

2021 年 04 月 18 日

# 华东医药“少女针”获批，医美行业群雄并起

增持（维持）

证券分析师 吴劲草

执业证号：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇

执业证号：S0600520120002

zhangjx@dwzq.com.cn

研究助理 阳靖

yangjing@dwzq.com.cn

## 行业观点

- **华东医药“少女针”获批，具有“填充+修复”双重功效，有望刺激其医美业务放量。**4月13日华东医药公告称，其公司英国全资子公司 Sinclair 的主打产品之一的注射用聚己内酯微球面部填充剂（产品名称“Ellans é”，俗称“少女针”）获 NMPA 批准上市，该产品预计于 2021 年下半年在中国大陆正式销售。在产品功效方面，“Ellans é 少女针”由聚己内酯微球(PCL)和羧甲基纤维素(CMC)制成，前者可进行快速填充、后者会刺激注射部位的皮下胶原蛋白新生，进而起到“填充+修复”的双重效果。作为国内首款获批的 III 类医疗器械“少女针”产品，Ellans é 已在 60 多个国家或地区获得注册认证或上市准入，有望凭借较为良好的国际市场口碑，刺激公司国内医美业务放量增长。
- **2013 年以来，华东医药不断完善产线布局，提高医美业务竞争力。**（1）2013 年，华东医药通过独家代理伊婉玻尿酸开始在国内布局医美产业；（2）2018 年，收购英国 Sinclair 公司 100% 股权，将其作为公司医美业务的全球运营总部，积极开展国际高端医美产品引进以及全球业务拓展；（3）2019 年，对美国 R2 医疗科技有限公司进行股权投资，持股比例为 26.6，获得其 F1、F2 医疗器械及其未来改进型于 34 个亚太国家独家分销权；（4）2019 年 8 月，与韩国 JETEMA 公司签署战略合作协议，获得其 A 型肉毒素在中国的独家代理权；（5）2020 年，与瑞士医美研发公司 Kylane 达成股权投资和产品合作开发的深度合作，获得了其 MaiLi 系列高端玻尿酸产品的全球独家许可，并通过交易持有其 20% 的股权；（5）2021 年，全资收购西班牙能量源型医美器械公司 High Tech，丰富能量源医美设备产品线。

## 投资建议

- **建议关注：**华东医药，四环医药，爱美客，华熙生物，奥园美谷，朗姿股份，贝泰妮，上海家化，珀莱雅等。
- **风险提示：**行业竞争加剧，产品销售情况不及预期，产品价格下跌

## 行业走势



## 相关研究

- 1、《商业贸易行业跟踪周报：阿里巴巴被罚，对电商行业意味着什么，未来发展方向几何？》2021-04-11
- 2、《教育行业周报（2021 年第 14 期）：看好持续成长的学校品牌》2021-04-11
- 3、《教育行业周报（2021 年第 13 期）：港股学校类公司 2020 年业绩高速增长，“外延扩张红利期+内生稳定增长”的主逻辑不变》2021-04-04

## 1. 本周行业点评

华东医药“少女针”获批，具有“填充+修复”双重功效，有望刺激其医美业务放量。4月13日华东医药公告称，其公司英国全资子公司 Sinclair 的主打产品之一的注射用聚己内酯微球面部填充剂（产品名称“Ellansé”，俗称“少女针”）获 NMPA 批准上市，该产品预计于 2021 年下半年在中国大陆正式销售。在产品功效方面，“Ellansé 少女针”由聚己内酯微球(PCL)和羧甲基纤维素(CMC)制成，前者可进行快速填充、后者会刺激注射部位的皮下胶原蛋白新生，进而起到“填充+修复”的双重效果。作为国内首款获批的 III 类医疗器械“少女针”产品，Ellansé 已在 60 多个国家或地区获得注册认证或上市准入，有望凭借较为良好的国际市场口碑，刺激公司国内医美业务放量增长。

2013 年以来，华东医药不断完善产线布局，提高医美业务竞争力。（1）2013 年，华东医药通过独家代理伊婉玻尿酸开始在国内布局医美产业；（2）2018 年，收购英国 Sinclair 公司 100% 股权，将其作为公司医美业务的全球运营总部，积极开展国际高端医美产品引进以及全球业务拓展；（3）2019 年，对美国 R2 医疗科技有限公司进行股权投资，持股比例为 26.6，获得其 F1、F2 医疗器械及其未来改进型于 34 个亚太国家独家分销权；（4）2019 年 8 月，与韩国 JETEMA 公司签署战略合作协议，获得其 A 型肉毒素在中国的独家代理权；（5）2020 年，与瑞士医美研发公司 Kylane 达成股权投资和产品合作开发的深度合作，获得了其 MaiLi 系列高端玻尿酸产品的全球独家许可，并通过交易持有其 20% 的股权；（5）2021 年，全资收购西班牙能量源型医美器械公司 High Tech，丰富能量源医美设备产品线。

## 2. 本周发布报告

**【业绩预告】波司登：疫情下 2020/21 财年利润同比+40%左右，品牌势能持续提升，羽绒服主业带动业绩高增**

波司登发布 2020/21 财年业绩预告，预计收入同比增速 10%-15%，归母净利润同比增速约 40%左右。对应全年收入 134-140 亿元，归母净利润约 16.7 亿元。毛利率同比提升约有 3 个百分点。公司收入利润均实现同比较大增长主要得益于羽绒服业务板块同比有较大增长。2021 年初全国各地出现明显降温，多地创下多年来当地的气温新低，带动羽绒服销售的火爆，另外 2021 年春节时间较晚，冬季消费期较以往更长，叠加上述因素我们预计公司第四财季仍保持了羽绒服板块的高速增长。此外贴牌加工管理业务和女装业务则在疫情下已在稳步恢复中，经营相对稳定。

**【业绩预告】周大生发布 2021Q1 业绩预告：归母净利润同比增长 130%-140%，黄金珠宝消费复苏强劲**

周大生发布 2021Q1 业绩预告，公司预计实现归母净利润 2.3 亿元-2.4 亿元，2020Q1

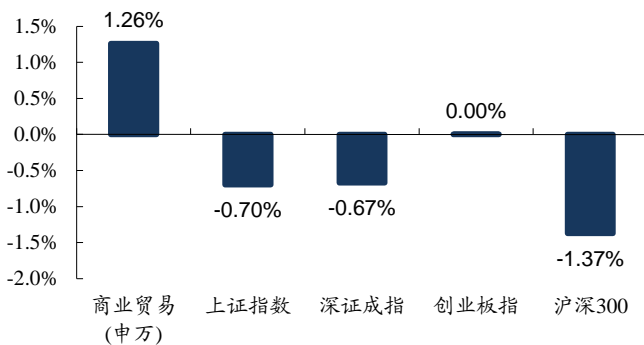
归母净利润为 1 亿元，同比增长+130%至 140%。2021Q1 黄金珠宝复苏强劲，消费景气度回升叠加低基数带动业绩高增：公司门店拓展逐步恢复，2021 年加盟店有望重回高速扩张；公司 2021 年线上业务有望持续发展，加大与头部和腰部 KOL 合作；品牌保持年轻化，加大对子品牌的推广力度。我们看好公司：①规模优势明显；②持续享受渠道下沉的市场红利，保持未来 3-5 年 15%-20%高增速；③多种渠道协同发展带来新期待。公司单店收入基本保持稳定，未来主要通过不断开新加盟店实现增长，镶嵌类珠宝，品牌使用费和管理服务费依旧为公司的主要利润来源。2021Q1 的高增长符合我们预期。

### 3. 本周行情回顾

本周（4 月 12 日至 16 日），申万商业贸易指数涨跌幅 1.26%，上证综指-0.70%，深证成指-0.67%，创业板指 0.00%，沪深 300 指数-1.37%。

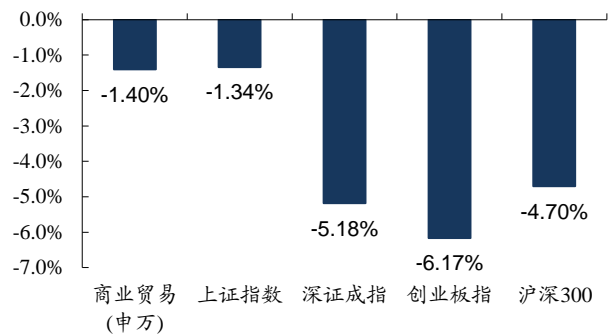
年初至今，申万商业贸易指数涨跌幅-1.40%，上证综指-1.34%，深证成指-5.18%，创业板指-6.17%，沪深 300 指数-4.70%。

图 1：本周各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 2：年初至今各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 4. 本周行业重点公告

#### 【森马服饰】发布 2020 年年度报告。

报告期内，公司实现营业总收入 152.05 亿元，同比下降 21.37%；实现营业利润 11.05 亿元，同比-48.65%；归母净利润 8.06 亿元，同比减少 48.00%。截至 2020 年 12 月 31 日，公司总资产为 171.70 亿元，归属于母公司所有者的净资产为 114.73 亿元。

#### 【南极电商】(002127.SZ) 发布 2020 年年度报告。

报告期内，公司实现营业收入 41.72 亿元，同比增长 6.78%；归属于上市公司股东净利润 11.88 亿元，同比减少 1.50%。

#### 【三江购物】(601116.SH) 发布 2020 年年度报告。

报告期内,公司实现营业收入 43 亿元,同比增长 8.08%;营业成本同比增长 8.28%;销售费用同比增长 9.63%;管理费用同比增长 11.31%;

**【珀莱雅】(603605.SH)发布关于持股 5%以上股东部分股份解除质押的公告。**

公司股东方玉友先生持有公司股份 4406.59 万股,占目前公司总股本的 21.91%。本次股份质押解除后,方玉友先生所持公司股份累计质押股份数量为 1360 万股,占其所持有公司股份总数的 30.86%。

**【永辉超市】(601933.SH)发布关于股份回购进展情况的公告。**

截至 2021 年 4 月 12 日,公司以集中竞价交易方式累计回购股份 2.86 亿股,占公司总股本 3%,回购成交最低价为 6.66 元/股,最高价为 8.14 元/股,支付的资金总额为人民币 21.1 亿元。【南宁百货】(600712.SH)南宁百货发布 2020 年年报。

**【爱婴室】(603214.SH)发布关于特定股东、董事及高级管理人员减持股份计划公告。**

爱婴室特定股东茂强投资|公司董事兼副总裁戚继伟|公司副总裁谈建彬,自公告发布之日起十五个交易日后的 6 个月内,拟以集中竞价或大宗交易方式减持其持有的公司股票最高不超过 131 万股|64.9 万股|4.2 万股,占其持有公司股份的 25%|20.75%|25%,占公司总股本的 0.92%|0.46%|0.03%。

**【王府井】(600859.SH)发布关于持股 5%以上股东集中竞价减持股份计划公告。**

公司股东信升创卓拟减持部分公司股份。截至本公告出具之日,信升创卓持有公司 4445.8 万股股份,占公司总股本的 5.73%,信升创卓本次减持计划通过集中竞价方式进行,减持数量不超过 776.2 万股,不超过公司总股本的 1%,且任意连续 90 日内通过集中竞价交易方式减持公司股份不超过 7,762,503 股,减持比例不高于公司总股本 1%,减持价格依据市场价格确定。

## 5. 本周行业重点新闻

### 国家发改委发布《加快培育新型消费实施方案》

新华网讯,国家发展改革委等 28 个部门和单位联合发布《加快培育新型消费实施方案》,提出培育壮大零售新业态、加强新一代信息基础设施建设、加快以新技术促进新装备新设备应用、提升新型消费网络节点布局建设水平、降低平台交易和支付成本等方面 24 项措施,鼓励消费新业态新模式发展,促进线上线下消费融合发展。

### 苏宁易购零售云宣布完成 A 轮融资。

亿邦动力讯,苏宁易购零售云宣布完成 A 轮融资,CPE 及安达富基金参与投资。苏宁易购零售云成立于 2017 年,是苏宁易购智慧零售能力对外输出的开放平台。目前,

苏宁易购零售云已经帮助超过 1800 个品牌商下沉，覆盖全国 31 个省级行政单位的上万乡镇，双线服务超 2 亿用户，运营超过 1 万个社群。截至 2020 年底，苏宁易购零售云累计开店 8000 家，年销售额超 200 亿元。

### 食派士因“二选一”垄断行为被罚

从上海市市场监督管理局了解到，2021 年 4 月 12 日，针对上海食派士商贸发展有限公司（以下简称“食派士”）在互联网餐饮外送平台服务市场实施“二选一”垄断行为，上海市市场监管局依法对食派士处以 2018 年销售额 3% 的罚款，合计人民币 116.86 万元。

### 职业教育品牌犀鸟教育近日获得近亿元 A 轮融资

多知网讯，2021 年 4 月 12 日，职业教育品牌犀鸟教育宣布近日获得近亿元 A 轮融资，投资方为正保远程教育，此轮融资将主要用于技术研发、教研体系搭建、小机构整合三方面。犀鸟创立于 2016 年，以在校大学生及毕业 3 年内的职场新人为用户群体，通过“线上+线下”的产品形式，从公职类考试切入，提供全品类的职业考试培训服务。此前，犀鸟已于 2020 年初获得正保远程教育投资的 Pre-A 轮。

### 男装品牌“白小 T”完成数千万元 A 轮融资

21 世纪经济报道讯，男装品牌“白小 T”宣布完成数千万元 A 轮融资，由华映资本领投、梅花资本跟投。拇指衣橱旗下品牌白小 T 于 2019 年 1 月正式创立。2020 年，疫情肆虐下，拇指衣橱第一款爆款产品“白小 T”逆势起飞。8 个月时间，白小 T 付费用户达 40 万，营收超 1 亿元。

### 海关总署：一季度我国外贸实现“开门红” 进出口总值同比增长 29.2%

从商务部网站了解到，随着全球经济缓慢复苏，各国民众生活逐步回归正常轨道，今年一季度，中国跨境电商贸易激增。据中国海关总署统计，一季度，我国货物贸易进出口总值 8.47 万亿元，比去年同期增长 29.2%。其中，出口 4.61 万亿元，增长 38.7%；进口 3.86 万亿元，增长 19.3%；贸易顺差 7592.9 亿元，扩大 690.6%。中国跨境电商进出口 4195 亿元人民币（约合 71.9 万亿韩元），同比增长 46.5%。

### 凯辉投资战略并购 Lefty

投中网讯，2021 年 4 月 15 日，凯辉投资企业 The Independents Group 正式宣布战略并购全球领先的 KOL 营销平台 Lefty。并购完成后，Lefty 的三位创始人将成为 The Independents 的合伙人及股东，继续领导平台的发展。在此过程中，凯辉基金通过全球产业资源，给予企业全方位帮助。

### 花旗个人银行业务将从中国内地等 13 个市场退出 未来重点开展企业机构业务

中国银行保险网讯，花旗集团将对其全球个人银行业务进行重组，计划退出在包括

中国、印度等 13 个市场的零售银行业务，目标是将资源和投资聚焦于那些更具竞争优势和规模效应的业务。此次花旗全球个人银行业务重组不涉及花旗在中国市场的企业和机构客户业务。

### 新锐连锁咖啡品牌代数学家完成数千万元 A 轮融资

36 氪讯，4 月 16 日创始于苏州的新锐连锁咖啡品牌——代数学家咖啡（algebraist coffee）已完成数千万元 A 轮融资，投资方为元生资本，青桐资本担任独家财务顾问。此前，代数学家咖啡还获得过物源资本的天使轮投资。Algebraist 代数学家咖啡创立于 2015 年，定位中国精品潮流咖啡，前身是 MATRIX 矩阵咖啡。2019 年，品牌升级为 Algebraist 代数学家咖啡。截至目前，品牌已经营业的直营门店约 30 家，其中大部分门店位于苏州，其余门店集中在江浙沪地区的一、二线城市，目前门店均已实现盈利。

### 西柚健康宣布完成千万美元 A 轮融资

亿欧网讯，4 月 16 日，医疗器械新零售企业北京西柚天天健康科技有限公司（下称“西柚健康”）宣布获得红点中国、经纬中国的千万美元投资。2020 年 7 月，西柚健康获得了数千万 A 轮融资。本轮融资将主要用于公司 DTP+DTC 器械模式布局以及结合器械使用场景的互联网医院

## 6. 行业公司估值表

表 1: 公司估值表（基于 2021 年 4 月 16 日收盘价）

代码	简称	总市值 (亿元)	收盘价	EPS (元)			PE			投资 评级
				19A	20E	21E	19A	20E	21E	
<b>电商&amp;供应链品牌化</b>										
9988.HK	阿里巴巴	42,923	235.60	7.10	7.00	8.50	28	28	23	买入
9618.HK	京东集团	7,966	303.00	5.38	6.71	9.64	47	38	26	买入
PDD.O	拼多多	10,659	133.31	-1.46	-0.12	2.23	-148	-1,756	97	买入
603613.SH	国联股份	348	146.60	1.28	2.16	3.58	114	68	41	买入
300866.SZ	安克创新	627	154.27	2.11	2.90	3.94	73	53	39	买入
002127.SZ	南极电商	220	8.95	0.49	0.63	0.78	18	14	12	买入
MNSO.N	名创优品	492	24.84	0.80	0.72	1.14	31	35	22	增持
<b>超市</b>										
601933.SH	永辉超市	607	6.38	0.16	0.25	0.32	40	25	20	未评级
603708.SH	家家悦	121	19.86	0.75	0.88	1.06	26	23	19	未评级
002697.SZ	红旗连锁	86	6.32	0.37	0.43	0.49	17	15	13	未评级
002251.SZ	步步高	67	7.79	0.20	0.26	0.35	39	29	22	未评级
<b>化妆品&amp;医美</b>										
603605.SH	珀莱雅	343	170.43	1.96	2.37	2.98	87	72	57	增持

300957.SZ	贝泰妮	832	196.49	1.28	1.92	2.69	153	102	73	买入
603983.SH	丸美股份	204	50.87	1.37	1.33	1.53	37	38	33	增持
600315.SH	上海家化	295	43.57	0.63	0.69	1.09	69	63	40	买入
688363.SH	华熙生物	830	172.82	1.35	1.64	1.95	128	105	89	买入
300896.SZ	爱美客	1,096	506.66	3.66	5.76	8.16	138	88	62	买入
300740.SZ	水羊股份	94	22.81	0.37	0.55	0.84	62	41	27	未评级
300132.SZ	青松股份	118	22.80	0.96	1.09	1.28	24	21	18	买入
300792.SZ	壹网壹创	123	85.01	3.37	2.39	3.42	25	36	25	增持
605136.SH	丽人丽妆	135	33.71	0.92	1.00	1.19	37	34	28	未评级
服饰&其他专业连锁										
3998.HK	波司登	351	3.87	0.11	0.13	0.16	29	25	20	买入
2331.HK	李宁	1,255	60.00	0.62	0.92	1.18	81	55	43	未评级
2020.HK	安踏体育	3,190	140.50	1.99	2.90	3.67	59	41	32	未评级
600398.SH	海澜之家	287	6.64	0.72	0.47	0.70	9	14	9	未评级
002563.SZ	森马服饰	302	11.18	0.58	0.30	0.58	19	34	19	未评级
603587.SH	地素时尚	94	19.45	1.56	1.37	1.58	12	14	12	未评级
002867.SZ	周大生	232	31.68	1.39	1.79	2.15	23	18	15	买入
600612.SH	老凤祥	296	56.50	3.03	3.41	3.86	19	6	15	未评级
603214.SH	爱婴室	39	27.27	0.82	1.06	1.34	33	26	20	增持

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注 1: 表中加粗部分 EPS 预测为东吴证券研究所预测; 未加粗部分 EPS 预测采用 Wind 一致预期;

注 2: 除收盘价为原始货币外, 其余货币单位均为人民币, 港币: 人民币=0.84:1, 美元: 人民币=6.54:1;

注 3: 阿里巴巴、波司登财年 0331, 名创优品财年 0630, 表中 19A/ 20E/ 21E 对应 FY20A/ FY21E/ FY22E;

注 4: 标\*为已发布 2020Q 全年业绩的公司 (如京东集团、拼多多等), 表中 19A/ 20E/ 21E 对应 20A/ 21E/ 22E。

## 7. 风险提示

行业竞争加剧, 产品销售不及预期, 产品价格下跌等

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

