

商业贸易行业跟踪周报 2021 年第 17 期

华熙生物和爱美容分别发布医美新品“御龄双子针”和“态活”，爆品打造值得期待 增持（维持）

2021 年 05 月 09 日

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

■ **华熙生物“润致”发布新品“御龄双子针”**。5月7日，华熙生物举办“御龄双子针”发布会。“御龄双子针”由“逆龄熨纹针”和“妙龄元气针”组成。其中，“熨纹针”拥有独特的证件优势、定位优势、科技优势和体验优势。（1）证件优势：少数获 MPPA 审批的 III 类医疗器械，适用症为刚需的纠正额纹；（2）定位优势：定位抗衰细分的静态纹市场，弥补肉毒素治疗动态纹的局限；（3）科技优势：采用微交联配方透明质酸，效果更强、维持效果长达 6 个月、促进合成胶原蛋白；（4）体验优势：含有 0.3%利多卡因，提升舒适度。“元气针”核心成分为高浓度透明质酸钠，配合项目涂抹使用达到维稳、修护的作用。为加快项目推广，公司建立“医美共生联盟”，携手行业内 10%顶级的经销方、机构方、专家方共同建立良好的行业生态、推动标杆产品的推广。

■ **爱美容推出新品“态活”水光针**。5月8日，爱美容举办“态活”新品发布会。“态活”也属于水光针类，具有褪黄、紧致、抗老的作用，可作用于全脸。我们认为新品上市后具有以下推广优势：①从合规上看，是少数获批的 III 类医疗器械水光产品；②从定位上看，与现有水光产品具有一定差异度；③对 B 端来说，产品与光电类的 Fotona4D、超皮秒等以及公司自身产品均有较好的结合效果，可用于组合销售，预计对 B 端医疗机构具有较大吸引力。参考以往“嗨体”和“熊猫针”上市后的推广情况，我们看好未来新品“态活”的销售表现。

投资建议：

- **建议关注：**四环医药，华东医药，贝泰妮，上海家化，珀莱雅，爱美容，华熙生物，奥园美谷，拼多多，京东，安克创新。
- **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、《教育行业周报（2021 年第 17 期）：2020-21 年公考时间错位或对考生备考节奏有一定影响》2021-05-09
- 2、《商业贸易行业跟踪周报：孩子王 IPO 过会，母婴零售龙头上市在即》2021-04-25
- 3、《教育行业周报（2021 年第 16 期）：完善民办教育联席会议制度，看好民办教育龙头规范化发展》2021-04-25

1. 本周行业点评

华熙生物“润致”发布新品“御龄双子针”。5月7日，华熙生物举办“御龄双子针”发布会。“御龄双子针”由“逆龄熨纹针”和“妙龄元气针”组成。其中，“熨纹针”拥有独特的证件优势、定位优势、科技优势和体验优势。（1）证件优势：少数获MMPA审批的Ⅲ类医疗器械，适用症为刚需的纠正额纹；（2）定位优势：定位抗衰细分的静态纹市场，弥补肉毒素治疗动态纹的局限；（3）科技优势：采用微交联配方透明质酸，效果更强、维持效果长达6个月、促进合成胶原蛋白；（4）体验优势：含有0.3%利多卡因，提升舒适度。“元气针”核心成分为高浓度透明质酸钠，配合项目涂抹使用达到维稳、修护的作用。为加快项目推广，公司建立“医美共生联盟”，携手行业内10%顶级的经销方、机构方、专家方共同建立良好的行业生态、推动标杆产品的推广。

爱美客推出新品“态活”水光针。5月8日，爱美客举办“态活”新品发布会。“态活”也属于水光针类，具有褪黄、紧致、抗老的作用，可作用于全脸。我们认为新品上市后具有以下推广优势：①从合规上看，是少数获批的Ⅲ类医疗器械水光产品；②从定位上看，与现有水光产品具有一定差异度；③对B端来说，产品与光电类的Fotona4D、超皮秒等以及公司自身产品均有较好的结合效果，可用于组合销售，预计对B端医疗机构具有较大吸引力。参考以往“嗨体”和“熊猫针”上市后的推广情况，我们看好未来新品“态活”的销售表现。

2. 本周发布报告

【深度报告】奥园美谷深度报告：医美业务全面推进，上下游齐头并进

公司原有业务向医美赛道业务转型中：公司原主业为地产和化纤材料，2020年4月，原大股东京汉控股将其持有的29.3%的股权转让给奥园集团，自此公司开始陆续向医美行业转型，2021年4月，公司以6.97亿现金收购医美机构连天美55%股权。2020年公司原有地产和化纤业务受疫情影响较大，收入19.87亿元，归母净利润亏损1.35亿元。2021年公司开始重点转型医美业务，收购的连天美标的资产质量优异，未来随着中游医美服务行业的高速发展，区域性龙头连天美有望进一步受益，此外公司还有望继续落地医美项目，强化产业链布局，未来增长可期。上游绿纤业务未来也将成为公司业绩增长的重要组成部分，其传统的房地产业务则有望剥离。目前医美行业可比标的平均21-22年PE为102/71倍，我们预计公司2021-2023将实现归母净利润1.2/2.0/2.4亿元，以最新收盘价对应PE为127/81/65倍。首次覆盖，给予“买入”评级。

【业绩点评】华熙生物2021年1季报点评：营收+111%，化妆品业务高速成

长，医美业务提速可期，玻尿酸龙头壁垒高筑

公司实现营收 7.77 亿元 (+111.12%)，实现归母净利润 1.52 亿元 (+41.05%)，实现扣非归母净利润 1.39 亿元 (+48.27%)，我们预计主要系医美及化妆品高增拉动。对比 2019Q1，营收/归母净利复合增速分别为 48%/19%。考虑往年 Q1 营收占比大致为 15%-20%，营收增速略超我们预期。2021Q1 公司毛利率为 78.7% (+1.61pct)。期间费用同比提升 11.9pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别同比变化+13.4pct/-2.3pct/-2.8pct/+3.6pct。销售费用提升较快，主要系职工薪酬增加以及品牌推广期线上推广费用大幅增加。

【业绩点评】贝泰妮 20 年报&21Q1 点评：21Q1 营收+59%，功能性护肤品黄金赛道，龙头乘风破浪

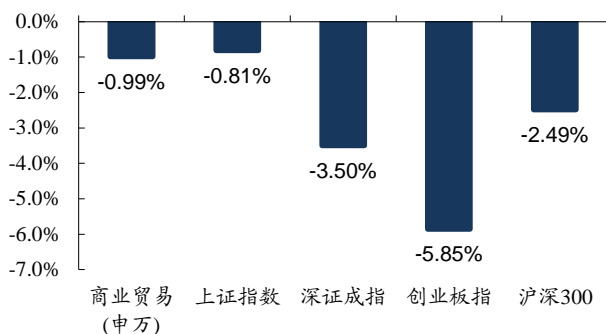
公司发布 2020 年报及 21Q1 季报。2020 年公司实现营收 26.36 亿元 (+35.6%)，实现归母净利 5.44 亿元 (+31.9%)，扣非归母净利 5.13 亿元 (+31.1%)。2021Q1 实现营收 5.07 亿元 (+59.3%)，归母净利 0.79 亿元 (+45.8%)，扣非归母净利 0.77 亿元 (+61.1%)。2021Q1 公司营收、业绩增速均超出此前公司预期（预计营收范围为 3.8-4.18 亿元，归母净利范围为 0.64-0.72 亿元，扣非归母净利范围为 0.63-0.71 亿元）。2020 年公司毛利率为 76.25% (-3.97pct)，主要系新会计准则调整物流费用至营业成本，2021Q1 毛利率为 78.14%，较 2020 年略有提升。2020 年公司销售/管理/研发/财务费用率分别同比变化-1.40pct/-0.64pct/-0.37pct/+0.04pct。销售费用率有所下降，我们预计与新会计准则重分类有关；管理费用率同比下降，我们预计主要系管理人员薪酬和其他行政费用增加。21Q1，公司销售/管理/研发费用率同比分别提升+0.67pct/-2.61pct/+0.96pct，在今年同比增加品牌推广投入的情况下，费用率依然管控较好。2020 年/2021Q1 公司净利率分别为 20.62%/15.57%，分别同比略降 0.63pct/1.37pct。

3. 本周行情回顾

本周(4月24日至5月9日)，申万商业贸易指数涨跌幅-0.99%，上证综指-0.81%，深证成指-3.50%，创业板指-5.85%，沪深 300 指数-2.49%。

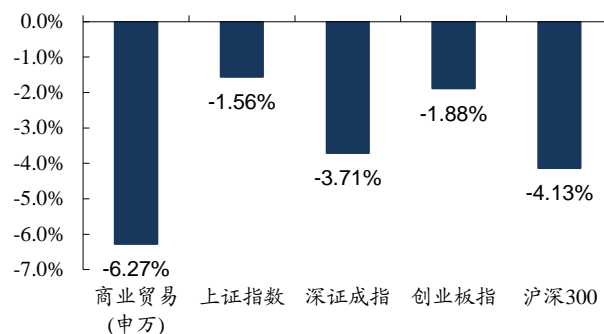
年初至今，申万商业贸易指数涨跌幅-6.27%，上证综指-1.56%，深证成指-3.71%，创业板指-1.88%，沪深 300 指数-4.13%。

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

【青松股份】(300132.SZ) 发布 2020 年年度报告。

报告期内, 2020 年公司实现营业收入 38.65 亿元, 同比增长 32.90%; 营业成本 28.73 亿元, 同比增长 43.67%; 归属于上市公司股东的净利润 4.61 亿元, 同比增长 1.68%。

【水羊股份】(300740.SZ) 发布 2020 年年度报告。

报告期内, 公司实现营业收入 37.15 亿元, 同比增长 54.02%; 实现归属于上市公司股东的净利润 1.40 亿元, 同比增长 415.28%; 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.36 亿元, 同比增长 2,094.56%。

【爱美客】(300896.SZ) 发布 2021 年第一季度报告。

报告期内, 公司实现营业收入 2.59 亿元, 较上年同期增 227.52%; 归属于上市公司股东的净利润为 1.71 亿元, 较上年同期增长 296.50%, 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 1.62 亿元, 较上年同期增长 303.31%。

【江苏国泰】(002091.SZ) 发布 2021 年第一季度报告。

报告期内, 营业收入 62.51 亿元, 同比增长 4.23%; 归属于上市公司股东的净利润 1.66 亿元, 同比增长 1.60%; 归属于上市公司股东的扣非净利润 1.70 亿元, 同比增长 10.17%。

【南极电商】(002127.SZ) 发布关于股权回购进展通知公告。

截至 2021 年 4 月 30 日, 公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份, 已回购公司股份数量 8,114,300 股, 占公司目前总股本 0.33%, 最高成交价为 9.95 元/股, 最低成交价为 8.04 元/股, 成交金额 75,259,726.00 元 (不含交易费用)。

【珀莱雅】(603605.SH)发布公司控股股东及部分董事、关机管理人集中竞价减持股份进展公告。

截至本公告披露日,本次减持计划时间已过半。侯军呈先生通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 764,869 股,占公司总股本的 0.3803%;方爱琴女士间接通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 69,990 股,占公司总股本的 0.0348%;曹良国先生通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 81,000 股,占公司总股本的 0.0403%。金衍华先生、王莉女士、张叶峰女士未减持。

5. 本周行业重点新闻

国药集团中国生物新冠疫苗获得世界卫生组织紧急使用授权

IT之家讯,5月7日,世界卫生组织(WHO)总干事谭德塞宣布,国药集团中国生物北京生物制品研究所研发生产的新型冠状病毒灭活疫苗(Vero细胞),获得世卫组织紧急使用授权,纳入全球“紧急使用清单”(EUL)。这款疫苗是这是世卫组织批准的首个中国新冠疫苗紧急使用认证,也是第一个获得世卫组织批准的非西方国家的新冠疫苗。

西安航空基地 17 个重点项目集中开工

商务部网站讯,西安航空基地 2021 年第一批 17 个重点项目集中开工,总投资 119.3 亿元。这批项目中,由西安三角防务股份有限公司投资建设的先进航空零部件智能制造基地项目,计划总投资 35 亿元,一期总投资 12.8 亿元。项目将建设航空精密零件数字化智能制造生产线和飞机蒙皮镜像铣智能制造生产线,利用互联网先进制造技术手段,大力提升航空关键设备制造能力。项目建设周期 36 个月,达产后年产值可达 28 亿元,将有力带动区域经济发展。

内衣龙头爱慕股份上市在即

环球网讯,据招股意向书披露,爱慕股份本次公开发行股票的数量不超过 4001 万股,将募集约 7.612 亿元,其中 4.399 亿元将用于营销网络建设项目,1.515 亿元将用于信息化系统建设项目,1.698 亿元将用于在越南投资建设生产基地。

锦泓集团停牌核查

中国证券报讯,锦泓集团发布公告称,鉴于公司股价近期波动较大,为维护投资者利益,公司将就股票交易异常波动情况进行核查,公司股票及衍生品自 5 月 7 日开市起停牌。

国际原油周五小涨 国内现货延续向好

金联创化工讯,国内化工现货继续向好:5月7日,国内现货收盘,据金联创监测

的 130 种化工品，45 个品种上涨，74 个品种持稳，11 个品种下跌，上涨率 34.62%，比 5 月 6 日上涨率下跌 4.61%；下跌率 8.46%，比 5 月 6 日下跌率上涨 4.62%。

6. 行业公司估值表

表 1: 公司估值表 (基于 2021 年 5 月 7 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	
电商&供应链品牌化										
9988.HK	阿里巴巴	39,568	219.80	7.10	7.00	8.50	26	26	21	买入
9618.HK	京东集团	7,601	292.60	5.38	6.71	9.64	45	36	25	买入
PDD.O	拼多多	10,782	133.79	-1.46	-0.12	2.23	-147	-1,738	96	买入
603613.SH	国联股份	299	126.20	1.28	2.16	3.58	98	58	35	买入
300866.SZ	安克创新	559	137.62	2.11	2.90	3.94	65	47	35	买入
002127.SZ	南极电商	195	7.93	0.49	0.51	0.60	16	16	13	买入
MNSO.N	名创优品	482	24.68	0.80	0.72	1.14	31	34	22	增持
超市										
601933.SH	永辉超市	505	5.31	0.16	0.19	0.12	33	28	44	未评级
603708.SH	家家悦	104	17.03	0.75	0.70	0.79	23	24	22	未评级
002697.SZ	红旗连锁	82	6.06	0.37	0.42	0.47	16	15	13	未评级
002251.SZ	步步高	65	7.55	0.13	0.20	0.25	58	37	30	未评级
化妆品&医美										
603605.SH	珀莱雅	346	172.20	2.37	2.90	3.57	73	59	48	增持
300957.SZ	贝泰妮	907	214.00	1.28	1.92	2.69	167	111	80	买入
603983.SH	丸美股份	209	52.11	1.37	1.33	1.53	38	39	34	增持
600315.SH	上海家化	393	58.00	0.63	0.69	1.09	92	84	53	买入
688363.SH	华熙生物	908	189.15	1.35	1.64	1.95	140	115	97	买入
300896.SZ	爱美客	1,129	522.02	3.66	5.76	8.16	143	91	64	买入
300740.SZ	水羊股份	95	23.07	0.37	0.59	0.91	62	39	25	未评级
300132.SZ	青松股份	109	21.10	0.96	1.09	1.28	22	19	16	买入
300792.SZ	壹网壹创	113	78.10	3.37	2.39	3.42	23	33	23	增持
605136.SH	丽人丽妆	144	35.76	0.92	1.02	1.19	39	35	30	未评级
服饰&其他专业连锁										
3998.HK	波司登	367	4.10	0.11	0.13	0.16	30	26	21	买入
2331.HK	李宁	1,418	68.50	0.69	0.93	1.19	82	61	48	未评级
2020.HK	安踏体育	3,236	144.20	1.92	2.90	3.67	62	41	33	未评级
600398.SH	海澜之家	314	7.28	0.72	0.41	0.69	10	18	11	未评级
002563.SZ	森马服饰	342	12.68	0.58	0.30	0.59	22	34	21	未评级

603587.SH	地素时尚	101	21.03	1.56	1.31	1.52	13	16	14	未评级
002867.SZ	周大生	216	29.55	1.39	1.79	2.15	21	17	14	买入
600612.SH	老凤祥	295	56.46	3.03	3.50	3.89	19	6	15	未评级
603214.SH	爱婴室	39	27.60	0.82	1.06	1.34	34	26	21	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=0.831，美元：人民币=6.43:1；

注 3：阿里巴巴、波司登财期 0331，名创优品财期 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>

