



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

宠物赛道向上修复，关注业绩超预期标的

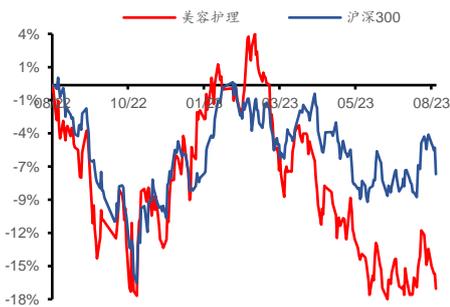
——美容护理行业周报（20230807-0811）

增持（维持）

行业：美容护理
日期：2023年08月13日

分析师：王盼
Tel: 021-53686243
E-mail: wangpan@shzq.com
SAC 编号: S0870523030001
联系人：梁瑞
Tel: 021-53686409
E-mail: liangrui@shzq.com
SAC 编号: S0870123050017

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《爱美客新品重磅发布，关注产品放量节奏》

——2023年08月06日

《创尔生物转战北交所，关注乖宝宠物上市进展》

——2023年07月30日

《23H1化妆品社零同增8.6%，关注国产溶脂针上市进展》

——2023年07月23日

主要观点

化妆品板块：

植物医生：拟A股挂牌上市，国内领先的美妆单品牌店

植物医生起源于1994年，2004年开设了首家护肤品专营店，并于2014年正式推出了植物医生品牌。已推出面膜、防晒霜、卸妆膏、眼霜、精华等多品类系列产品。成功探索单品牌店商业模式，加速布局海外市场。在国内美妆单品牌店市场尚未成熟背景下，2007年植物医生第一家专营店LOTIONSPA开业，后更名为植物医生。据中国连锁经营协会数据，截至2019年底，植物医生连锁店规模为3373家；至2022年底，其连锁店规模达4426家。推算公司近三年新增1053家店，平均每年开出351家店。另外，公司也积极开拓海外市场，日本、新加坡美妆市场均有布局，印尼门店也预计将于不久后开业。

公司渠道布局宽广，数字化运营与大单品战略持续赋能背景下，业绩稳定增长。销售额从2018年的24.64亿元增至2022年的38.78亿元，期间复合增长率达12%，销售额在同类单品牌店品牌中位居前列。在数字化运营方面，公司拥有100位IT人员，建立了一套可视化全国营销数据的实时监控、可查系统，并于2020年加大私域投入，精准触达终端消费者。在研发合作方面，公司联合中国科学院昆明植物研究所，成立中科昆植植物医生研发中心。同时，布局四大研发基地，聘请中国民族植物学创始人裴盛基教授担任首席科学家，加持公司产品研发。

随着消费趋势转向网购和集合店，以及疫情等不利因素对于线下经济的影响，单品牌店经营承压。我们认为伴随公司数字化能力提升、零售场景延伸，线上渠道布局日益完善，科研创新以及公司品牌文化逐步形成，通过此次IPO，公司或将获得更多资本关注，推动公司长期稳定发展。

医美板块：

昊海生科：2023H1业绩预计实现高增长，“医美+医药”双轮驱动发展生物医用材料龙头，“医美+医药”双轮驱动。昊海生物科技成立于2007年，专注于研发、生产及销售医用生物材料的高科技生物医药企业，通过多年自主研发及外延并购，基本完成了眼科、医疗美容与创面护理、骨科、外科防粘连及止血四大治疗领域“原料+研发+制造+销售”的布局。

业绩实现高增，核心医美产品加速放量。公司23Q1营收6.11亿元，同增29.06%；归母净利润0.81亿元，同增33.21%，业绩稳健增长。公司预计2023H1归母净利润为1.8-2.2亿元，同增153.41%-209.73%。23H1医药终端市场逐渐回归常态，产品销量、收入与22年同期相比均大幅上升。医美玻尿酸产品销售情况表现良好，推动归母净利润大幅提升。得益于国内医美行业的快速复苏、玻尿酸产品组合得到市场的广泛认可，玻尿酸产品销售收入表现良好。

“医美+医药”双轮驱动，医美比重逐年上升。公司旗下海薇、娇兰、海魅三大玻尿酸品牌，覆盖低中高端领域，产品体系梳理完整。低端品牌海薇以高性价比切入国内市场，产品迭代升级，向高端人群覆盖，中高端娇兰和高端海魅功能区分，满足多元化消费需求。此外自主研发的第四代有机交联玻尿酸产品已进入注册申报阶段，子公司欧华美科旗下薄层交联玻尿酸产品Cytosial正在推进国内注册上市。2022年公司医疗美容与创面护理业务收入达7.48亿元，同增61.45%，占比提升至35.39%，自2020年起医美业务占比逐年提高。其中，玻尿酸产品占比份额最大（41.13%）；射频及激光设备发展迅速，实现收入2.90亿元，同增205.49%，占比医美业务收入38.74%。

研发并购多措并举，持续拓展医美版图。公司自2007年便逐步开启并购之路，在医疗美容领域，通过研发、投资及合作等方式整合国内外产业资源、引进国际先进的创新技术和产品。23年7月31日，公司拟以1.53亿元收购欧华美科剩余约36.36%的股权，交割完成公司再添全资子公司。欧华美科与公司业务契合，收购完成后有利于加大医美板块的布局，实现业务协同发展。

新消费板块：

路斯股份：优质宠物食品企业，业绩实现高增。路斯股份成立于2011年，主要从事宠物食品的研产销，主要产品包括肉干、罐头、饼干、宠物洁牙骨等休闲宠物零食。公司产品以出口为主，国内销售为辅。出口以OEM为主要经营模式。2023H1公司总营收为3.39亿元，同增37.17%；归母净利润为0.40亿元，同增116.67%，实现三位数高增长。公司继续加大市场开发力度，积极参与各种展会，客户关系稳定、销售活动进展顺利拉动业绩实现高增。

分产品品类来看，主粮增速迅猛，罐头销售承压。2023H1公司肉干、鸭骨粉、主粮、罐头、饼干产品分别实现营收2.31/0.49/0.30/0.13/0.11亿元，同比+21.13%/+103.77%/+2338.30%/-11.64%/+34.93%。除罐头产品收入下滑外，其他产品均实现不同程度增长。其中主粮产品由于2022年低基数原因，同比大幅提升，占比营收最高的肉干类产品（占比达68.28%）实现了双位数的稳定增长。

分区域看，内销收入增速快于外销。23H1内销收入占比34.22%，同增76.29%；外销收入占比65.78%，同增23.21%。**内销方面**，肉干产品、主粮产品、肉粉产品等主要产品均实现增长。其中肉干产品内销同增22.30%；主粮产品内销同增1789.94%，主要系22年低基数；肉粉产品内销同增103.77%。**外销方面**，肉干产品占比91.60%，增长贡献最大，同增20.97%；除罐头产品外销收入受部分客户采购下滑影响同比下降外，其他产品外销收入增长良好。

公司募投项目稳步推进，静待产能释放拉动增长。据公司2023年半年报，主粮项目一期生产线已于2022年6月投入使用，随着募投项目主粮项目一期生产线产能逐步释放，主粮产品2023H1实现收入3018.25万元，占主营业务收入8.93%，同比大幅增长，主粮二期生产线正有序建设中。两条生产线预计在2025年底或2026年上半年达到比较高的产能利用率。主粮项目全部达产情况下，公司将形成年产3万吨主粮的生产能力，预计实现超3.5亿元产值。我们认为随着公司主粮生产建设项目生产线的有序投产，有助于扩大公司宠物食品的种类，开拓细分市场，进一步提升公司在宠物食品市占率。

■ 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**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**，具有核心专利技术，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**；关注高端品牌伊菲丹放量，发力自有品牌，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**；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；上市公司经营水平不及预期风险；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 (20230807-0811)	5
1.1 板块行情回顾.....	5
1.2 个股行情回顾.....	5
2 行业趋势及重点公司跟踪	6
2.1 化妆品板块	6
2.2 医美板块.....	7
2.3 新消费板块	11
3 行业新闻及公司公告	14
3.1 行业新闻	14
3.2 公司公告.....	17
4 风险提示:	18

图

图 1: 本周市场表现 (%)	5
图 2: 申万美容护理子行业表现 (%)	5
图 3: 申万一级行业表现 (美妆) (%)	5
图 4: 指数成分股涨幅 (美妆) (%)	6
图 5: 指数成分股跌幅 (美妆) (%)	6
图 6: 植物医生门店	7
图 7: 植物医生石斛兰系列产品	7
图 8: 昊海生科营收及增速	8
图 9: 昊海生科归母净利润及增速	8
图 10: 昊海生科主要股东及部分子公司 (获取时间: 截至 2023 年一季度末)	9
图 11: 昊海生科分业务收入占比, %.....	9
图 12: 昊海生科医美业务分产品收入占比, %.....	9
图 13: 昊海生科主要并购历程	10
图 14: 路斯股份营收及增速	11
图 15: 路斯股份净利润及增速.....	11
图 16: 路斯股份分产品营收占比, %.....	13
图 17: 路斯股份分国内外收入及增速.....	13
图 18: 路斯股份利润率, %.....	13
图 19: 路斯股份费用率, %.....	13

表

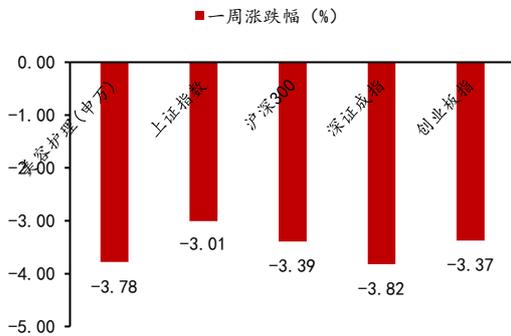
表 1: 昊海生科旗下医美针剂品牌对比	10
表 2: 路斯股份主要产品	12

1 本周市场回顾 (20230807-0811)

1.1 板块行情回顾

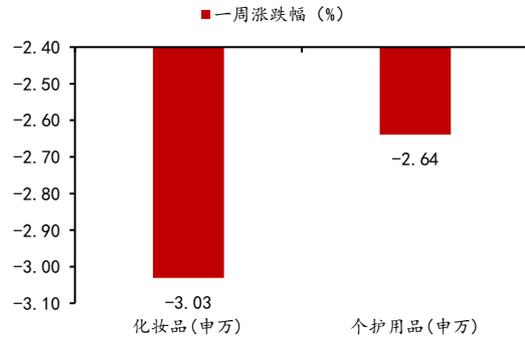
本周 (20230807-0811) 申万美容护理行业指数较上周下跌 3.78%，板块整体跑输上证指数 0.77 个百分点；板块整体跑输沪深 300 指数 0.39 个百分点。上证指数下跌 3.01%，沪深 300 下跌 3.39%，深证成指下跌 3.82%，创业板指下跌 3.37%。在 31 个申万一级行业中，美容护理排名第 18。本周美容护理各二级行业中，化妆品下跌 3.03%，个护用品下跌 2.64%。

图 1：本周市场表现 (%)



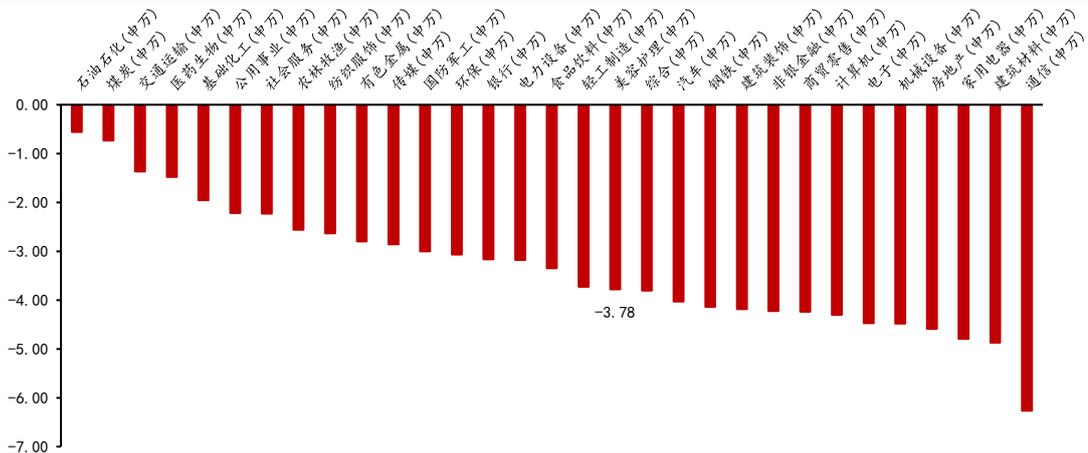
资料来源：Wind，上海证券研究所

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) (%)

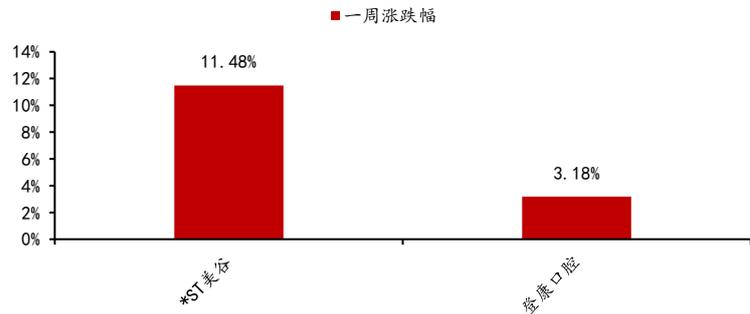


资料来源：Wind，上海证券研究所

1.2 个股行情回顾

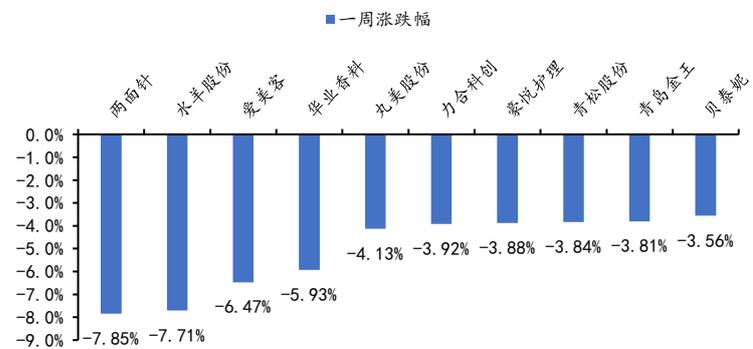
本周 (20230807-0811) 美容护理行业个股涨跌幅中，仅有两家公司上涨，分别为*ST 美谷上涨 11.48%、登康口腔上涨 3.18%；排名后五的个股为两面针下跌 7.85%、水羊股份下跌 7.71%、爱美客下跌 6.47%、华业香料下跌 5.93%、丸美股份下跌 4.13%。

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

植物医生: 拟 A 股挂牌上市, 国内领先的美妆单品牌店

植物医生起源于 1994 年, 2004 年开设了首家护肤品专营店, 并于 2014 年正式推出了植物医生品牌, 专注于高山植物护肤领域。以“高山植物, 纯净美肌”为定位。已推出面膜、防晒霜、卸妆膏、眼霜、精华等多品类系列产品, 代表产品有石斛兰鲜肌凝时系列、高山红茶系列等。其中, 石斛兰鲜肌凝时系列上市以来, 累计销售量已达 2500 万支。

成功探索单品牌店商业模式, 加速布局海外市场。在国内美妆单品牌店市场尚未成熟背景下, 2007 年植物医生第一家专营店 LOTIONSPA 开业, 后更名为植物医生。2010 年, 植物医生成为国内规模领先的美妆单品牌店。据中国连锁经营协会数据, 截至

2019 年底，植物医生连锁店规模为 3373 家；至 2022 年底，其连锁店规模达 4426 家。推算公司近三年新增 1053 家店，平均每年开出 351 家店。另外，公司也积极开拓海外市场，2018 年旗下经典产品石斛兰鲜肌凝时系列推往日本；2019 年，植物医生品牌日本首店在大阪开业，开启国际业务，成为首个将单品牌店开入日本的国货美妆品牌。除日本市场以外，公司 2020 年通过旗下石斛兰舒纹震动眼霜打开新加坡美妆市场。截至 2023 年 5 月，其日本的门店数达 11 家，另在中国香港也均设有门店，印度尼西亚首都雅加达的门店也预计不久后开业。

图 6：植物医生门店



资料来源：美妆网，上海证券研究所

图 7：植物医生石斛兰系列产品



资料来源：化妆品观察，上海证券研究所

公司渠道布局宽广，数字化运营与大单品战略持续赋能背景下，业绩稳定增长。销售额从 2018 年的 24.64 亿元增至 2022 年的 38.78 亿元，期间复合增长率达 12%，销售额在同类单品牌店品牌中位居前列。在数字化运营方面，公司拥有 100 位 IT 人员，建立了一套可视化全国营销数据的实时监控、可查系统，并于 2020 年加大私域投入，精准触达终端消费者。在研发合作方面，公司联合中国科学院昆明植物研究所，成立中科昆植植物医生研发中心。同时，布局四大研发基地，聘请中国民族植物学创始人裴盛基教授担任首席科学家，加持公司产品研发。

随着消费趋势转向网购和集合店，以及疫情等不利因素对于线下经济的影响，单品牌店经营承压。我们认为伴随公司数字化能力提升、零售场景延伸，线上渠道布局日益完善，科研创新以及公司品牌文化逐步形成，通过此次 IPO，公司或将获得更多资本关注，推动公司长期稳定发展。

2.2 医美板块

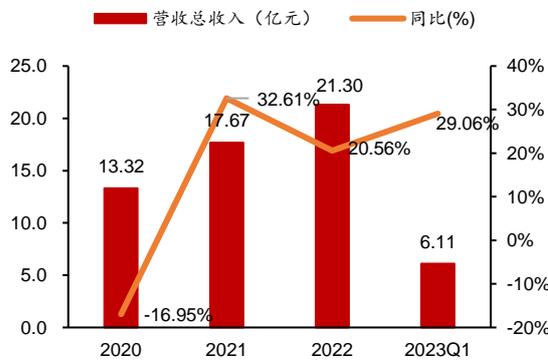
昊海生科：2023H1 业绩预计实现高增长，“医美+医药”双轮驱动发展

请务必阅读尾页重要声明 7

生物医用材料龙头，“医美+医药”双轮驱动。昊海生物科技成立于 2007 年，是一家专注于研发、生产及销售医用生物材料的高科技生物医药企业，通过多年自主研发及外延并购，基本完成了眼科、医疗美容与创面护理、骨科、外科防粘连及止血四大治疗领域“原料+研发+制造+销售”的布局。眼科、医美与创面护理为公司第一、第二大业务。其中，医美业务已形成覆盖玻尿酸真皮填充剂、表皮修复基因工程制剂、射频及激光设备四大品类的业务矩阵，并储备创新乳液涂抹型肉毒毒素产品，贯通医疗美容、生活美容以及家用美容三大应用场景，可满足终端客户针对表皮、真皮以及皮下组织的全方位医美消费需求。

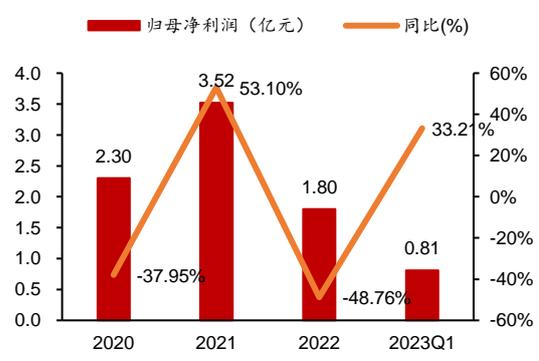
业绩实现高增，核心医美产品加速放量。公司 23Q1 营收 6.11 亿元，同增 29.06%；归母净利润 0.81 亿元，同增 33.21%，业绩稳健增长。公司预计 2023H1 归母净利润为 1.8-2.2 亿元，同增 153.41%-209.73%。23H1 医药终端市场逐渐回归常态，产品销量、收入与 22 年同期相比均大幅上升。医美玻尿酸产品销售情况表现良好，推动归母净利润大幅提升。得益于国内医美行业的快速复苏、玻尿酸产品组合得到市场的广泛认可，玻尿酸产品销售收入表现良好。

图 8：昊海生科营收及增速



资料来源：Wind，上海证券研究所

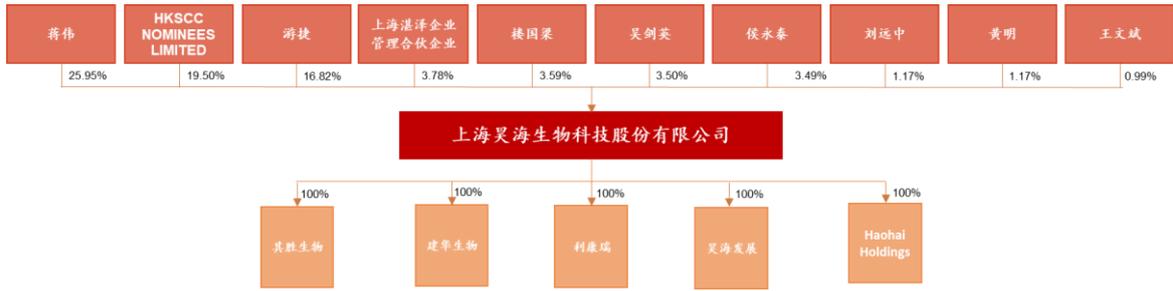
图 9：昊海生科归母净利润及增速



资料来源：Wind，上海证券研究所

股权结构相对集中，核心高管成员持股。截至 2023 年一季报，公司创始人蒋伟、游捷夫妇合计直接持股 42.77%（蒋伟持股 25.95%，游捷 16.82%），为公司实际控制人。公司董事长侯永泰持股 3.49%，总经理吴剑英持股 3.50%，黄明及监事会主席刘远中均持股 1.17%，副总经理王文斌持股 0.99%。下设子公司众多，“医美”+“医药”双轮布局，驱动业务增长。

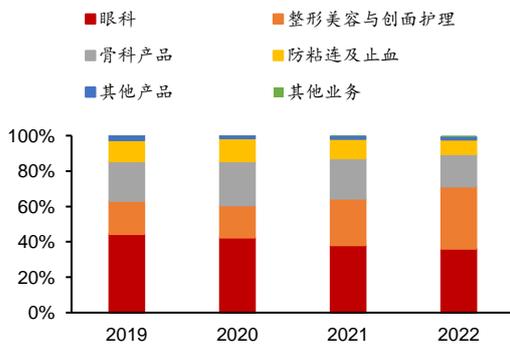
图 10: 昊海生科主要股东及部分子公司 (获取时间: 截至 2023 年一季度末)



资料来源: 昊海生科年报, 昊海生科季报, 上海证券研究所

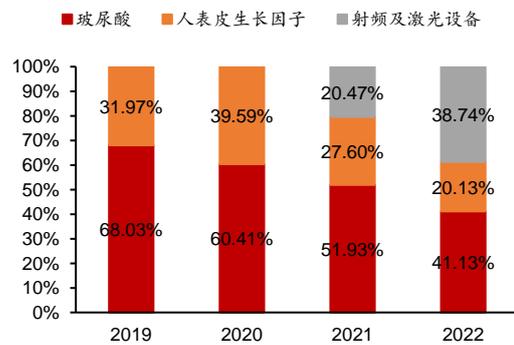
“医美+医药”双轮驱动，医美比重逐年上升。公司旗下海薇、娇兰、海魅三大玻尿酸品牌，覆盖低中高端领域，产品体系梳理完整。低端品牌海薇以高性价比切入国内市场，产品迭代升级，向高端人群覆盖，中高端娇兰和高端海魅功能区分，满足多元化消费需求。此外自主研发的第四代有机交联玻尿酸产品已进入注册申报阶段，子公司欧华美科旗下薄层交联玻尿酸产品 Cytosial 正在推进国内注册上市。2022 年公司医疗美容与创面护理业务收入达 7.48 亿元，同增 61.45%，占比提升至 35.39%，自 2020 年起医美业务占比逐年提高。其中，玻尿酸产品占比份额最大 (41.13%)；射频及激光设备发展迅速，实现收入 2.90 亿元，同增 205.49%，占比医美业务收入 38.74%。

图 11: 昊海生科分业务收入占比, %



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 12: 昊海生科医美业务分产品收入占比, %



资料来源: 昊海生科年报, 上海证券研究所

表 1: 昊海生科旗下医美针剂品牌对比

产品名称	海薇	姣兰	海魅
产品图片			
首次批准时间	2013 年	2016 年	2020 年
获批适应症	适用于面部真皮组织中层至深层注射以纠正中重度鼻唇沟	1. 该产品适用于面部真皮组织中层至深层注射以纠正中重度鼻唇沟皱纹。2. 用于唇红体和唇红缘的皮下（或粘膜下）注射填充唇部以达到增加唇部组织容积的目的	用于注射到面部真皮组织的中层到深层部位，以纠正中重度鼻唇沟皱纹。
产品维持时间 (根据新氧医美 APP)	9-12 个月	9-12 个月	2 年
产品定位	大众普及入门型	中高端	高端
参考零售价	900-1800 元	3500 元	8800 元

资料来源: 昊海生科官网, 昊海生科 2022 年年报, 新氧医美, 上海证券研究所

研发并购多措并举, 持续拓展医美版图。昊海生科自 2007 年便逐步开启并购之路, 在医疗美容领域, 通过研发、投资及合作等方式整合国内外产业资源、引进国际先进的创新技术和产品, 通过对欧华美科和美国 Eirion 的投资, 医美产品线进一步拓展至射频及激光医疗设备和家用仪器、肉毒毒素等领域。23 年 7 月 31 日, 公司拟以 1.53 亿元收购欧华美科剩余约 36.36% 的股权, 交割完成公司再添全资子公司。欧华美科主要从事医学美容、专业生活美容及家庭美容业务, 拥有射频美容设备、玻尿酸及几丁糖生物材料、激光美肤设备三大生产线, 与公司业务契合, 收购完成后有利于加大公司医美板块的布局, 实现业务协同发展。

图 13: 昊海生科主要并购历程



资料来源: 医美部落, 昊海生科官网, 上海证券研究所

2.3 新消费板块

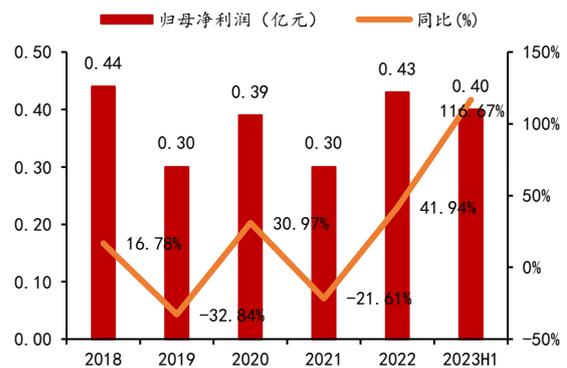
路斯股份：优质宠物食品企业，2023H1 业绩实现高增。路斯股份成立于 2011 年，主要从事宠物食品的研产销，主要产品包括肉干、罐头、饼干、宠物洁牙骨等休闲宠物零食。公司产品每个大类下包含丰富的细分品种，主要原材料为鸡肉、鸭肉、牛肉、淀粉、蔬菜等农副产品。公司产品以出口为主，国内销售为辅。出口以 OEM 为主要经营模式。主要出口到德国、俄罗斯、美国、芬兰、日本、韩国、荷兰、捷克等国家，国内通过参加展会、投放广告、冠名赞助大型的宠物活动和网站推广等方式积极开拓国内市场。2023H1 公司总营收为 3.39 亿元，同增 37.17%；归母净利润为 0.40 亿元，同增 116.67%，实现三位数高增长。公司继续加大市场开发力度，积极参与各种展会，客户关系稳定、销售活动进展顺利拉动业绩实现高增。

图 14：路斯股份营收及增速



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 15：路斯股份净利润及增速



资料来源：Wind，上海证券研究所

分产品品类来看，主粮增速迅猛，罐头销售承压。2023H1 公司肉干、鸭骨粉、主粮、罐头、饼干产品分别实现营收 2.31/0.49/0.30/0.13/0.11 亿元，同比 +21.13%/+103.77%/+2338.30%/-11.64%/+34.93%。除罐头产品收入下滑外，其他产品均实现不同程度增长。其中主粮产品由于 2022 年低基数原因，同比大幅提升，占比营收最高的肉干类产品（占比达 68.28%）实现了双位数的稳定增长。

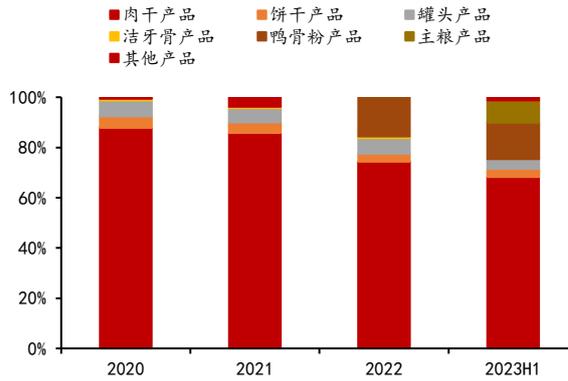
表 2：路斯股份主要产品

主要产品	产品图示	产品成分或功效
肉干产品		主要成分：鸡肉、鸭肉，营养钙奶骨头不饱和脂肪酸（欧米茄-3、欧米茄-6），维生素 A、C、D、E、K、B1、B2、B12，天然植物提取物微量元素锌、磷、镁、钾、钠等。
宠物罐头		主要成分：鸡肉、鸭肉、谷类、植物淀粉、营养增强剂（Ca、P、Fe 类营养来源物质）、低聚果糖、不饱和脂肪酸（欧米茄-3、欧米茄-6）、绿茶提取物、益生菌、维生素类（A、B2、B3、B5、B12、C、D3、E）等。
宠物饼干		主要成分：玉米粉、麦麸、发酵豆粕（益生肽）、棕榈油、鸡肉、白砂糖、大豆卵磷脂、黄酮、绿茶提取物、鱼肝油、食盐、复合营养素（乳酸锌、碳酸钙、泛酸钙、维生素 A、B1、B2）等。
宠物洁牙骨		主要成分：玉米淀粉，大豆分离蛋白，碳酸钙，鸡肝粉，叶绿素，硫酸软骨素，胡萝卜粉，维生素 A、E、Ca、P、Fe 等。

资料来源：路斯股份招股书，路斯股份官网，上海证券研究所

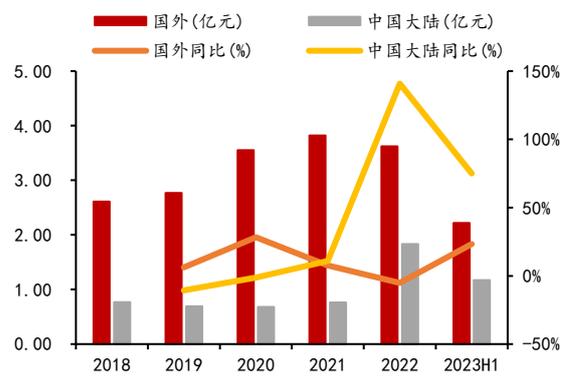
分区域看，内销收入增速快于外销。23H1 内销收入占比 34.22%，同增 76.29%；外销收入占比 65.78%，同增 23.21%。在内销方面，肉干产品、主粮产品、肉粉产品等主要产品均实现增长。其中肉干产品内销同增 22.30%；主粮产品内销同增 1789.94%，主要系 22 年低基数；肉粉产品内销同增 103.77%。外销方面，肉干产品占比 91.60%，增长贡献最大，同增 20.97%；除罐头产品外销收入受部分客户采购下滑影响同比下降外，其他产品外销收入增长良好。

图 16: 路斯股份分产品营收占比, %



资料来源: 路斯股份年报, 上海证券研究所

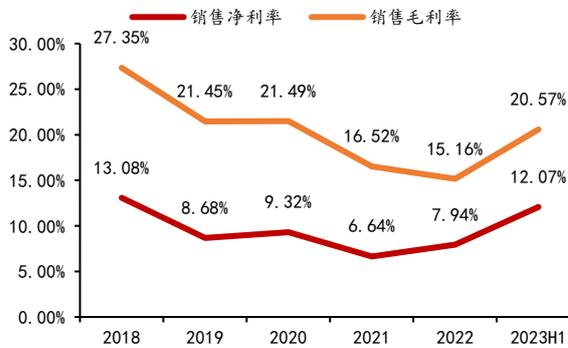
图 17: 路斯股份分国内外收入及增速



资料来源: Wind, 上海证券研究所

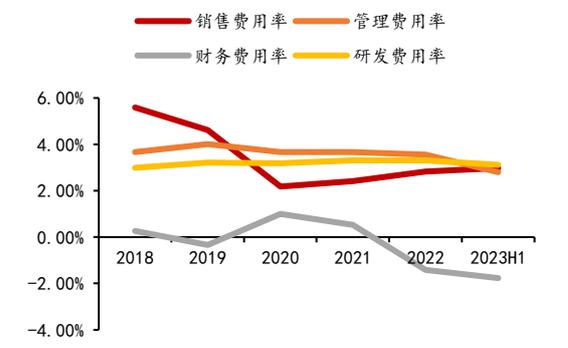
利润率波动回升, 提升费用管控能力。公司毛利率从 2018 年的 27.35% 波动下降至 2022 年的 15.16%。受益于公司核心产品肉干产品出口毛利改善, 主粮等产品规模化带来的单位成本下降、以及公司持续加强成本管控, 2023H1 毛利率/净利率分别实现 20.57%/12.07%, 同比+5.94pcts/+4.77pcts。在费用端, 2023H1 公司销售/管理/研发费用率分别为 2.56%/2.80%/3.12%, 同比+0.42pcts/-1.13pcts/-0.31pcts, 公司升级完善管理系统, 不断提升费用管控能力; 通过参加多场展会, 实现销售良好增长。

图 18: 路斯股份利润率, %



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 19: 路斯股份费用率, %



资料来源: 路斯股份年报, Wind, 上海证券研究所

公司募投项目稳步推进, 静待产能释放拉动增长。据公司 2023 年半年报, 公司主粮项目一期生产线已于 2022 年 6 月投入使用, 随着募投项目主粮项目一期生产线产能逐步释放, 主粮产品 2023H1 实现收入 3018.25 万元, 占主营业务收入 8.93%, 同比大幅增长, 主粮二期生产线正有序建设中。两条生产线预计在 2025 年底或 2026 年上半年达到比较高的产能利用率。主粮项目全部达产情况下, 公司将形成年产 3 万吨主粮的生产能力, 预计实现超 3.5 亿元产值。我们认为随着公司主粮生产建设项目生产线的有序

投产，有助于扩大公司宠物食品的种类，开拓细分市场，进一步提升公司在宠物食品市占率。另外，除主粮募投项目外，电子加速器辐照加工中心项目的前期手续基本办理完毕；公司在柬埔寨投资的年产 3000 吨宠物食品项目的境内外审批手续正在办理中。

3 行业新闻及公司公告

3.1 行业新闻

- 化妆品行业新闻：

1. 包材公司翔港科技上半年营收 3.21 亿元

8 月 7 日，包材企业翔港科技发布了 2023 年半年度报告。报告期内，该公司实现销售收入人民币 3.21 亿元，同比增长 14.75%；归母净利润为人民币 588.09 万元，同比增长 389.19%。翔港科技通过全资/控股子公司瑾亭化妆品、久塑科技、擎扬科技积极开拓化妆品 OEM、ODM 业务和化妆品塑料包装业务。公开资料显示，翔港科技主要为日化、食品、烟草等领域的企业提供全方位的包装印刷服务，客户涵盖雅诗兰黛、联合利华、上海家化、百雀羚、相宜本草等国内外企业。（来源：中国化妆品）

2. 资生堂上半年核心利润同增 59.9%

8 月 8 日，资生堂发布截止 2023 年 6 月 30 日的半年度财报。报告期内，资生堂净销售额为 4941.89 亿日元（约合人民币 249.10 亿元），同增 0.2%；核心利润为 280.39 亿日元（约合人民币 14.13 亿元），同增 59.9%。中国区销售额占 2023 年上半年整体销售额的 26.4%，录得 1306.09 亿日元（约合人民币 65.83 亿元），为所有市场销售额首位，同增 12.8%；核心利润录得 54.98 亿日元（约合人民币 2.77 亿元）。同时，资生堂官网还发布了一则人事消息，前资生堂中国区 CEO 藤原宪太郎将升任资生堂日本株式会社社长；现首席品牌创新官、首席技术官冈部义昭将升任资生堂株式会社副社长，相关任命自 9 月 1 日起实施。（来源：中国化妆品）

3. IFF 上半年净销售额约 211 亿元

8 月 8 日，美国国际香精香料公司（IFF）公布 2023 年第二季度和上半年财报。截止 6 月 30 日，IFF 上半年实现净销售额为 60 亿美元（约合人民币 432.66 亿元）。其中，IFF 第二季度净销售额为 29.3 亿美元（约合人民币 211.28 亿元），与 2022 年同期基本持

请务必阅读尾页重要声明14

平。在可比基础上，剔除货币因素后销售额同比下滑 4%；调整后的 EBITDA 为 5.1 亿美元（约合人民币 36.78 亿元），同比下滑 18%。香精香料部门第二季度销售额录得 5.92 亿美元（约合人民币 42.69 亿元），得益于日用香水两位数增长和高级香水高个位数增长的推动，在可比基础上，剔除货币因素后销售额同增 5%；调整后营业 EBITDA 为 1.17 亿美元（约合人民币 8.44 亿元），调整后营业 EBITDA 利润率为 19.8%。（来源：中国化妆品）

4. 朝云集团发布上半年正面盈利预告

8 月 8 日，朝云集团发布 2023 年度上半年正面盈利预告。根据对截止 2023 年 6 月 30 日止六个月（中期期间）未经审核综合管理账目的初步审阅及可得资料，朝云集团预计 2023 年上半年纯利润将不少于 1.29 亿元，较 2022 年同期增长不低于约 45%；集团上半年收入预计将不少于约 11.25 亿元，较 2022 年同期增长不少于约 10%。朝云集团是中国领先的一站式多品类家居护理、宠物护理及个人护理平台之一。（来源：中国化妆品）

5. 护发品牌 Olaplex 第二季度净销售额同降 48.2%

8 月 8 日，美国护发品牌 Olaplex 公布业绩报告，截至 6 月 30 日的第二季度，该品牌的净销售额为 1.092 亿美元（约合人民币 7.87 亿元），同比下降 48.2%。直接面向消费者的销售额为 3850 万美元（约合人民币 2.77 亿元），下降 6.4%，专业零售额为 2980 万美元（约合人民币 2.15 亿元），比 2022 年同期下降 53.7%。美国的净销售额下降了 58.7%，国际净销售额下降了 34%。Olaplex 下调了 2023 财年的预期。预计 2023 财年的净销售额在 4.45 亿美元（约合人民币 32.07 亿元）至 4.65 亿美元（约合人民币 33.51 亿元）之间。这比之前的预测低约 1.44 亿美元（约合人民币 10.38 亿元）。（来源：中国化妆品）

6. InterParfums 上半年营收 44.79 亿元

8 月 9 日，香水制造商 InterParfums 发布 2023 年上半年和第二季度财报。截止 2023 年 6 月 30 日，该公司上半年营收 6.21 亿美元（约合人民币 44.79 亿元）；毛利润达 3.91 亿美元（约合人民币 28.20 亿元）。其中，该公司第二季度营收 3.09 亿美元（约合人民币 22.29 亿元），同比上涨 26%；毛利润达 1.88 亿美元（约合人民币 13.56 亿元），同比上涨 23%。7 月 6 日，InterParfums 拿下 RobertoCavalli 香水的全球独家授权。（来源：中国化妆品）

7. 高丝上半年净销售额 72.43 亿元

8月9日，高丝集团公布了2023年上半年和第二季度的财务报告。财报显示，2023年上半年高丝净销售额为1442亿日元（约合人民币72.43亿元），同比增长10.5%，剔除外汇影响同比增长7.1%；营业利润同比增长44.5%至104亿日元（约合人民币5.22亿元）。化妆品部2023年上半年销售额为1170亿日元（约合人民币58.76亿元），同比增长11.4%，营业利润实现10%的增长至116亿日元（约合人民币5.83亿元）；美容部门上半年销售额为241亿日元（约合人民币12.10亿元），同比增长2%，营业利润为11亿日元（约合人民币5525万元），而2022年同期亏损5亿日元（约合人民币2511万元）。（来源：中国化妆品）

8. Oddity 第二季度净收入约 11 亿元

8月9日，以色列美容公司OddityTech发布第二季度业绩报告。截至6月30日的第二季度公司业绩超过了预期，从而上调了全年预期。净收入为1.513亿美元（约合人民币10.91亿元），高于上年同期的9770万美元（约合人民币7.04亿元），也高于预期的1180万美元（约合人民币8508万元）；净利润为3000万美元（约合人民币2.16亿元），上年同期为1660万美元（约合人民币1.20亿美元）。经调整后为3230万美元（约合人民币2.33亿元）。此外，Oddity以7600万美元（约合人民币5.48亿元）收购了总部位于波士顿的生物技术初创公司Revela。通过此次收购和额外的2500万美元（约合人民币1.80亿元）投资，该公司计划在波士顿建立OddityLabs。（来源：中国化妆品）

● 医美行业新闻：

1. 珂瑞康旗下用于改善皮肤状态的“注射用活性胶原溶液产品”临床试验入组完成

8月7日，珂瑞康的注射用活性胶原溶液于6月26日已完成临床试验入组，这标志着该产品离国内上市又近一步。珂瑞康是一家专注于活性胶原基础研究，掌握从牛皮中大规模提取活性胶原技术并将其产业化的国家高新技术企业，以三类医疗器械、生物护肤为主营产品方向，覆盖“消费医疗”、“传统医疗”及“消费品”三大产业板块。（来源：医美行业观察）

2. Amyris 将关闭旗下两个美容品牌

8月8日，据外媒消息，生物技术和产品制造公司Amyris将关闭旗下两个美容品牌CostaBrazil和OndaBeauty。Amyris分别

于 2021 年 3 月、2022 年 4 月收购 CostaBrazil 和 OndaBeauty。Amyris 公司传播总监 KellyDeversFranklin 回复媒体时表示：“我们一直在积极推进战略转型，创建一个可持续发展的公司，这其中就包括清退那些非公司未来核心的业务。”（来源：医美行业观察）

3.2 公司公告

【谱尼测试】8 月 7 日，公司发布 2023 年半年度报告。23H1 营收 11.87 亿元，同比下降 29.50%；归母净利润 0.93 亿元，同比增长 2.92%；基本每股收益 0.33 元，同比下降 7.96%，业绩波动主要原因为医学感染类业务需求下降，其他业务稳健发展，剔除医学感染类业务，上半年营业收入同比增长 45.61%。

【谱尼测试】8 月 7 日，公司发布关于调整 2021 年限制性股票激励计划相关事项的公告，调整后首次授予部分已授予但尚未解除限售的第一类限制性股票数量由 25.93 万股变为 49.28 万股，回购价格由每股 19.99 元变为每股 10.15 元。

【江苏吴中】8 月 8 日，公司发布 2023 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书（申报稿）。本次向特定对象发行股票的数量按照募集资金总额除以发行价格确定，且不超过 2.13 亿股(含本数)，未超过本次发行前公司总股本 30%。为保证公司控股权的稳定，除复基集团之外，单个认购对象及其关联方、一致行动人认购数量合计不得超过本次发行前总股本 10%，即 7123.24 万股(含本数)。本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过 12 亿元(含本数)，扣除发行费用后拟用于江苏吴中医药集团研发及产业化基地一期项目及偿还银行贷款。

【爱美客】8 月 8 日，公司发布公司董事股份减持计划时间过半暨减持进展的公告。持有公司股份 658.35 万股(占本公司总股本比例 3.04%)的董事王兰柱先生计划以集中竞价方式，减持公司股份不超过 164.59 万股(即不超过公司股份总数的 0.76%)。截至 2023 年 8 月 8 日前述股份减持计划时间即将过半，减持计划尚未实施完毕。

【*ST 美谷】8 月 10 日，公司发布关于公司控股股东质押情况的进展公告。奥园科星办理股票质押式回购交易时，所持公司股份 2.29 亿股，质押股份数量占其所持股份比例为 75%。信达证

券于 2023 年 8 月 9 日函告奥园科星，鉴于奥园科星未按约定支付 2023 年 1 月至 8 月期间利息、未于 2023 年 8 月 7 日履行到期回购义务等，拟启动违约处置程序以维护权益。

【青松股份】8 月 10 日，公司发布关于公司董事会、监事会完成换届选举及聘任高级管理人员、内审部负责人、证券事务代表的公告。并公布了相关名单及人员离任情况。总裁范展华先生；常务副总裁欧阳汝正先生；副总裁林悦聪先生；副总裁及董事会秘书骆棋辉先生；财务总监汪玉聪先生；内审部负责人肖辉先生；证券事务代表程莉女士等。

【禾丰股份】8 月 11 日，公司发布关于控股股东股票质押延期购回的公告。公司控股股东金卫东先生持有公司股份数量为 1.50 亿股，占公司总股本比例 16.27%；累计质押股份数量为 1203 万股，占其所持股份比例 8.04%，占公司总股本比例 1.31%。近日，公司收到控股股东金卫东先生关于股票质押式回购业务延期购回的通知，获悉其将质押给广发证券股份有限公司的 1203 万股公司股票办理了延期购回的手续。

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。