39 个百分点；板块整体跑赢沪深 300 指数 2.08 个百分点。上证指数上涨 0.13%，沪深 300 下跌 0.56%，深证成指下跌 0.29%，创业板指上涨 0.14%。在 31 个申万一级行业中，美容护理排名第 13。本周美容护理各二级行业中，化妆品上涨 2.48%，个护用品上涨 0.60%。

图 1：本周市场表现 (%)



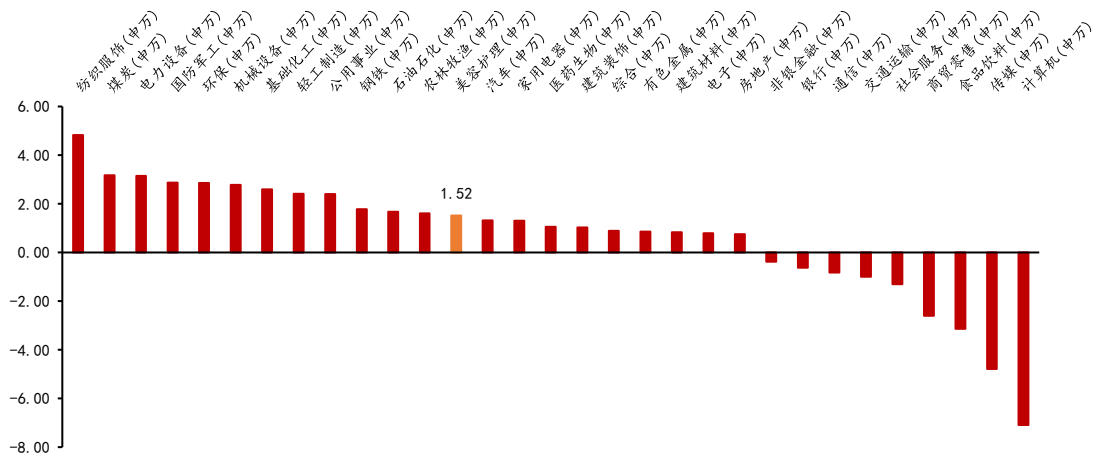
资料来源：Wind，上海证券研究所

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) (%)



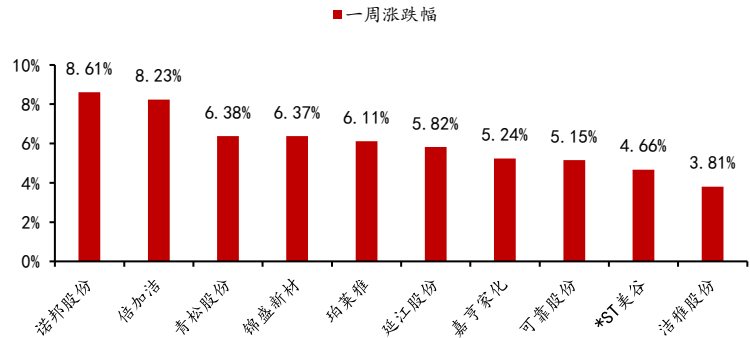
资料来源：Wind，上海证券研究所

### 1.2 个股行情回顾

本周美容护理行业个股涨跌幅中，排名前五分别为诺邦股份上涨 8.61%、倍加洁上涨 8.23%、青松股份上涨 6.38%、锦盛新材上涨 6.37%、珀莱雅上涨 6.11%；排名后五的个股为中顺洁柔下

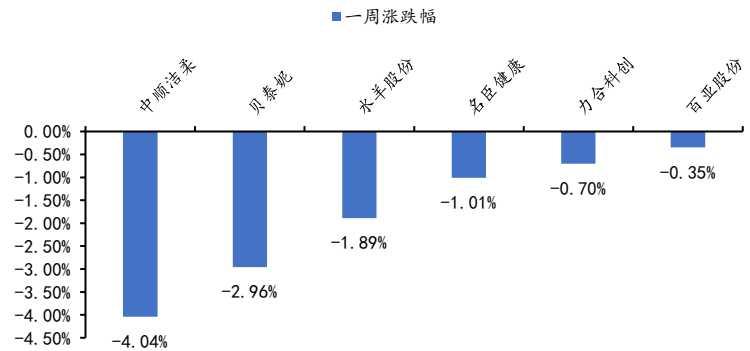
跌 4.04%、贝泰妮下跌 2.96%、水羊股份下跌 1.89%、名臣健康下跌 1.01%、力合科创下跌 0.70%。

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

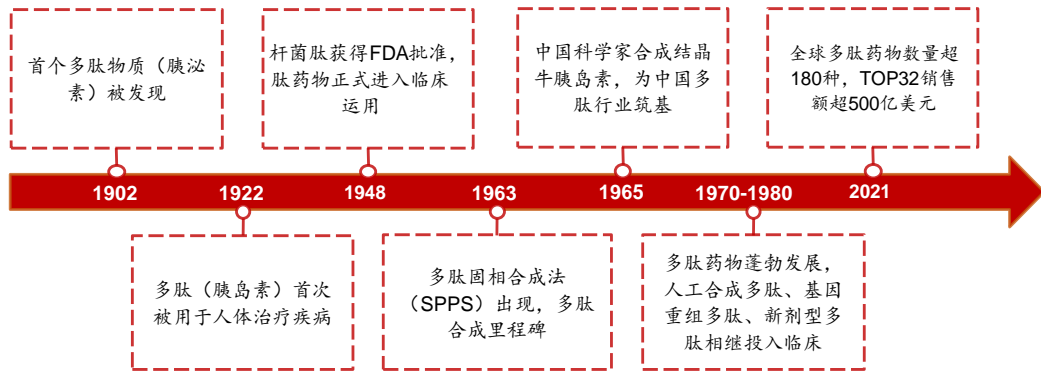
## 2 行业趋势及重点公司跟踪

### 2.1 化妆品板块

**湃肽生物：国内最大多肽原料供应商冲刺 IPO，华熙生物、珀莱雅为前三客户**

多肽化妆品原料是指具有皮肤护理功效的多肽产品，经过调制加工处理后，以一定浓度添加到化妆品中，作为活性成分对皮肤产生保护和修复作用。多肽化妆品原料具有为活性强、易吸收、功效明确、安全性高的特性，逐渐成为化妆品中新兴的重要活性原料，也是化妆品研发和应用的重要创新方向。多肽化妆品原料已开发出具有抗皱、抗衰老、肌肤修复、生发黑发、睫毛增长、美白淡斑、抗敏舒缓等多种功效的品种。

图 6：多肽物质发展历程

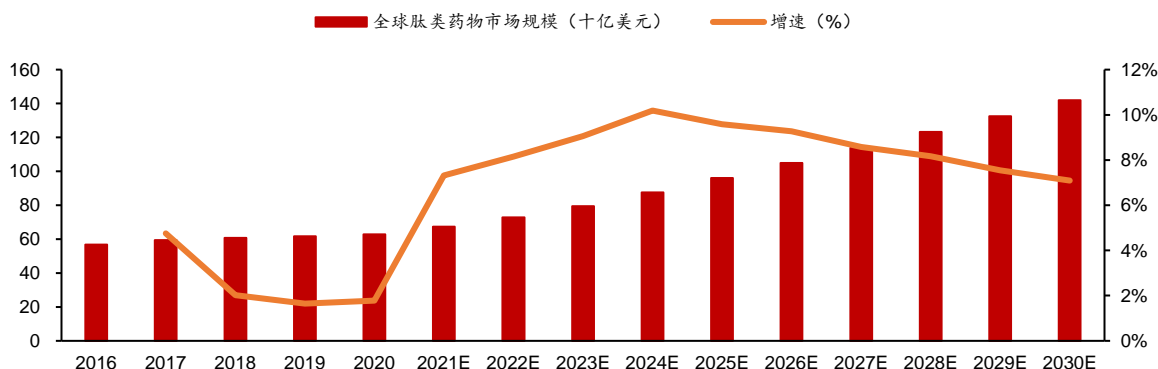


资料来源：湃肽生物，分析测试百科网，药智网，肽佳生物，上海证券研究所

多肽国外供应商占据主导地位，国内起步晚前景广阔。据青眼显示，2022年全球多肽行业市场规模已经超过2000亿元，多肽广泛应用于医药、化妆品等领域。在化妆品领域，多肽通常被称为“美容肽”，具有刺激胶原蛋白合成，以及抗氧化、美白等功效。美容肽起源于20世纪末，至今只有大约30年的历史，国外供应商占据主导地位。我国对美容肽的研究起步较晚，赛道中竞争者包括湃肽生物、维琪科技、暨源生物等公司。根据国家药监局发布的《已使用化妆品原料目录（2021年版）》，已经有70余种肽类。据聚美丽不完全统计，华熙生物、珀莱雅、SK-II、雅诗兰黛、香奈儿等在内的国内外化妆品品牌均都推出了以肽类物质为主要活性成分的护肤品，多肽原料广泛应用于化妆品中。根据弗若斯特沙利文报告，2021年度中国多肽化妆品原料市场规模为14.5亿元，预计2025年将达到23.2亿元，复合增长率为12.5%；2021年中国多肽原料药市场规模为76.2亿元，预计2025年将达到237.5亿元，复合增长率为32.9%；2021年中国多肽CDMO市场规模为13.0亿元，预计2025年将达到56.7亿元人民币，复合增长率为44.5%。随着多肽化妆品原料在众多品牌产品广泛应用，消费者关注度和认知程度的不断提升，该市场预计存在巨大潜力。

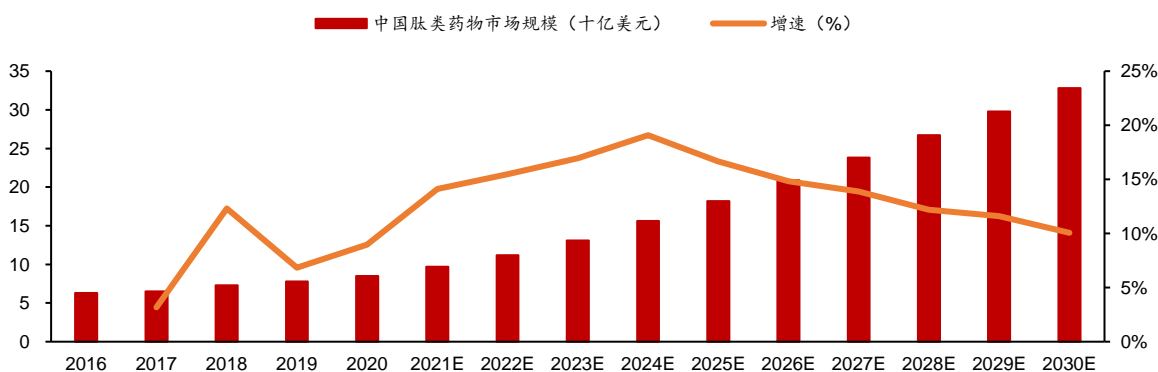


图 7：全球肽类药物市场规模及增速



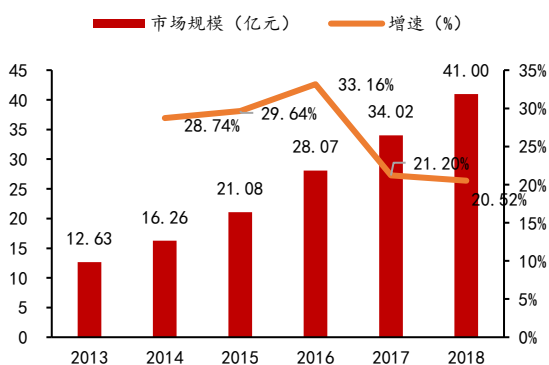
资料来源：昂博制药招股说明书，上海证券研究所

图 8：中国肽类药物市场规模及增速



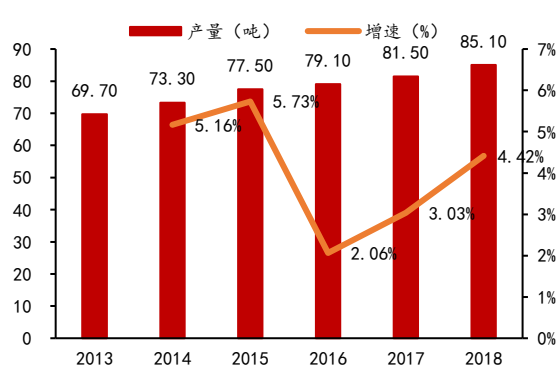
资料来源：昂博制药招股说明书，上海证券研究所

图 9：中国化妆品多肽行业市场规模及增速



资料来源：肤研社，上海证券研究所

图 10：中国化妆品多肽产量及增速

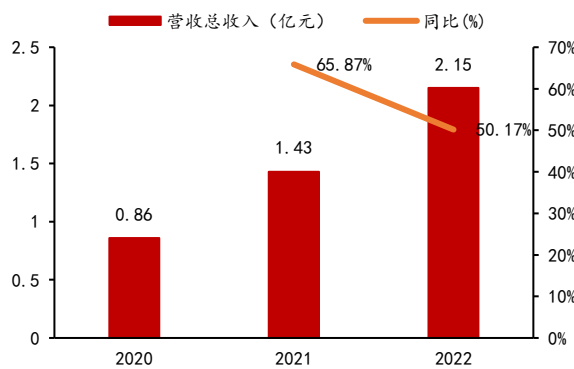


资料来源：肤研社，上海证券研究所

国内最大化妆品多肽原料供应商，业绩稳定高增长。23 年 6 月 28 日，浙江湃肽生物有限公司在深交所递交招股书，拟创业板挂牌上市。据招股书显示，湃肽生物成立于 2015 年，主要从事多肽产品的研发、生产、销售及相关服务，是一家具备先进、高效的多肽合成、纯化和规模化生产能力的国家级专精特新“小巨人”企业。公司为国内规模领先的多肽化妆品原料生产企业，拥有信

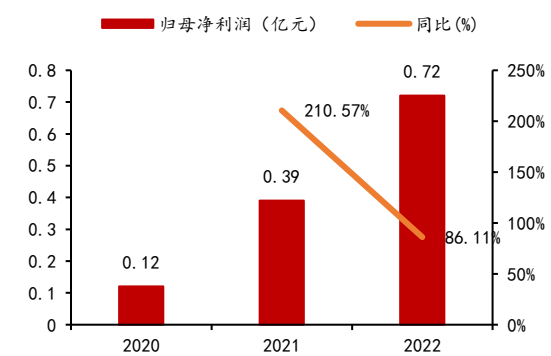
号类肽（抗老化类）、神经递质抑制类肽（抗皱类）、承载类肽（修复类）及特殊功能肽（其他类）等多种功效的多肽化妆品原料产品，同时专注于多肽化妆品原料配方和产品的创新，拥有领先的多肽化妆品原料开发与规模化生产能力，公司是国内最大的化妆品多肽原料供应商，合作客户有珀莱雅、华熙生物、丸美等知名化妆品企业。2020-2022年，公司分别实现营收0.86、1.43、2.15亿元，2021、2022年同比增速分别65.87%、50.17%。2020-2022年，归母净利润分别实现0.12、0.39、0.72亿元，2021、2022年同比增速分别210.57%、86.11%，业绩稳步高增，其成功上市以后有望成为“A股美容肽第一股”。

图 11：湃肽生物营收及增速



资料来源：Wind，上海证券研究所

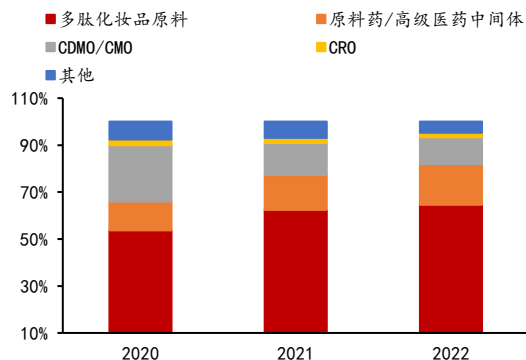
图 12：湃肽生物归母净利润及增速



资料来源：Wind，上海证券研究所

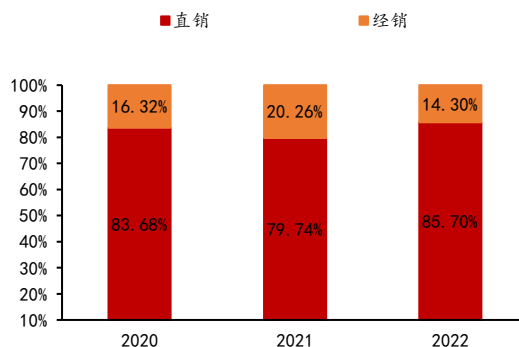
多肽化妆品原料占比逐年增长，直销占比8成。2020-2022年，多肽化妆品原料占比分别为53.64%、62.46%、64.61%，2020-2022年CAGR为44%。主要得益于抗皱类多肽化妆品原料销售收入的快速增长，过去3年内，抗皱类原料占多肽化妆品原料总营收比例最高，分别为39.33%、67.36%和61.87%。而多肽化妆品原料毛利率相对于公司其他业务更高，随着占比的不断提升，拉动公司整体毛利率提升。在多肽医药产品及相关业务中，CDMO/CMO、CRO占比有所下降，而原料药/高级医药中间体占比逐年提升。在销售渠道方面，公司产品和服务的销售模式以直销为主，直销占比8成以上。直销模式下，公司主要终端客户包括珀莱雅、华熙生物、丸美等知名化妆品企业。

图 13: 湃肽生物分业务收入占比, %



资料来源: 湃肽生物招股书, 上海证券研究所

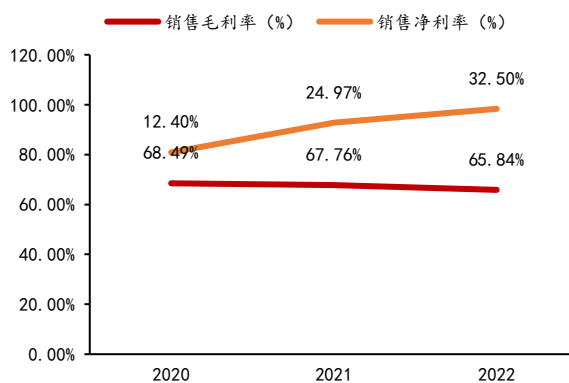
图 14: 湃肽生物分渠道收入占比, %



资料来源: 湃肽生物招股书, 上海证券研究所

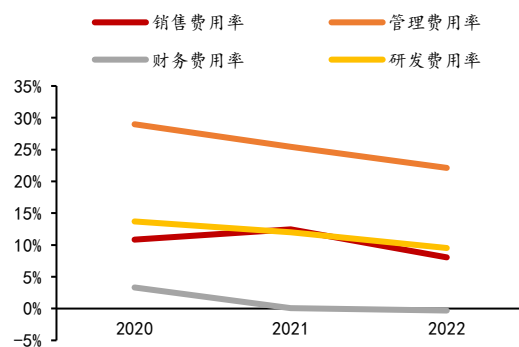
利润率稳定提升, 费用率管控良好, 研发不断加码。公司净利率从 2020 年的 12.40% 提升至 2022 年 32.50%, 稳步提升。在费用率方面, 管理费用率显著下降, 销售费用、财务费用管控良好。随着公司营业收入的增长, 研发费用虽逐年增长, 但费率有所下降。2020-2022 年, 研发费用分别为 1180.94 万元、1713.45 万元、2044.51 万元, 呈逐年增长, 占比营业收入分别为 13.70%、11.99%、9.52%。公司拥有超过 70 人的研发技术团队, 拥有 42 项发明专利。具体到研发项目的投入上, RD58-多肽化妆品原料 22 年累计研发投入最高, 为 1288.92 万元。N20-02-多肽化妆品原料、RD76-多肽化妆品原料、CZEN-002-多肽化妆品原料等 22 年累计研发投入分别为 464.28 万元、291.32 万元、291.03 万元。

图 15: 湃肽生物净利率与毛利率情况, %



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 16: 湃肽生物费用率情况, %



资料来源: Wind, 上海证券研究所

客户集中度较高, 华熙生物、珀莱雅为前三客户。公司对前五大客户的销售收入分别为 0.48、0.79、1.28 亿元, 占企业营业收入的比重分别为 56.09%、55.00%、59.59%, 大客户占比超五成, 客户集中度较高。从前五大客户来看, 2020-2022 年华熙生物、珀莱雅一直是湃肽生物前三大客户。2022 年, 珀莱雅为湃肽生物贡献营收达 6358 万元, 占比达 29.62%, 是第一大客户。华熙生物作为第二大客户贡献营收占比为 16.28%。三年内, 华熙生物、

请务必阅读尾页重要声明

珀莱雅贡献营收达 1.78 亿元。2018 年，公司开始为华熙生物提供化妆品原料，2021 年初，公司与华熙生物签约共建研发实验室。2022 年 6 月，华熙生物增资入股湃肽生物，截止招股书数据，华熙生物直接持有湃肽生物 1.64% 的股份。

表 1：2022 年湃肽生物前五大客户销售情况

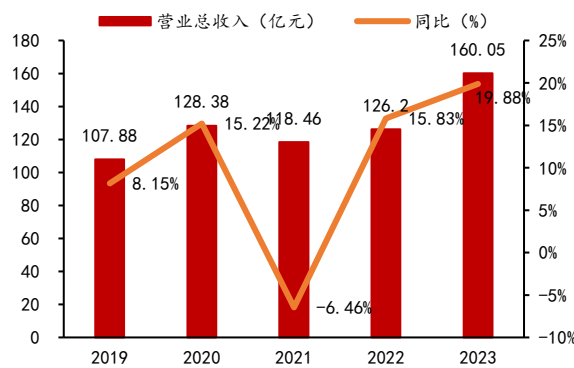
序号	客户名称	销售金额	占当期营业收入比例	主要销售产品
1	珀莱雅	6,358.14	29.62%	多肽化妆品原料
2	华熙生物	3,494.53	16.28%	多肽化妆品原料
3	上海久谦化工有限公司	1,139.63	5.31%	多肽化妆品原料
4	华润双鹤	1,117.07	5.20%	CDMO、多肽原料药/高级医药中间体
5	EMPOWER CLINIC SERVICES, L. L. C	681.87	3.18%	多肽原料药/高级医药中间体
合计		12,791.23	59.59%	-

资料来源：湃肽生物招股书，上海证券研究所

**欧舒丹：23 财年销售额超 20 亿欧元，品牌增速迅猛。**

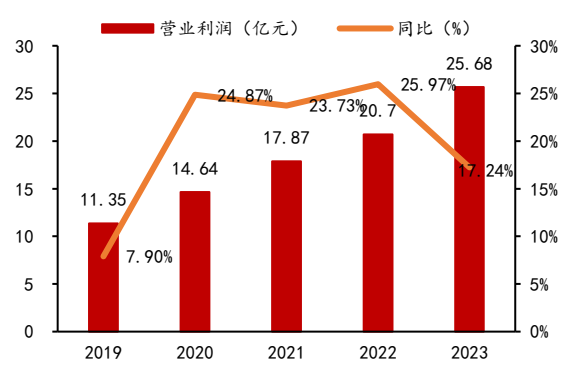
6 月 26 日，法国美妆公司 L'Occitane 欧舒丹公布了截至 2023 年 3 月 31 日全年度财报。23 财年集团销售额达 21.37 亿欧元，突破 20 亿欧元；经营利润为 2.39 亿欧元，同降 23.0%，主要系集团决定对表现欠佳的品牌 LimeLife 及 Melvita 的商誉作出减值处理。在撇除减值、俄罗斯撤资及分占联营公司亏损的特殊影响，2023 财年营业利润达到 3.37 亿欧元，经营利润率 15.8%。

图 17：欧舒丹营业收入及增速



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 18：欧舒丹营业利润及增速



资料来源：Wind，上海证券研究所

分地区看，亚太地区仍为最大市场，美国市场增长迅猛。集团的地区销售组合平衡，亚太地区销售额占总体销售额的 42.0%，为最大市场；美洲是第二大地区，占销售额的 32.6%，23 财年销售额增长 62.8%，为增长最快的地区，主要系 Sol de Janeiro 的加速增长及 ELEMIS 于美国的稳健表现所带动。而欧洲、中东及非洲占余下的 25.5% 销售额。从单个市场来看，美国占集团销售额的 27.2%，是最大市场，主要系 Sol de Janeiro 的贡献以及集团旗下

3/4 的品牌在美国有业务。中国为第二大市场，占集团销售额的 14.0%，第三大市场为日本，占比为 8.5%。

分品牌看，主力品牌占比下降，Sol de Janeiro 增长超预期。主力品牌 L' OCCITANE en Provence 为集团主要营收支柱，该品牌主要包括香氛、护肤品、护发产品及沐浴产品，属于高端身体护理和手部护理产品线。23 财年该品牌在营收上仍保持增长，但其占比整体销售额逐渐下降。22 年该品牌营收占集团整体销售额 76.8%，而在 23 财年下降至 66.58%。ELEMIS 作为集团第二大品牌，占集团总营收 12.5%，23 财年上半年同增 13.1%，但 23 财年全年增长放缓至 8.9%。品牌 Sol de Janeiro 在 23 财年销售额增长一倍多，销售额达 2.67 亿欧元，以当地货币计算增长 135.2%，实现三位数高增长，从第三大品牌跃升为集团第二大品牌。欧舒丹在关键市场及渠道中对核心品牌大幅提高营销投资，新品牌进军新的市场，未来盈利能力有望实现稳健增长。

图 19: 欧舒丹旗下主力品牌 L' OCCITANE en Provence 产品



资料来源: CBO Focus, 上海证券研究所

## 2.2 医美板块

**高德美：完成新一轮 10 亿美元融资，加速内生有机增长势头**

23 年 6 月 26 日，高德美宣布进行新一轮私募融资，募集资金约 10 亿美元，此次私募融资的参与方包括现股东、新投资者及公司管理层，且高德美管理层和股东已认购了部分新发行的股份，该交易预计将在未来几周内完成。高德美将利用此次私募资金来增强其资产负债表，并在其独特的整体皮肤学解决方案战略的推动下，进一步加速其内生有机增长势头。

历经六十年沉淀，全球皮肤健康龙头研发先行。高德美（Galderma）起源于1961年在美国德州达拉斯创建的欧文皮肤病实验室，是一家专注研发和营销皮肤病医疗解决方案的制药公司。1981年，欧莱雅、雀巢合资控股高德美公司，双方各占50%股份，并正式创建 Galderma 实验室；2014年，雀巢收购了欧莱雅在高德美合资企业中的股份，成立了皮肤健康业务部门。2019年，雀巢以102亿瑞士法郎(约合738亿人民币)将其皮肤健康业务分拆出来，并将此业务板块重新命名为“高德美”。公司产品覆盖注射美学、日常护肤和皮肤治疗三大领域，在注射医美领域的品牌有：Dysport（肉毒素）、Restylane（注射透明质酸）和 Sculptra（左旋聚乳酸）。旗下日常护肤品牌丝塔芙在中国占有较高的市场份额，被中国消费者熟识。

图 20：高德美旗下三大业务板块



资料来源：CBO Focus，上海证券研究所

加速医美板块布局，自研+收购扩充医美管线。2009年，高德美与益普生达成合作，研发 Dysport 吉适注射剂；Dysport 吉适于2009年在美国上市，最初用于治疗成年颈椎张力障碍和痉挛患者，后被获批用作暂时改善65岁以下成人中至重度眉间皱纹的外观。2010年，高德美以74.5亿瑞典克朗(合10.8亿美元)的对价对Q-Med发起收购。获得透明质酸产品 Restylane “瑞蓝”，该产品



是最早的非动物稳定透明质酸 NASHA 填充剂，拥有超过 25 年的历史，在全球被使用超过 5000 万次。2021 年，Sculptra “塑然雅”获得美国 FDA 批准标签更新，它是首个获 FDA 批准的左旋聚乳酸 PLLA 生物刺激剂，被称为“童颜针”。22H2，高德美在欧洲推出了全球首款即开即用型液态 A 型肉毒毒素产品 Alluzience，该产品适用于改善成年患者的中度到重度眉间纹。除外，其在皮肤治疗领域还拥有多个品牌，例如 Soolantra、Epiduo、达芙文、Akliel、Epsolay、Twynéo、Oracea、Metvix、班赛和罗每乐。据其官网数据显示，22 年公司净销售额达到 37.6 亿美元，已在全球 40 个国家设有 50 个分支机构，20 年以来获得 131 个主要卫生部门批准。

**表 2：高德美旗下产品**

品牌	品牌图片	适用范围	类型
TRI-LUMA		适用于短期治疗面部中度至重度黄褐斑存在。	消费者解决方案
BENZAC		一系列皮肤科产品，可有效治疗和管理痤疮。	
CETAPHIL		一系列清洁保湿和紫外线防护产品，适用于受损和敏感肌肤。	
LOCERYL		一种抗真菌药，用于治疗甲癣。	
ALLUZIENCE		欧洲第一种即用型液体 A 型肉毒杆菌毒素，可用作暂时改善中度至重度眉间纹外观的治疗方法。	矫正老化皮肤
AZZALURE		一种局部肌肉松弛剂，改编自 <i>Dysport</i> <sup>®</sup> 的 A 型肉毒杆菌神经调节剂，专门设计用于美容适应症。	
DYSPORT		一种局部肌肉松弛剂（或神经肌肉阻断剂），由 A 型肉毒杆菌神经调节剂改编而成，用于美容适应症。	
RESTYLANE		基于透明质酸的产品，由两个产品组组成：Restylane 填充剂和 Restylane Skinboosters。	
ALASTIN		帮助使用者获得健康肌肤	专业护肤
DIFFERIN		一种外用维甲酸，它在毛囊皮脂腺单位内起作用，以控制导致痤疮病变形成的某些积聚原因。	处方
EPIDUO		凝胶，用于存在粉刺、丘疹和脓疱的寻常痤疮的皮肤治疗。	
EPIDUO FORTE		凝胶，适用于寻常痤疮的皮肤治疗，当存在粉刺、大量丘疹和脓疱时。	
EPSOLAY		用于治疗成人红斑痤疮的炎症性病变。	
METVIX		适用于治疗光化性角化病、浅表性和/或结节性基底细胞癌以及 Bowen 病	
MIRVASO		用于成年酒渣鼻面部红斑的对症治疗。	
ORACEA		缓释硬胶囊适用于减少成年面部红斑痤疮患者的丘疹脓疱性病变。	
SOOLANTRA		适用于局部治疗成年患者的红斑痤疮（丘疹脓疱性）炎性病变。	
ACTINICA		提供非常广泛的防晒保护，降低高危人群患皮肤癌的风险。	
AKLIEF		乳膏，适用于 12 岁及以上患者面部和/或躯干寻常痤疮的皮肤治疗。	

资料来源：高德美官网，上海证券研究所

瑞蓝系列为主要布局品牌，融资加速内生有机增长势头。高德美瑞蓝矩阵产品包括瑞蓝·定采、瑞蓝 2、瑞蓝·丽缇、瑞蓝·瑞缇、瑞蓝·唯缇等。其中，瑞蓝 2 和瑞蓝·瑞缇可以改善饱满度，瑞蓝·丽缇、瑞蓝·丽多可以用来进行面部支撑塑形，瑞蓝·唯缇定位肌肤焕

请务必阅读尾页重要声明

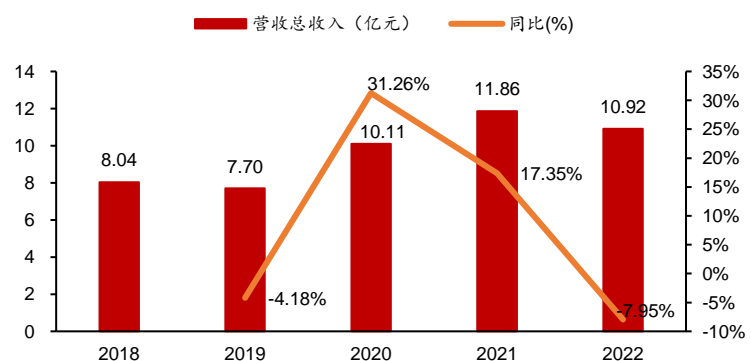
活，可以持久改善皮肤水润度。2023 年，高德美瑞蓝系列新品 Restylane Eyelight 获得美国 FDA 批准上市；瑞蓝·定采获得中国国家药品监督管理局（NMPA）批准，用于注射到骨膜上，填充下颌区域，以改善轻度至中度下颌后缩患者的下颌轮廓，成为中国首个且唯一获批下巴适应症的注射填充玻尿酸产品。公司两大品牌瑞蓝和吉适（肉毒）存在先发优势，其所处的玻尿酸和肉毒素赛道具备潜力，在日趋合规化的医美行业中，公司把握先一步抢占市场的机会，不断提升在不同细分市场的渗透。在公司完成新一轮 10 亿美元私募融资背景下，资金来增强资产负债表，进一步加速公司内生有机增长势头，推动公司长远可持续发展。

## 2.3 新消费板块

**波奇宠物：自有品牌发展迅猛，净亏损同比显著收窄。**

**亏损显著收窄，逐步体现盈利能力。**波奇宠物成立于 2008 年，业务范围涵盖生产制造、医药研发、活体繁殖、自有品牌、波奇会员、线下门店、人员培训等环节，成为覆盖全产业链的宠物生态平台。6 月 27 日，波奇宠物公布了其截至 2023 年 3 月 31 日 2023 财年下半年及全年（2022 年 3 月 1 日至 2023 年 3 月 1 日）财报。2023 财年全年收入同降 8.0%至人民币 10.9 亿元，但由于波奇商城和自有品牌收入比例有所提高，叠加自有品牌的产品组合优化，23 财年毛利率达到 21.4%，毛利为人民币 2.34 亿元，2023 财年公司 Non-GAAP 净亏损从 FY22 的 1.22 亿元下降至 7085 万元，同比大幅收窄 41.6%。

图 21：波奇宠物营业收入及增速

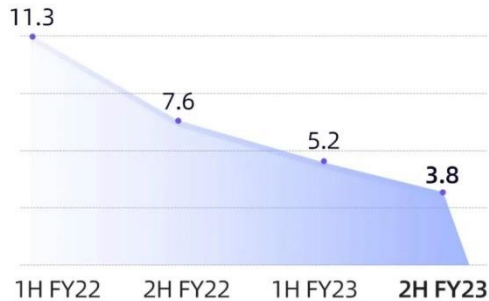


资料来源：Wind，上海证券研究所

**成本持续优化，毛利率稳步增长。**公司披露 23 年三费综合费用率下降至 27.2%，同降 4.9pcts，销售、管理费用率均有不同程度下降；履单费用率同比提升 0.3pcts 至 11.6%。在毛利率方面，公司 23 财年毛利率同比提升 0.9pcts 至 21.4%，履单后毛利率同比提升 0.7pcts 至 9.8%。获客成本创历史新低，全年活动用户数

进一步增长。2023 财年下半年，公司获客成本跌至每用户 3.8 元，创历史新低。同时，活跃用户数再次实现显著增长，2023 财年活跃买家人数同增 16.2%，达到 581 万人。

图 22：波奇宠物获客成本持续下降



FY23全年获客成本

↘ 低至 5.3

图 23：波奇宠物活跃买家数大幅提升



资料来源：波奇网微信公众号，上海证券研究所

资料来源：波奇网微信公众号，上海证券研究所

供应链优势加持，自有品牌发展迅猛。在自有品牌业务方面，随着波奇持续完善产品组合，23 财年自有品牌收入为 2.09 亿元，同增 19.2%，占比提升 4.5pcts 至 19.9%。自有品牌毛利率同增 3.4pcts 至 32.8%。自有品牌 GMV 同增 6.2%，相关收入同增 19.2%，自有品牌的亮眼增长主要系供应链端的优势以及成功的营销策略。旗下所有品类均实现良好增长，当中包括宠物食品、零食、用品，及医疗保健品。凭借强大的供应链优势，23 财年自有品牌强势蓄力，深挖目标消费群体需求，联合花间堂、Soul、喜马拉雅、鲸心等平台，传递“科学养宠”理念，提高养宠人群品牌认可度。随着平台效应不断深化，自有品牌生态矩阵的完善，公司未来盈利能力有望持续恢复和提升。

### 3 行业要闻及公告

#### 3.1 行业新闻

- 化妆品行业新闻：

1. 销售标签不符合要求的化妆品被罚没近 7 万元

6 月 26 日，天津市药品监督管理局发布行政处罚信息，亨美达因销售标签不符合要求的化妆品被罚没 6.72 万元。行政处罚决定书显示，亨美达生产经营的化妆品“隆泰生净颜紧致冰膜”标签不符合《化妆品监督管理条例》的规定。经查，当事人将标签不

符合《化妆品监督管理条例》规定的“隆泰生净颜紧致冰膜”进行了销售，违法所得 1.68 万元。最终，天津市药品监督管理局责令当事人立即停止生产经营标签不合规的化妆品的行为，依法没收违法所得 1.68 万元，并处货值金额 3 倍的罚款 5.04 万元，罚没款合计 6.72 万元。（来源：中国化妆品）

## 2. 某化妆品公司因假冒“巴黎欧莱雅”被罚 14.6 万元

6 月 26 日，广州市市场监督管理局发布一则行政处罚信息：广州总都化妆品有限公司生产带有“巴黎欧莱雅”及“巴黎欧莱雅”标识的洗护产品，擅自使用他人有影响力的同类产品的企业字号，分别构成了“侵犯注册商标专用权”和“不正当竞争”的违法行为。此外，该公司还涉及了“未按照许可范围组织化妆品生产”及“生产经营标签不符合规定”的违法行为。最终，广州市白云区市场监督管理局责令该企业停止以上违法行为，并没收、销毁侵犯商标注册权及不符合规定的商品，处以罚款 14.6 万元。（来源：中国化妆品）

## 3. 环亚科技披露招股书 22 年营收 21 亿元

6 月 26 日，环亚科技更新了最新招股数据。招股书显示，2022 年环亚营收为 20.9 亿元(-2.9%)；归母净利润为 2.28 亿元(+21.5%)。环亚科技旗下主要品牌共有 15 个，包括美肤宝、法兰琳卡、滋源、肌肤未来四大品牌，以及澳魅、康柏雅、幽雅、即肽、御芝丹青、妙芙谜等细分品牌，但营收仍然主要依赖于滋源、美肤宝、法兰琳卡三大品牌。其中滋源是环亚旗下销售贡献第一的品牌，2022 年销售额占比 39.19%，金额为 8.1 亿；美肤宝和法兰琳卡营业收入分别为 5.26 亿元和 3.36 亿元，分别占比 25.46% 和 15.77%。（来源：中国化妆品）

## 4. 逸仙电商发布 2022 年环境、社会及管治报告

6 月 26 日，逸仙电商发布 2022 年 ESG 报告，这是也是逸仙第二年发布 ESG 报告。2022 年 12 月，全球最大指数公司明晟 MSCI 上调逸仙电商 ESG 评级至 A 级。MSCI 评级报告显示，逸仙电商在包装材料及包装废物处理方面处于行业领先地位，通过包装绿色化、轻量化、循环利用等措施，致力于减少包装材料对环境的影响。（来源：中国化妆品）

## 5. 丝塔芙母公司将募资 10 亿美元

6 月 26 日，丝塔芙母公司 Galderma 宣布，将推进私募发行新股的计划，募资约 10 亿美元，计划通过此次筹集的资金来改善其

资产负债，从而为其综合性皮肤科战略提供有机增长动力。Galderma 是一家瑞士制药公司，由雀巢和欧莱雅共同创建，专门生产各种皮肤护理和治疗相关产品，旗下有丝塔芙、吉适等品牌。该公司在 2022 财年净销售额达到 37.6 亿美元，公司的盈利达到 7.91 亿美元。（来源：中国化妆品）

#### 6. 欧盟 SCCS 发布《化妆品中纳米材料安全评估指南（第二版）》

6 月 26 日，欧盟消费者安全科学委员会 SCCS 发布《化妆品中纳米材料安全评估指南（第二版）》（SCCS/1655/23）。第二版指南修订的主要内容如下：引入新的章节（溶解度和溶出速率、在非水介质中的溶解度、不存在纳米颗粒的证据、分散性、长宽比、血细胞吸收、生殖毒性、内分泌干扰）；介绍了欧盟委员会于 2022 年发布的关于纳米材料定义的新建议；基于 SCCS/1618/2020，介绍了引发纳米材料安全问题的关键点；其他章节和附件 1 已根据上次更新后发表的文献进行了更新；修订了有关交叉参照和分组的部分；加入使用历史/现有数据的时间的说明；本指南可能会依据纳米材料安全评估科学领域未来的发展而变。（来源：中国化妆品）

#### 7. 开云集团收购最大独立香水品牌 Creed

6 月 26 日，Gucci、YSL、BV 和巴黎世家的母公司开云集团宣布，开云美妆已签署协议，将从 BlackRock Long Term Private Capital Europe 和现任董事长 Javier Ferrán 控制的基金收购 Creed 品牌 100% 的股份。具体交易金额未披露，该全现金交易预计将于 2023 年下半年完成，并需获得相关竞争主管机构的批准。据路透社报道，这笔交易的价值可能高达 20 亿欧元（约合人民币 157.64 亿元）。（来源：CBO focus）

#### 8. 欧舒丹发布 2023 财年全年业绩

6 月 26 日，在港交所上市的法国护肤品集团欧舒丹(HK:973)发布了截至 3 月 31 日的 2023 财年全年业绩：由于 SoldeJaneiro 的出色表现及 ELEMIS 的稳健增长推动。集团销售额 20 亿欧元的里程碑，达到 21.3 亿欧元，按报告汇率计算增长 19.8%。（来源：中国化妆品）

#### 9. 合成生物企业 Amyris 宣布 CEO 换人



6月27日，据外媒消息，Amyris 宣布 John Melo 已辞去总裁兼首席执行官和董事会成员的职务，相关辞呈立即生效。公司董事会已任命 Han Kieftenbeld 为临时首席执行官，并且 Han Kieftenbeld 也将继续担任公司的首席财务官。此外，该公司还宣布将在全球范围内裁员。本月初，Amyris 宣布启动战略转型计划，将优化商品销售成本，减少运营费用和精简业务组合。（来源：中国化妆品）

#### 10. 拜尔斯道夫投资瑞士初创公司 DePoly

6月27日，拜尔斯道夫宣布投资瑞士初创公司 DePoly。公告显示，DePoly 公司成立于2020年，开发了一种化学回收技术，能够利用不可回收的塑料和聚酯废物流。拜尔斯道夫表示，将借用这种创新技术来支持化妆品行业包装的回收利用。据介绍，DePoly 的种子轮融资金额为1230万瑞士法郎，由拜尔斯道夫风险投资公司和 WingmarVentures 共同领投，拜尔斯道夫、Infinity Recycling、CIECH Ventures 等公司参与。（来源：中国化妆品）

#### 11. 上海家化将提升个护家清品类毛利

6月28日，在上海家化举办的股东大会上。董事长潘秋生表示，将在个护家清品类上提升毛利，美妆品类上重塑品牌。他表示，未来医美修复辅助品发展前景广阔，旗下专业性修复类品牌玉泽契合该市场，在后期战略规划将重点布局此赛道，公司力争2023年营业收入相比2022年实现两位数增长。（来源：中国化妆品）

#### 12. 巴斯夫上海创新园第三次扩建完成总投资超22亿元

6月28日，德国化工巨头巴斯夫上海创新园三期项目正式落成，该项包括两座全新的研发大楼，其中的设施和实验室将用于推进化学研究项目，开发全新的可持续解决方案。自2012年以来，巴斯夫在上海创新园的总投资额达到约2.8亿欧元（约合人民币22亿元），进一步强化了其创新能力，以更好地支持中国乃至亚太地区客户的需求。（来源：中国化妆品）

#### 13. 国内最大化妆品多肽原料供应商湃肽生物冲 IPO

6月28日，湃肽生物在深交所递交招股书，拟创业板挂牌上市。招股书显示，湃肽生物是国内最大的化妆品多肽原料供应商，合作了珀莱雅、华熙生物、丸美等知名化妆品企业。2022年，其

营收 2.13 亿元，净利润 0.70 亿元。以湃肤生物的体量，其将成为“A 股美容肽第一股”。（来源：青眼）

#### 14. 化妆品“一号多用”首罚

6 月 28 日，广州市市场监督管理局公布了一则化妆品企业因“一号多用”而被罚的典型案例。据披露，品硬生物在其生产的“韩鹭氨基酸洗发水”包装容器上标注了“南京同仁堂绿金家园”字样，属于化妆品标签禁止标注的内容，被罚没共计 1.62 万元。（来源：化妆品观察品观）

#### 15. 海关总署发布 5 月全国未准入境化妆品信息

6 月 28 日，海关总署进出口食品安全局发布 5 月全国未准入境化妆品信息：海南省免税品有限公司进口的商品“馥蕾诗古源白松露珍萃修护睡眠面膜”，上海统罗商贸有限公司进口的商品“施巴倍护洗手液”，未按要求提供证书或合格证明材料；东莞市亿灿国际供应链有限公司进口的“膏医生专业修护蛀牙牙膏”和“膏医生丁朋乳膏牙膏”，标签不合格。以上未准入境的化妆品在进口检验时不符合化妆品安全国家标准或相关法律法规要求，均已依法做退货或销毁处理。（来源：中国化妆品）

#### 16. 定制护发品牌 Prose 推出首个 AI 驱动型护肤品

6 月 29 日，据外媒报道，美国定制护发品牌 Prose 推出首个人工智能驱动的护肤品系列，包括可定制的洁面乳、精华液和保湿霜。该品牌的个性化定制服务不仅可以定制配方，还能够定制产品质地和香味，敏感肌人群可选择定制无香型。该品牌针对各种肌肤问题，可提供超过 1500 万种人工智能配方组合。此外，其还提供在线皮肤咨询，可评估 80 多种因素，包括用户的皮肤类型、饮食、压力和环境，以确定合适的产品搭配。（来源：中国化妆品）

#### ● 医美行业新闻：

##### 1. Haircare 等头皮注射针剂按照医疗器械监管

6 月 26 日，国家药品监督管理局医疗器械标准管理中心对外发布《2022-2023 年度药械组合产品属性界定结果汇总》。本次《结果汇总》系 2022 年 6 月 1 日至 2023 年 5 月 31 日期间的药械组合产品属性界定结果。其中，杭州科腾生物制品有限公司的“头发填充剂”、华熙生物科技股份有限公司的“注射用透明质酸钠复合溶液（HAIRCARE）”与北京溪颜空间科技有限公司的“注射用透明

质酸钠复合溶液 (CellBooster®HAIR) ”均被界定为以医疗器械为主的药械组合产品。(来源: 医美行业观察)

## 2. 朗姿股份定增募资 16.68 亿元加码医美

6月27日,朗姿股份拟向不超过35名特定投资者募资16.68亿元,用于米兰柏羽(成都锦江、重庆、郑州金水、青岛米兰、昆明)医院建设项目、朗姿医疗美容研究院建设项目以及补充流动资金,总投资额分别为13.24/0.43/4.2亿元,拟投入募集资金12.11/0.37/4.2亿元。(来源医美行业观察)

## 3. CollPlant 根据合作协议从艾伯维获得 1000 万美元

CollPlant Biotechnologies 本周宣布根据与艾伯维就开发再生真皮和软组织填充剂产品达成的协议,该公司在临床阶段真皮填充剂产品方面取得了里程碑式的成就。根据协议,这一里程碑的实现触发艾伯维向 CollPlant 支付 1000 万美元。(来源: 医美行业观察)

## 3.2 公司公告

**【上海家化】**6月26日,公司发布关于部分股票期权注销完成的公告。第八届十一次董事会和八届十一次监事会,审议通过了《关于公司2021年股票期权激励计划第二个行权期股票期权注销的议案》。同意注销1名激励对象已获授但尚未行权的股票期权36.9万份。

**【贝泰妮】**6月26日,公司发布关于持股5%以上股东减持股份计划时间过半的进展公告。公司于近日收到了持股5%以上股东臻丽咨询出具的《关于贝泰妮减持计划的告知函》。截至2023年6月25日,臻丽咨询在本次减持计划期间累计减持182.91万股,占公司总股本的0.43%。本次减持计划的时间已过半,减持计划尚未实施完毕。

**【四环医药】**6月26日,公司发布公告称轩竹生物自主研发创新药品安奈拉唑钠肠溶片获国家药监局批准上市。轩竹生物自主研发的质子泵抑制剂(PPI)安奈拉唑钠肠溶片获国家药监局颁发的药品注册批件,用于治疗十二指肠溃疡。是轩竹生物首个获批上市的药物,标志著轩竹生物从研发步入商业化发展的新里程,

是首个且唯一一个中国自主研发的质子泵抑制剂(PPI)，其 I-III 期临床研究均以中国人群为对象，是适合中国患者的 PPI。

**【昊海生物科技】**6 月 27 日，公司发布上海昊海生物科技股份有限公司因 H 股股份回购需通知债权人第一次公告（海外监管公告）。将以公司自有资金回购公司部分 H 股股份，回购数量不超过 334.71 万股。

**【朗姿股份】**6 月 27 日，公司发布关于控股股东股份解除质押的公告。本次解除质押股份数量为 665 万股，占公司总股本比例 1.50%，质权人为国泰君安证券股份有限公司。

**【水羊股份】**6 月 27 日，公司发布 2023 年度跟踪评级报告及关于公司实际控制人部分股份质押延期购回及控股股东部分股份解除质押的公告。本次债项评级结果为 A+，发行金额为 6.95 亿元；本次延期购回质押数量为 792 万股，占公司总股本比例 2.03%；本次解除质押数量为 2223 万股，占公司总股本比例 5.71%。

**【福瑞达】**6 月 27 日，公司发布鲁商福瑞达医药股份有限公司关于重大资产出售暨关联交易事项实施进展公告及鲁商福瑞达医药股份有限公司关于控股股东非公开发行可交换公司债券办理完成持有的部分本公司股份担保及信托登记的公告。本次担保及信托登记完成后，“鲁商集团-东方投行-23 鲁商 EB 担保及信托财产专户”证券账户持有公司股份 7000 万股，约占公司总股本的 6.89%。

**【上海家化】**6 月 28 日，公司发布关于回购注销部分限制性股票通知债权人的公告。本次拟回购注销已授予但尚未解除限售的限制性股票合计 264.93 万股。回购完毕后，将向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请该部分股票的注销。注销完成后，公司总股本将由 6.79 亿股变为 6.76 亿股，公司注册资本也将由 6.79 亿元减少至 6.76 亿元。

**【中宠股份】**6 月 28 日，公司发布 2022 年度公开发行可转换公司债券受托管理事务报告。本次发行证券的种类为可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券，该可转债及未来转换的 A 股股票将在深交所上市。本次拟发行可转债募集资金总额为人民币 7.69 亿元，发行数量为 769.05 万张，发行的可转债按面值发行，每张面值为人民币 100 元。

**【谱尼测试】**6月28日，公司发布部分限制性股票回购注销完成的公告。本次回购注销的限制性股票共计2.47万股，占回购注销前公司总股本的0.0086%，本次回购注销涉及激励对象人数为22人，首次授予部分的回购价格19.99元/股；预留授予部分的回购价格为20.62元/股。本次注销完成后，公司总股本由28743.65万股变更为28741.18万股。

**【创尔生物】**6月28日，公司发布关于募集资金余额转出并注销募集资金专项账户的公告。根据股票发行方案，公司该次股票发行募集资金用于向子公司创尔美进行货币增资及创尔美护肤品的品牌建设及产品营销推广的存储使用。截至募集资金专户注销日，公司募集资金专项账户余额为20.35万元，已全部转回公司银行基本户，募集资金专项账户余额为0元。

**【朗姿股份】**6月28日，公司发布2023年向特定对象发行股票预案及2023年向特定对象发行股票摊薄即期回报、填补措施及相关主体承诺的公告。本次向特定对象发行股票数量按照募集资金总额除以发行价格计算得出，且不超过本次发行前公司总股本的30%。本次向特定对象发行A股股票完成后，公司净资产规模将有所增加，总股本亦相应增加。但募集资金逐步投入并产生效益需要一定的过程和时间，因此，短期内公司的每股收益等财务指标可能出现一定幅度下降。

**【华东医药】**6月29日，公司发布控股子公司获得药物临床试验批准通知书公告。肿瘤领域是公司创新研发的核心战略领域之一。截至公告期，全球尚无同时靶向PD-L1、VEGF和TGF- $\beta$ 的抗体融合蛋白药物上市，此次注射用DR30206在中国的临床试验获批，是该款新药研发进程中的一大重要进展。将进一步丰富公司在肿瘤领域的产品管线，加速公司融入全球创新医药产业的步伐，进一步提升公司综合竞争力。

**【丸美股份】**6月29日，公司发布关于限制性股票回购注销实施公告。2020年限制性股票激励计划首次授予的4名激励对象因离职已不再符合本次激励计划相关的激励条件，其已获授但尚未解除限售的限制性股票共计3.65万股，由公司按照授予价格回购注销。除离职激励对象，46名激励对象所对应首次授予第二个解除限售期未能解除限售的限制性股票共计17.49万股，应由公司

按授予价格回购注销；公司终止实施本激励计划，公司需回购注销剩余 46 名激励对象已获授但尚未解除限售 23.32 万股限制性股票，回购价格为授予价格。

**【复锐医疗科技】**6 月 29 日，公司发布建议业务收购最新情况。公司间接全资附属公司 Alma HK 向卖方建议收购业务（包括目标资产）。根据资产购买协议的条款，收购事项已于 2023 年 6 月 28 日完成，Alma Lasers 及 PhotonMed HK 分别持有 Alma HK 已发行股份总数的 60%及 40%。

**【科思股份】**6 月 29 日，公司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。董事会决议，同意公司及子公司在确保不影响正常运营和募集资金投资项目推进的情况下使用总额度不超过 5000 万元人民币的闲置募集资金和不超过 5 亿元人民币的闲置自有资金进行现金管理，用于购买安全性高、流动性好、期限不超过 12 个月的理财产品，并详细公布了闲置自有资金购买理财产品的具体情况。

**【嘉亨家化】**6 月 30 日，公司发布 2022 年年度权益分派实施公告。以公司现有总股本 1.008 亿股为基数，向全体在册股东按每 10 股派发现金股利 3.5 元人民币。含税；扣税后，QFII、RQFII 以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派 3.15 元；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的个人股息红利税实行差别化税率征收，本公司暂不扣缴个人所得税，待个人转让股票时，根据其持股期限计算应纳税额。

#### 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。