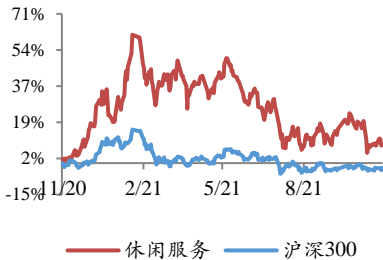


医美规范化有待提升，福瑞达生物引入战投

行业评级：增持

报告日期：2021-11-28

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：王洪岩

执业证书号：S0010521010001

邮箱：wanghy@hazq.com

相关报告

1. 【华安新消费】2021 年 10 月社零数据点评：消费延续复苏态势，线下单月增速回升 2021-11-15
2. 【华安新消费】化妆品 10 月月报：国货品牌摘得彩妆 TOP3，珀莱雅跻身护肤 TOP10 2021-11-08

主要观点：

● 板块行情回顾：

本周，休闲服务板块走势弱于市场。上证综指和创业板指分别+0.10%、+1.46%，申万休闲服务行业-5.29%，跑输上证综指 5.39pct，跑输创业板指 6.75pct。

年初至本周末，休闲服务板块显现下行趋势。年初至本周末，上证综指+2.62%，创业板指+16.94%，申万休闲服务行业-18.96%，跑输上证综指 21.58pct、跑输创业板指 35.90pct。

医美与化妆品板块：本周，wind 医美指数+3.98%，跑赢沪深 300 大盘 4.59pct；wind 化妆品指数-0.04%，跑赢沪深 300 大盘 0.57pct。

● 行业新闻：公安部要求严打非法制售医美产品等犯罪活动

公安部食品药品犯罪侦查局下发通知，要求严打非法制售医美产品等犯罪活动，针对制售假劣肉毒毒素、“水光针”等美容针剂、“热玛吉”等医疗美容设备，以及销售非法渠道入境的医美产品等犯罪开展重点打击。目前国内医美产品市场仍存在着正规产品与水货、假货并存的现象，以肉毒素市场为例，2020 年中国正规肉毒素销量占比仅为 34%。**随着打击力度的加大，行业进一步走向规范化，预计非正规产品逐步退出市场，拥有 III 类医疗器械证的正规产品市占率有望提升。**

● 公司公告：福瑞达生物引入腾讯等战投，化妆品业务有望加速拓展鲁商发展全资下属公司福瑞达生物公开挂牌增资扩股引入战略投资者挂牌期满，本次投资方为南通招华贰号新兴产业投资基金合伙企业（有限合伙）、广西腾讯创业投资有限公司等组成的联合购买体。**本次投资方组成的联合购买体中，包含招商、腾讯、壹网壹创、山东及上海国资背景，资金实力雄厚，预计赋能公司化妆品业务全产业链，促进公司化妆品业务的增长。**

● 投资建议

(1) **化妆品行业：**行业内新锐品牌不断涌现，渠道逐渐变迁，唯有多品类发展才能把握行业新机遇。关注：【贝泰妮】细分敏感肌护肤领域龙头；【珀莱雅】多元化的优质品牌商；【上海家化】多品类发展，不断创新打造新单品；【丸美股份】主打中高端，拥有丰富营销、经销渠道；【水羊股份】运营能力强，品类结构逐渐改善；(2) **医美行业：**受益于消费者接受程度上升以及年轻化趋势，行业内保持高速增长增长的态势，关注：【华熙生物】本土玻尿酸原料龙头；【爱美客】童颜针重磅上市，差异化满足更高需求；【华东医药】医美业务全线布局；【昊海生科】研发、生产及销售一体化；【四环医药】肉毒素+双抗并驾齐驱；关注下游医美机构布局的朗姿股份、奥园美谷、瑞丽医美等。

● 风险提示

化妆品线上销售数据波动、行业竞争加剧风险、行业监管趋严。

正文目录

1 行情回顾	4
2 行业要闻	8
3 公司公告	9
4 宏观数据	10
投资建议	15
风险提示	15

图表目录

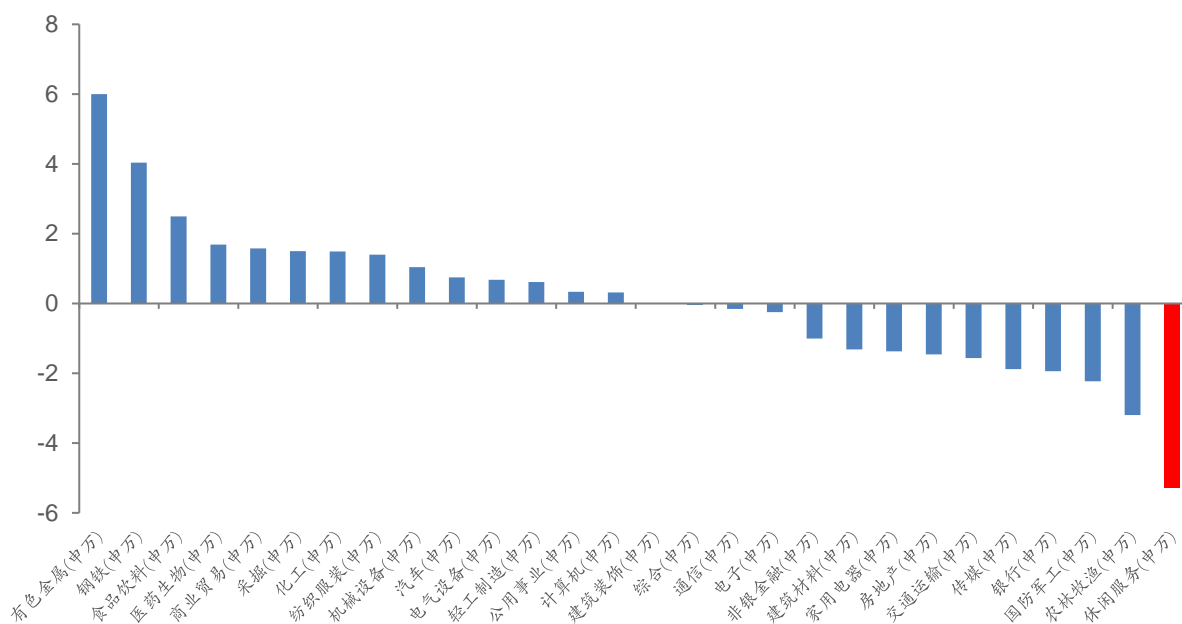
图表 1 本周申万一级行业涨跌幅情况 (%)	4
图表 2 2021 年年初至今申万一级行业涨跌幅情况 (%)	5
图表 3 年初至今医美指数与沪深 300 指数累计涨跌幅度对比	6
图表 4 年初至今化妆品指数与沪深 300 指数累计涨跌幅度对比	6
图表 5 本周医美板块涨跌幅情况	7
图表 6 本周化妆品板块涨跌幅情况	7
图表 7 本周重点关注的个股涨跌幅	7
图表 8 2021 年 1~10 月 CPI 变动 (%)	10
图表 9 2021 年 10 月 CPI 同比 (%)	10
图表 10 2021 年 10 月 CPI 环比 (%)	10
图表 11 2021 年 10 月 CPI 分类别同比涨跌幅 (%)	11
图表 12 2021 年 10 月 CPI 分类别环比涨跌幅 (%)	11
图表 13 社会消费品零售总额当月值及同比	12
图表 14 社会消费品零售总额累计值及同比	12
图表 15 商品零售额当月值及同比	12
图表 16 商品零售额累计值及同比	12
图表 17 限额以上企业商品零售总额当月值及同比	13
图表 18 限额以上企业商品零售总额累计值及同比	13
图表 19 化妆品零售额当月值及同比	13
图表 20 化妆品零售额累计值及同比	13
图表 21 网上商品和服务零售额	14

1 行情回顾

本周（11.22~11.26），休闲服务板块走势弱于市场。上证综指和创业板指分别+0.10%、+1.46%，申万休闲服务行业-5.29%，跑输上证综指 5.39pct，跑输创业板指 6.75pct。

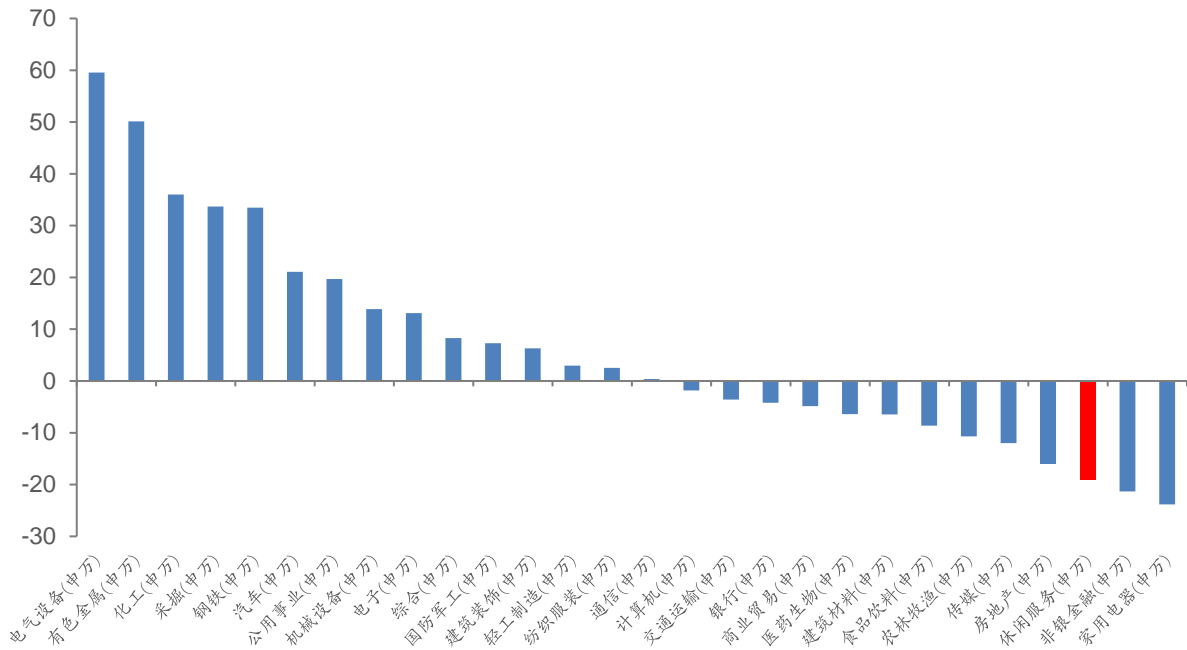
年初至本周末，休闲服务板块显现下行趋势。年初至本周末，上证综指+2.62%，创业板指+16.94%，申万休闲服务行业-18.96%，跑输上证综指 21.58pct、跑输创业板指 35.90pct。

图表 1 本周申万一级行业涨跌幅情况 (%)



资料来源：wind，华安证券研究所

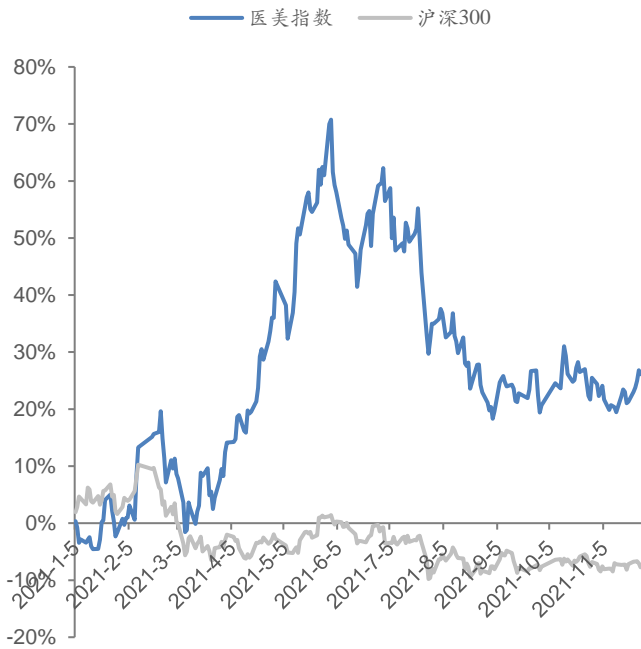
图表 2 2021 年年初至今申万一级行业涨跌幅情况 (%)



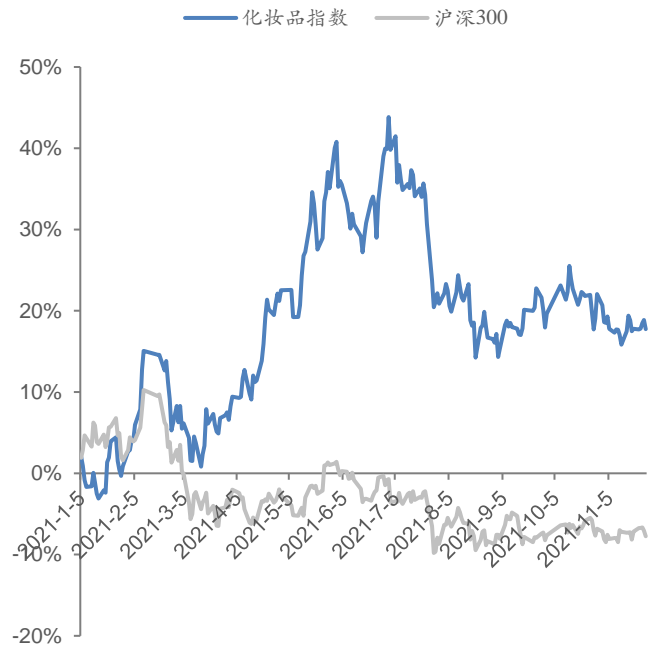
资料来源: wind, 华安证券研究所

本周, wind 医美指数上涨, 化妆品指数下降。沪深 300 指数下降 0.61%, 收报于 4860.13 点。wind 医美指数上涨 3.98%, 跑赢沪深 300 大盘 4.59pct; wind 化妆品指数下降 0.04%, 跑赢沪深 300 大盘 0.57pct。年初至今, 沪深 300 指数-7.74%, wind 医美指数+26.12%, wind 化妆品指数+17.73%, 分别跑赢沪深 300 指数 33.86pct、25.47pct。

图表 3 年初至今医美指数与沪深 300 指数累计涨跌幅对比 图表 4 年初至今化妆品指数与沪深 300 指数累计涨跌幅度对比



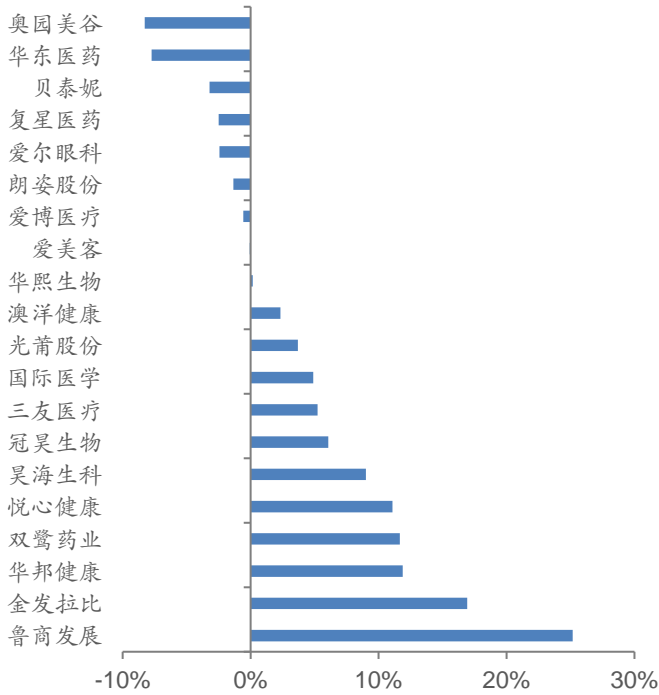
资料来源：wind，华安证券研究所



资料来源：wind，华安证券研究所

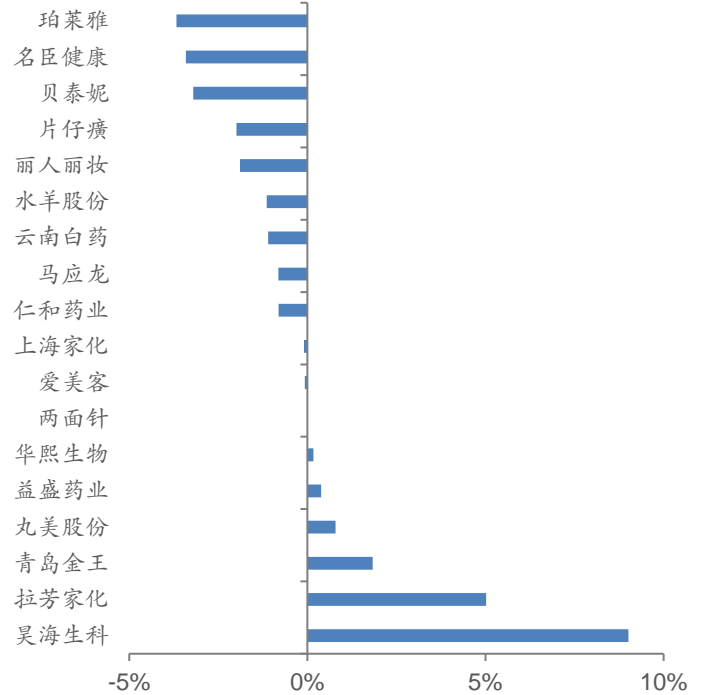
个股方面，本周医美板块和化妆品板块表现优异。在 wind 医美指数成分股中有 12 家公司上涨，8 家公司下跌，涨跌幅度前后三名分别为鲁商发展 (+25.17%)、金发拉比 (+16.93%)、华邦健康 (+11.89%)；奥园美谷 (-8.27%)、华东医药 (-7.74%)、贝泰妮 (-3.20%)。在 wind 化妆品指数成分股中有 7 家公司上涨，11 家公司下跌，涨幅前后三名分别为昊海生科 (+9.01%)、拉芳家化 (+5.02%)、青岛金王 (+1.83%)；珀莱雅 (-3.68%)、名臣健康 (-3.41%)、贝泰妮 (-3.20%)。

图表 5 本周医美板块涨跌幅情况



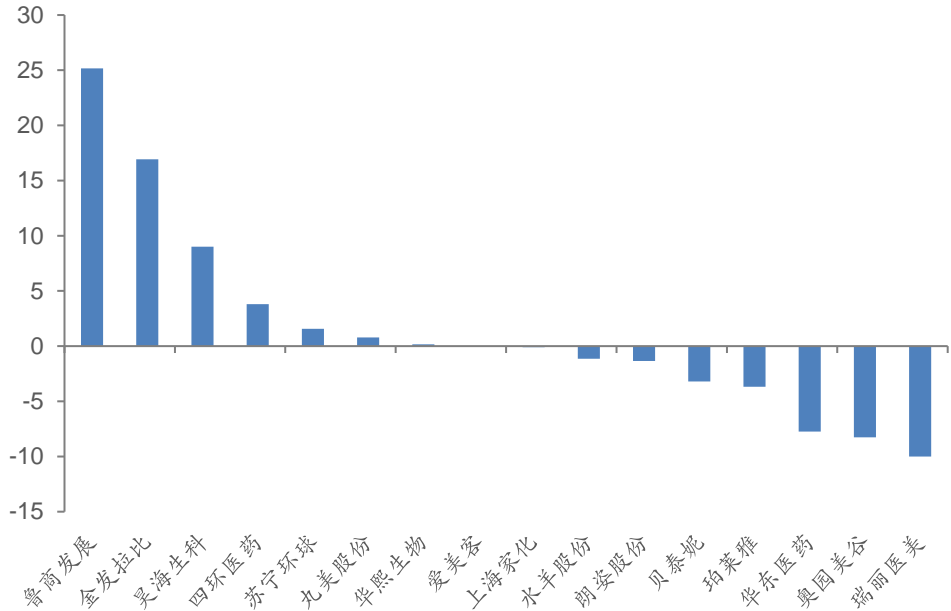
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 6 本周化妆品板块涨跌幅情况



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 7 本周重点关注的个股涨跌幅



资料来源: wind, 华安证券研究所

2 行业要闻

1) 国家药监局公布第二批国家化妆品不良反应监测评价基地。（国家药品监督管理局）

为贯彻执行《化妆品监督管理条例》，进一步加强化妆品不良反应监测工作，完善化妆品不良反应监测体系，经省级药品监督管理部门推荐、国家药监局组织专家审评，遴选天津市中医药研究院附属医院等 17 家机构作为第二批国家化妆品不良反应监测评价基地，予以公布。

2) 国家药监局发布关于贯彻执行《化妆品生产经营监督管理办法》有关事项的公告。（国家药监局）

国家药监局发布关于贯彻执行《化妆品生产经营监督管理办法》有关事项的公告，对化妆品的生产许可、生产管理、经营管理的部分注意事项做出详细说明。

3) 公安部食品药品犯罪侦查局要求严打非法制售医美产品等犯罪活动。（中华人民共和国公安部）

公安部食品药品犯罪侦查局下发通知，要求严打非法制售医美产品等犯罪活动，针对制售假劣肉毒毒素、“水光针”等美容针剂、“热玛吉”等医疗美容设备，以及销售非法渠道入境的医美产品等犯罪开展重点打击。

4) 江西省药品监督管理局发布 2021 年第 4 期化妆品监督抽检信息。（江西省药品监督管理局）

江西省药品监督管理局发布 2021 年第 4 期化妆品监督抽检信息，对已核实的瑞虎染得快染发膏等 9 批次不合格化妆品进行公告。

3 公司公告

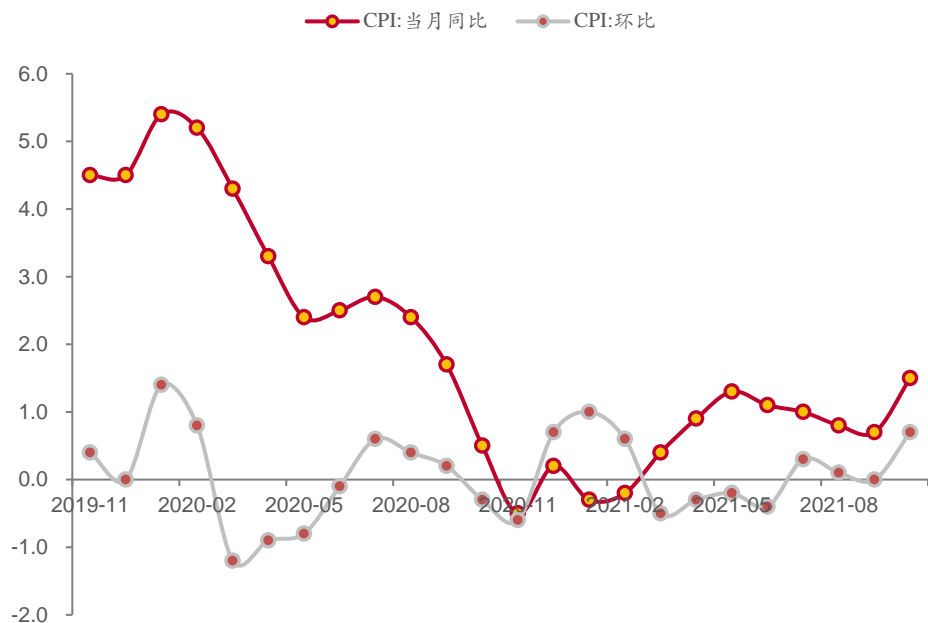
- 1) **【奥园美谷】** (1) 全资子公司金环新材料拟与新动能基金签署《可转股债权投资协议》，其中新动能基金向金环新材料以可转债方式投资 3000 万元，而金环新材料将名下两处不动产进行抵押，同时奥园美谷为主合同项下投资款提供不可撤销的连带责任保证担保。(2) 深圳证券交易所发布《关于对奥园美谷科技股份有限公司的关注函》，要求公司对于拟购买公司实际控制人下属公司持有的 3 间商铺一事，说明交易的合理性、是否存在利益输送和违规担保问题以及是否会损害上市公司和中小股东权益；对于部分董事、高级管理人员未完成前期披露的增持计划的问题，说明未完成增持的具体原因、未来是否有意愿和能力完成增持以及是否存在利用信息披露误导投资者的情形。(3) 收到深圳市凯弦投资有限责任公司发送的《关于延期支付剩余股权转让款函》，请求对于 10.2 亿元的股权转让价款中剩余的 40% 进行延期支付。
- 2) **【朗姿股份】** (1) 公司收到朗姿韩亚资管的通知，根据《证券投资基金法》和《私募投资基金监督管理暂行办法》等法律法规的要求，公司以自有资金 3 亿元人民币，作为有限合伙人出资设立的医美股权并购基金芜湖博辰十号已在中国证券投资基金业协会完成备案手续，并取得《私募投资基金备案证明》。(2) 公司控股股东、实际控制人申东日先生将其持有公司的股份 383 万股质押给中邮证券有限责任公司，占公司总股份的 1%，质押登记日为 2021 年 11 月 23 日，质押到期日为 2022 年 11 月 23 日。
- 3) **【四环医药】** 子公司轩竹生物收到国家药监局药品审评中心通知，同意其在研 1 类创新药吡罗西尼开展三期临床试验的申请。
- 4) **【贝泰妮】** 以自有资金人民币 4,000 万元出资设立全资子公司“海南贝泰妮私募基金管理有限公司”已完成工商注册登记手续，并取得海南省市场监督管理局核发的《营业执照》。
- 5) **【鲁商发展】** 全资下属公司福瑞达生物公开挂牌增资扩股引入战略投资者结果出炉，确定本次投资方为南通招华贰号新兴产业投资基金合伙企业（有限合伙）、广西腾讯创业投资有限公司等组成的联合购买体。
- 6) **【金发拉比】** 公司控股股东及实际控制人之一林浩亮将其持有的 2681.2 万股办理了质押延期购回，延期赎回日 2022.5.24。
- 7) **【丸美股份】** 购买的卓实 3 号信托到期赎回到账，共收回本金人民币 1.1 亿元，并收到理财收益 163.6 万元，与预期收益不存在重大差异。

4 宏观数据

居民消费价格总体平稳运行。2021年10月份,全国居民消费价格同比上涨1.5%。其中,城市上涨1.6%,农村上涨1.2%;食品价格下降2.4%,非食品价格上涨2.4%;消费品价格上涨1.6%,服务价格上涨1.4%。1~10月平均,全国居民消费价格比去年同期上涨0.7%。

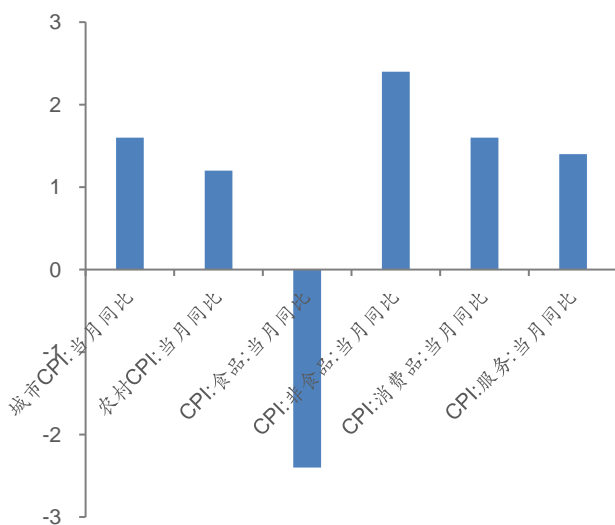
10月份,全国居民消费价格环比上行。其中,城市上涨0.7%,农村上涨0.7%;食品价格上涨1.7%,非食品价格上涨0.4%;消费品价格上涨1.1%,服务价格上涨0.1%。

图表8 2021年1~10月CPI变动(%)



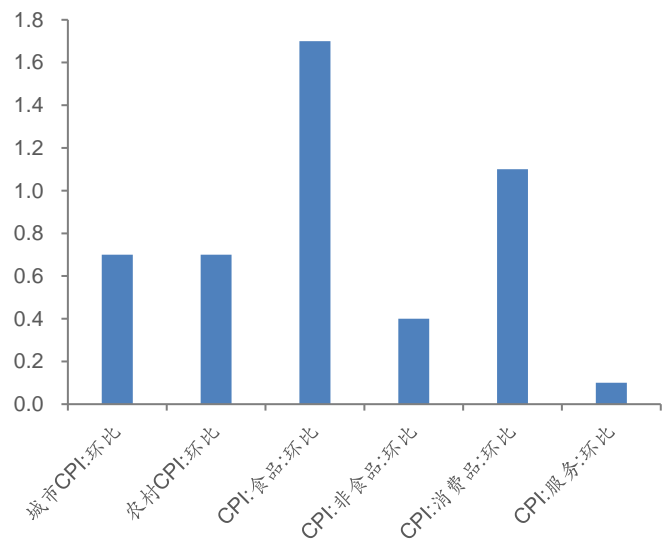
资料来源: 国家统计局, 华安证券研究所

图表9 2021年10月CPI同比(%)



资料来源: 国家统计局, wind, 华安证券研究所

图表10 2021年10月CPI环比(%)



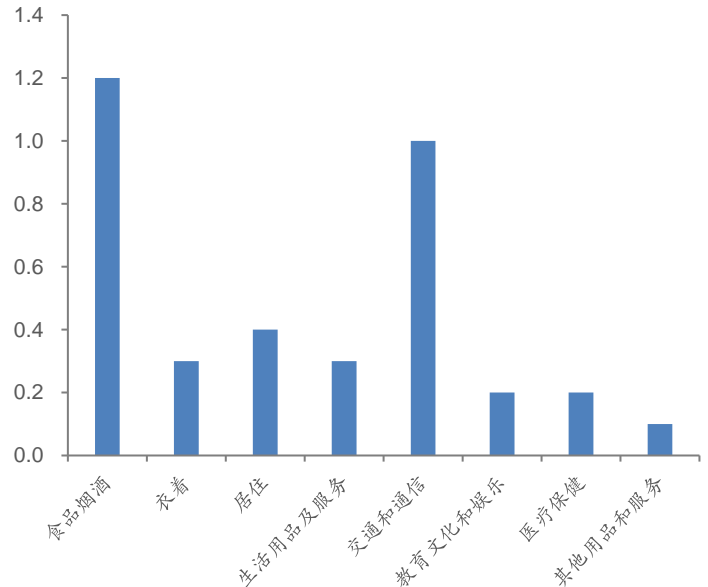
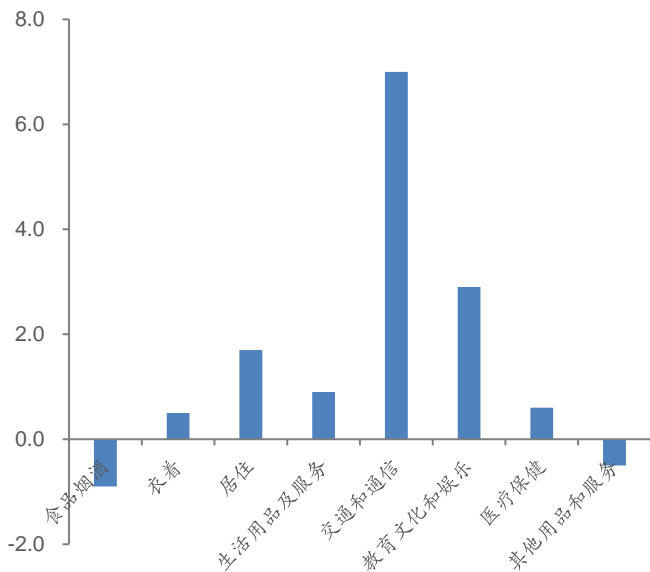
资料来源: 国家统计局, wind, 华安证券研究所

八大类价格同比六涨二降。其中，食品烟酒类价格同比下降 0.9%；交通通信、教育文化娱乐、居住价格分别上涨 7.0%、2.9%和 1.7%；衣着、生活用品及服务、医疗保健价格分别上涨 0.5%、0.9%和 0.6%；其他用品及服务价格下降 0.5%。

八大类价格环比全部上涨。其中，食品烟酒类价格环比上涨 1.2%；交通通信、教育文化娱乐、居住价格分别上涨 1.0%、0.2%和 0.4%；衣着、生活用品及服务、医疗保健价格分别上涨 0.3%、0.3%和 0.2%；其他用品及服务价格上涨 0.1%。

图表 11 2021 年 10 月 CPI 分类别同比涨跌幅 (%)

图表 12 2021 年 10 月 CPI 分类别环比涨跌幅 (%)



资料来源：国家统计局，wind，华安证券研究所

资料来源：国家统计局，wind，华安证券研究所

消费市场持续回暖。1~10 月，社会消费品零售总额累计值达到 358511 亿元，同比增长 14.9%。10 月社会消费品零售总额 40454 亿元，同比增长 4.9%。

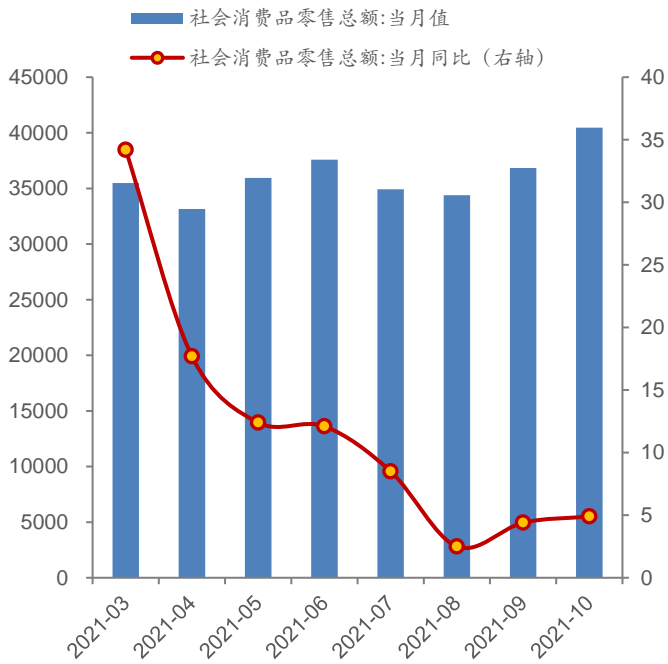
分类别看，1~10 月商品零售总额达到 321300 亿元，同比增长 13.8%。10 月商品零售额为 35994 亿元，同比增长 5.2%。

1~10 月限额以上企业商品零售总额达到 122745 亿元，同比增长 15.5%。10 月限额以上企业商品零售总额为 12890 亿元，同比增长 4.7%。

按消费类型来看，1~10 月，化妆品累计零售总额达到 3097 亿元，同比增长 16.7%。10 月化妆品类零售额达到 310 亿元，同比增长 7.2%。

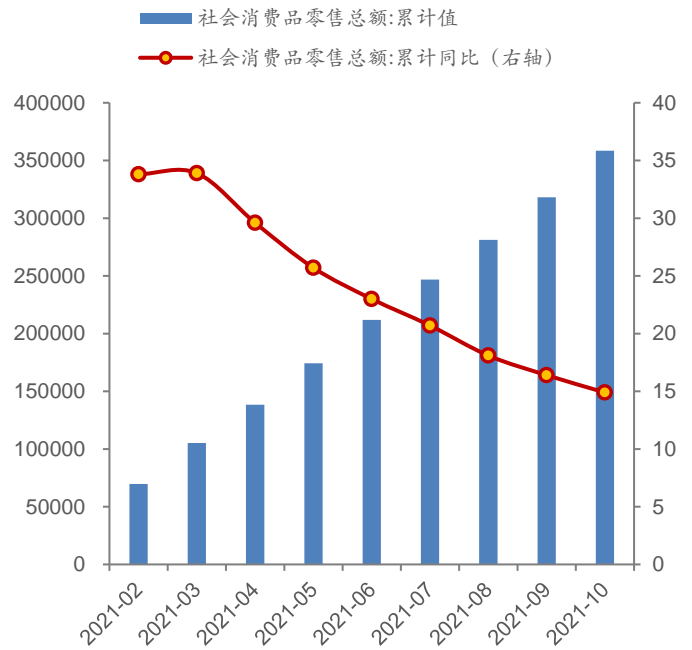
1~10 月网上商品和服务零售额达到 103765 亿元，同比增长 17.4%。实物商品网上零售额占社会消费品零售总额的比重为 23.7%。

图表 13 社会消费品零售总额当月值及同比



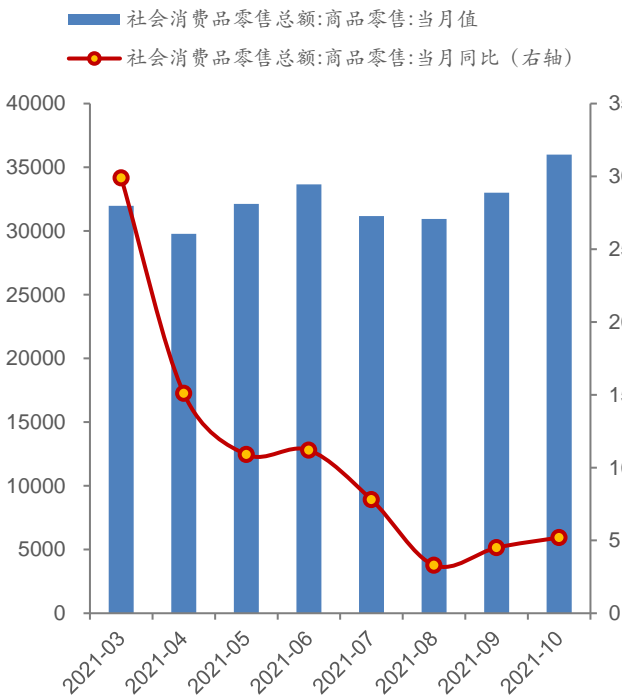
资料来源：国家统计局，wind，华安证券研究所

图表 14 社会消费品零售总额累计值及同比



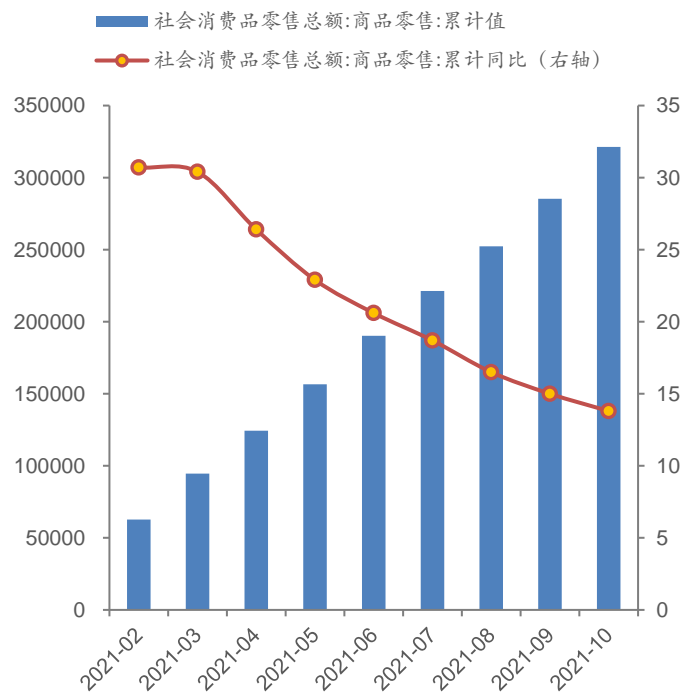
资料来源：国家统计局，wind，华安证券研究所

图表 15 商品零售额当月值及同比



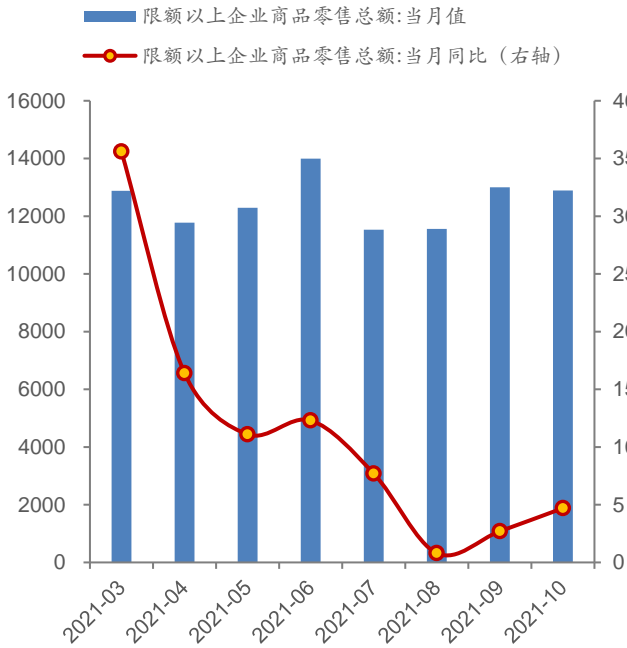
资料来源：国家统计局，wind，华安证券研究所

图表 16 商品零售额累计值及同比



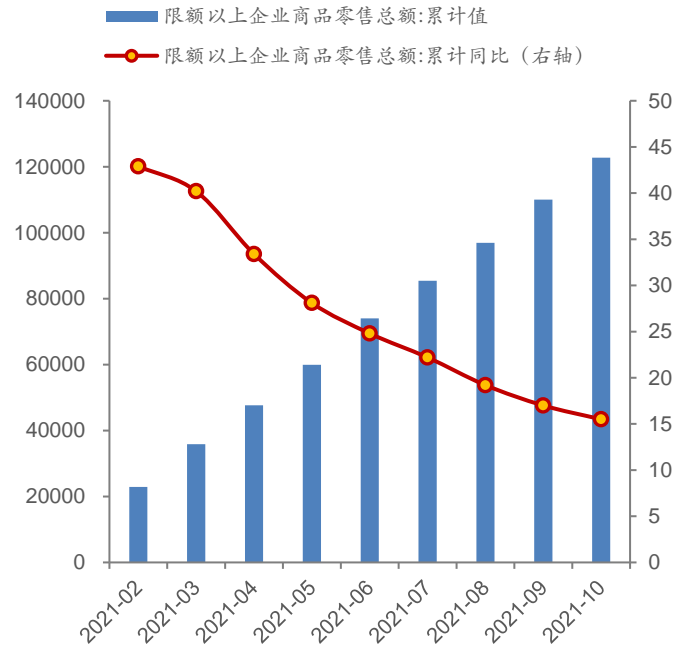
资料来源：国家统计局，wind，华安证券研究所

图表 17 限额以上企业商品零售总额当月值及同比



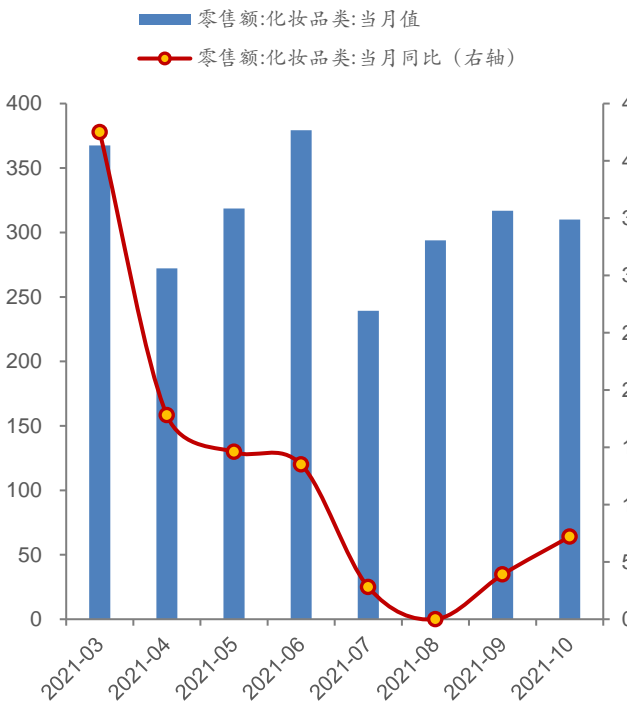
资料来源：国家统计局，wind，华安证券研究所

图表 18 限额以上企业商品零售总额累计值及同比



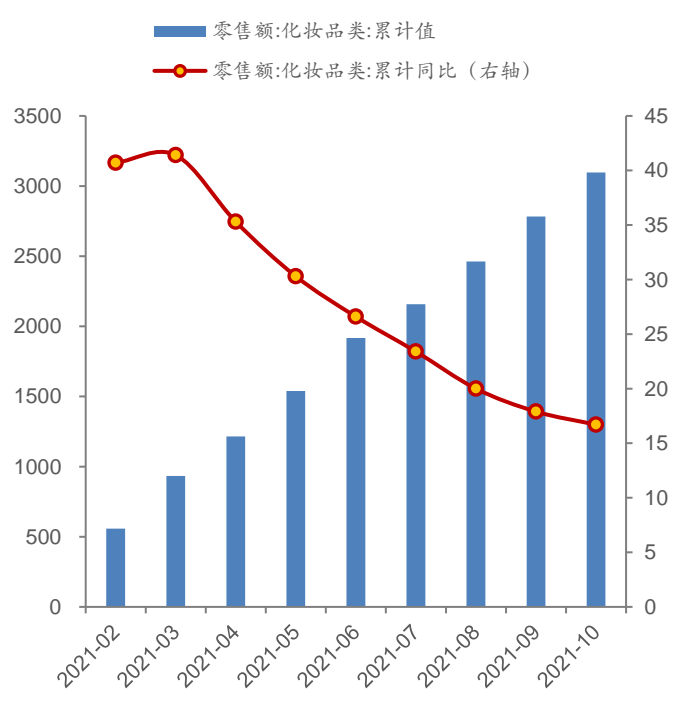
资料来源：国家统计局，wind，华安证券研究所

图表 19 化妆品零售额当月值及同比



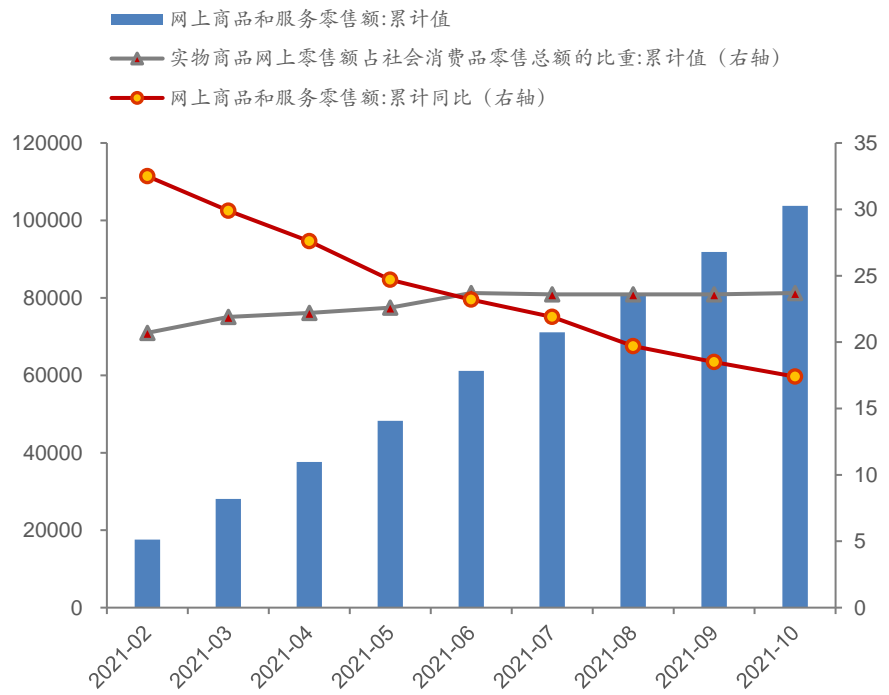
资料来源：国家统计局，wind，华安证券研究所

图表 20 化妆品零售额累计值及同比



资料来源：国家统计局，wind，华安证券研究所

图表 21 网上商品和服务零售额



资料来源：国家统计局，wind，华安证券研究所

投资建议

(1) 化妆品行业：行业内新锐品牌不断涌现，渠道逐渐变迁，唯有多品类发展才能把握行业新机遇。关注：**【贝泰妮】** 细分敏感肌护肤领域龙头；**【珀莱雅】** 多元化的优质品牌商；**【上海家化】** 多品类发展，不断创新打造新单品；**【丸美股份】** 主打中高端，拥有丰富营销、经销渠道；**【水羊股份】** 运营能力强，品类结构逐渐改善；

(2) 医美行业： 获益于消费者接受程度上升以及年轻化趋势，行业内保持高增速增长的态势，关注：**【华熙生物】** 本土玻尿酸原料龙头；**【爱美客】** 童颜针重磅上市，差异化满足更高需求；**【华东医药】** 医美业务全线布局；**【昊海生科】** 研发、生产及销售一体化；**【四环医药】** 肉毒素+双抗并驾齐驱；关注下游医美机构布局的**朗姿股份、奥园美谷、瑞丽医美**等。

风险提示

线上销售数据波动：一年中6、8、11、12月因特定促销活动时间而驱动，从而导致销售数据基数过大，前后月份数据往往会受到承压。

市场竞争加剧：行业内国内外玩家进入速度过快，导致价格战竞争加剧，影响行业内公司的营收增速以及利润水平。

市场监管趋严：国家自八部委联合发文后，医美行业迎最强监管，依法严惩整治水货市场。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者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任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。