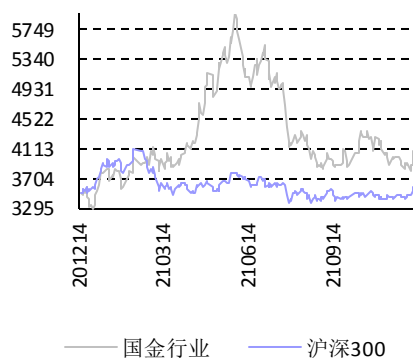


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金化妆品指数	4087
沪深300指数	5055
上证指数	3666
深证成指	15112
中小板综指	14416



## 相关报告

- 1.《377 普通用途化妆品下架，迪阿股份上市在即-化妆品周报》，2021.12.6
- 2.《竞争加剧品牌价值凸显，关注功效护肤龙头-化妆品周报》，2021.11.30
- 3.《10月化妆品零售增7.2%、有所回暖-化妆品周报》，2021.11.21
- 4.《“双11”收官，Q4美妆板块怎么看？-化妆品周报》，2021.11.15
- 5.《高端/功效景气延续，国货借力产品突围-美妆“双11”跟踪》，2021.11.14

罗晓婷 分析师 SAC 执业编号: S1130520120001  
luoxiaoting@gjzq.com.cn

## 11月全球1克拉钻石价格指数同增14%

## 投资建议

- **化妆品:** 化妆品新规执行力度持续加严，含美白成分“377”的普通用途化妆品被要求强制下架、在产产品全面停止，相关产品需重新注册成为特殊用途化妆品（美白功效为特殊功效、适用注册制、注册周期通常为1~2年，不适用备案制）。22年1月新品注册备案要求的功效验证再无缓冲期，新规下品牌竞争回归产品力、建议关注头部品牌商贝泰妮/珀莱雅等以及处于上升期的鲁商发展；新品注册备案难度提升、数量下降预计大品牌代工厂受新规影响较小，同时对功效性原料需求提升、利好上游原料供应商科思股份。
- **钻石珠宝:** 全球钻石需求回暖，批发商纷纷补充库存、并且预计该回暖态势将持续至22年上半年；获益全球钻石终端零售回暖，印度10月毛坯钻石进口及钻石成品出口均同比大幅增长，排灯节（11月3~7日）后，印度加工厂纷纷扩充产能、供应22Q1订单需求（批发商20Q4销售旺季后预计在22Q1补充库存）。当前全球30~40分成品钻石库存有所提升、而1卡拉以上仍较为短缺。钻石终端需求改善，带动毛钻价格自21年初以来累计上涨约20%。

## 主要观点

## 行情回顾

- 本周上证综指、深证成指、沪深300分别涨1.63%、涨1.47%、涨3.14%，化妆品板块涨4.53%，跑赢沪深300 1.39PCT，处行业中上游。个股方面，宝尊电商、贝泰妮、丸美股份涨幅居前，逸仙电商、拉芳家化跌幅居前。本周钻石珠宝板块跌0.56%，跑输沪深300 3.70PCT，处行业中下游。个股方面，豫园股份、飞亚达涨幅居前，萃华珠宝、曼卡龙、黄河旋风跌幅居前。

## 行业动态

- **行业新闻:** 行业原料巨头巴斯夫，将扩建上海金山防晒生产线；雅漾母公司收购 Ladrôme，加码芳疗赛道；福瑞达启用健康护理用品产业园，赋能化妆品产业链布局；丸美股份最新科研成果登国际期刊，生物发酵技术取突破；新规下产品监管趋紧，2021年国家和地方药监局累积对化妆品产品和企业通报79次，共涉及525批次化妆品；十一月全球钻石市场需求稳定，大颗粒钻石供应趋紧导致价格上涨。
- **重点公告:** (化妆品) 朗姿股份股东大会未通过《关于投资设立医美股权投资基金博恒一号暨关联交易的议案》；华熙生物选取山东产业技术研究院高科技创新园作为公司济南研发中心新增场地，天津透明质酸钠及相关项目预计将于2022年4月前，完成调整升级工作并正式投入生产。(钻石珠宝) 力量钻石2021年度业绩预告：预计归母净利润231.5百万元-244.5百万元，同增217.14%-234.95%，基本每股收益4.72元/股-4.98元/股；曼卡龙11月新增安徽省合肥庐阳万象汇店、嘉兴龙鼎万达店两家直营门店。

## 风险提示

- 新品/营销/渠道发展不及预期；生产/代运营商大客户流失。

## 1、行情回顾

### 1.1 化妆品

本周上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 1.63%、涨 1.47%、涨 3.14%，化妆品板块<sup>1</sup>涨 4.53%，跑赢沪深 300 1.39PCT。

板块对比来看，化妆品处行业中上游。

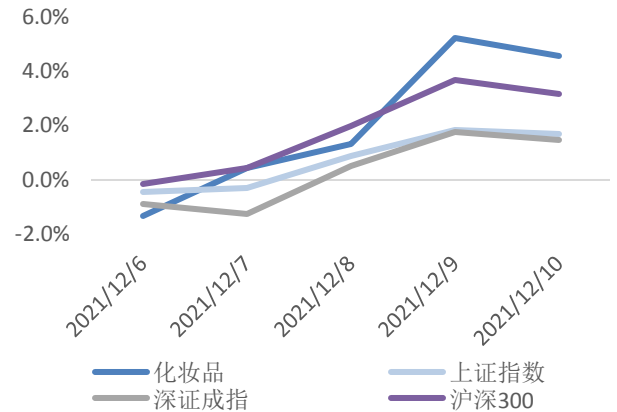
个股方面，宝尊电商、贝泰妮、丸美股份涨幅居前，拉芳家化、逸仙电商、嘉亨家化跌幅居前。

图表 1：本周化妆品板块涨跌幅

板块名称	累计涨跌幅 (%)
上证综合指数成份	1.63
深证成份指数成份	1.47
沪深 300	3.14
化妆品板块	4.53

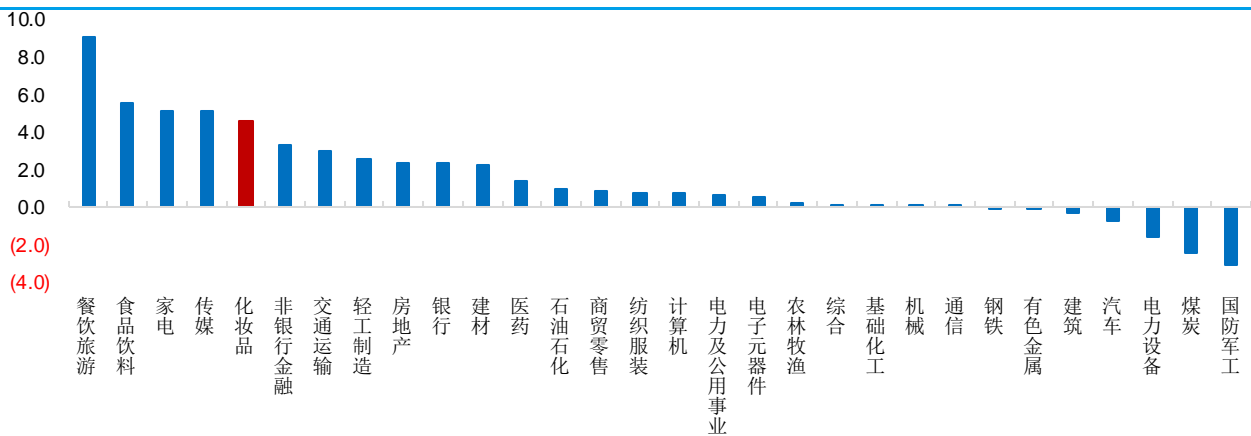
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：本周化妆品板块涨跌幅走势



来源：wind，国金证券研究所

图表 3：本周各板块涨跌幅 (%)



来源：wind，国金证券研究所

<sup>1</sup>此处的化妆品板块为国金证券选取的主业涉及化妆品代运营、品牌、生产等相关的 A 股/港股/美股上市公司，包含有壹网壹创、上海家化、珀莱雅、丸美股份、水羊股份、拉芳家化、名臣健康、青岛金王等个股，不同于 Wind 直接披露的化妆品指数 (8841109.WI)。

图表 4: 本周化妆品个股涨跌幅

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	累计涨跌幅 (%)	相对板块涨跌幅 (%)	累计成交量 (万股)	市值 (亿元)
BZUN.O	宝尊电商	14.46	12.27	7.74	725	10
300957.SZ	贝泰妮	211.93	9.24	4.71	867	898
603983.SH	丸美股份	32.08	5.35	0.82	1157	129
603605.SH	珀莱雅	208.39	4.72	0.19	544	419
6601.HK	朝云集团	3.16	3.61	-0.92	789	42
6993.HK	蓝月亮集团	7.50	3.59	-0.94	2900	439
300792.SZ	壹网壹创	49.28	2.99	-1.54	879	118
300740.SZ	水羊股份	16.84	2.37	-2.16	3630	69
605136.SH	丽人丽妆	24.03	1.26	-3.27	1066	97
300132.SZ	青松股份	11.45	1.15	-3.38	11411	59
003010.SZ	若羽臣	19.82	-0.50	-5.03	263	24
600223.SH	鲁商发展	13.69	-0.58	-5.11	12490	138
600315.SH	上海家化	42.64	-0.91	-5.44	1914	290
300955.SZ	嘉亨家化	32.83	-4.15	-8.68	830	33
YSG.N	逸仙电商	2.09	-6.70	-11.23	1329	13
603630.SH	拉芳家化	21.75	-7.05	-11.58	2556	49

来源: wind, 国金证券研究所

### 1.2 钻石珠宝

本周钻石珠宝板块<sup>2</sup>跌 0.56%，跑输沪深 300 3.70PCT。

板块对比来看，钻石珠宝处行业中下游。

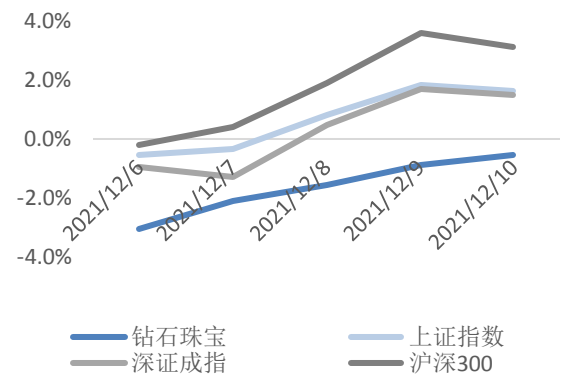
个股方面，豫园股份、飞亚达、周大生涨幅居前，萃华珠宝、曼卡龙、黄河旋风跌幅居前。

图表 5: 本周钻石珠宝板块涨跌幅

板块名称	累计涨跌幅 (%)
上证综合指数成份	1.63
深证成份指数成份	1.47
沪深 300	3.14
钻石珠宝板块	-0.56

来源: wind, 国金证券研究所

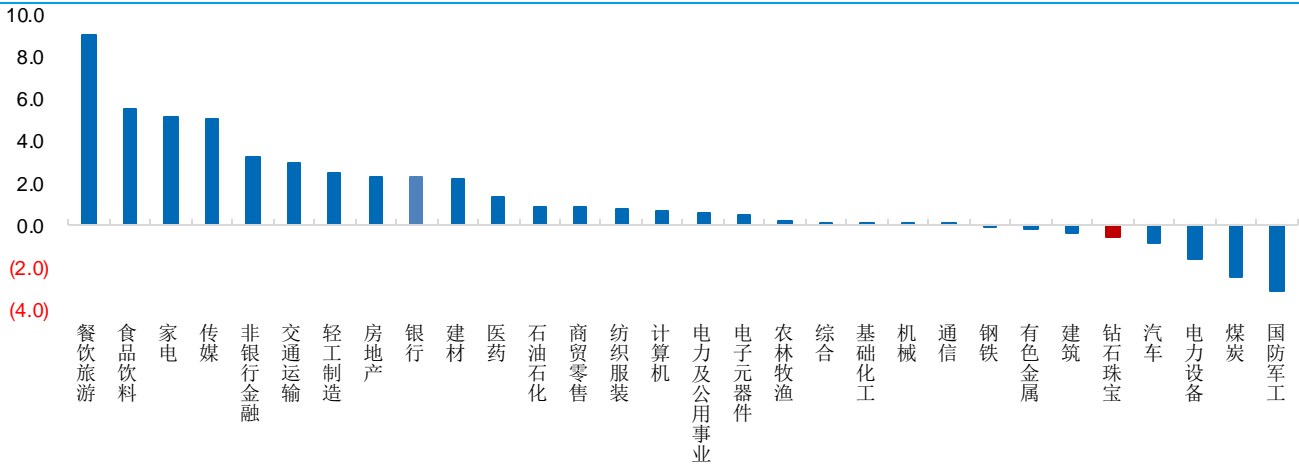
图表 6: 本周钻石珠宝板块涨跌幅走势



来源: wind, 国金证券研究所

<sup>2</sup> 此处的钻石珠宝板块为国金证券选取的主业珠宝首饰相关的 A 股上市公司，包含有爱迪尔、周大生、潮宏基、飞亚达、老凤祥、中国黄金、力量钻石、中兵红箭等个股。

图表 7: 本周各板块涨跌幅 (%)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 8: 本周钻石珠宝个股涨跌幅

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	累计涨跌幅 (%)	相对板块涨跌幅 (%)	累计成交量 (万股)	市值 (亿元)
600655.SH	豫园股份	10.12	4.76	5.32	7668	394
000026.SZ	飞亚达	12.19	4.01	4.57	3323	52
002867.SZ	周大生	18.18	3.65	4.21	4216	199
605599.SH	菜百股份	12.65	3.27	3.83	2615	98
603900.SH	菜绅通灵	7.48	2.75	3.31	2625	25
600612.SH	老凤祥	46.49	1.95	2.51	461	243
002740.SZ	爱迪尔	4.28	1.66	2.22	2931	19
002046.SZ	国机精工	16.17	0.94	1.50	10316	85
600916.SH	中国黄金	14.03	0.43	0.99	1651	236
002345.SZ	潮宏基	4.92	-1.20	-0.64	4413	45
002721.SZ	金一文化	3.51	-1.40	-0.84	4303	34
300179.SZ	四方达	11.64	-1.44	-0.88	6832	57
002574.SZ	明牌珠宝	4.63	-1.49	-0.93	1767	24
000519.SZ	中兵红箭	27.60	-2.99	-2.43	24785	384
688028.SH	沃尔德	49.13	-3.08	-2.52	531	39
000587.SZ	*ST金洲	1.55	-3.73	-3.17	17382	33
301071.SZ	力量钻石	293.13	-5.59	-5.03	869	177
600172.SH	黄河旋风	10.31	-6.70	-6.14	29134	149
002731.SZ	萃华珠宝	9.08	-10.54	-9.98	5346	23
300945.SZ	曼卡龙	23.95	-11.23	-10.67	4100	49

来源: wind, 国金证券研究所

## 2、行业动态

### ■ 行业原料巨头巴斯夫，将扩建上海金山防晒生产线

根据唯美工匠 12 月 10 日报道: 12 月 8 日, 巴斯夫宣布将在上海金山投资建立 Uvinul® A Plus 生产装置, 新装置的设计产能为每年 1500 公吨, 预计在 2023 年上半年投产。

Uvinul® A Plus, 学名 DHHB, 是一种紫外线过滤剂。通过这次在亚太地区的投资, 巴斯夫将增强在该地区紫外线过滤剂的产能, 提高对客户的供应保障

能力。

金山基地拥有高水平的制造能力，并获得了多项认证，包括欧盟化妆品原料的良好生产质量管理规范认证（EFfCI GMP），以及棕榈油可持续发展圆桌会议（RSPO）流程认证，为个人护理行业生产多种润肤剂和特种表面活性剂产品。

目前，巴斯夫 Uvinul® A Plus 原料主要在其总部-路德维希港生产基地生产。除此之外 2020 年 8 月，巴斯夫宣布在台湾高雄工厂引进一条 Uvinul® A Plus 生产线，该生产线预计于 2022 年年中投产。

作为行业的原料巨头，巴斯夫近年来在创新与环保可持续方面屡有新招。针对绿色可持续发展的趋势和未来，巴斯夫计划在广东湛江投资 100 亿美元用于建设一体化化工生产基地，预计 2022 年首批装置将建成投产，巴斯夫宣传首批装置投产后将完全使用 100% 可再生电力；针对防晒产品对生态环境的影响，巴斯夫开发了一款评估防晒产品对环境影响的计算工具 EcoSun Pass。

#### ■ 雅漾母公司收购 Ladrôme，加码芳疗赛道

**根据化妆品财经在线 12 月 7 日报道：**雅漾母公司法国皮尔法伯集团日前宣布，旗下投资子公司 Pierre Fabre Invest 收购法国天然芳疗护肤品牌 Ladrôme 的多数股权。公开资料显示，Ladrôme 由 Wim Tanghe 创立于 1999 年，专注于芳香疗法和植物疗法产品的开发、生产与销售，产品的原材料完全取自有机植物，符合国际市场行业最高标准，年销售额约为 1000 万欧元（约合人民币 7188.3 万元），主要销往法国和比利时。

此次收购完成后，Ladrôme 将继续以完全自主的方式进行管理，同时受益于皮尔法伯集团在农学、植物学与天然药物方面的科学知识、产品生产经验和全球化渠道。值得一提的是，皮尔法伯集团旗下植物芳疗品牌 Naturactive 也是芳疗领域的主要领导品牌之一。不过，Naturactive 和 Ladrôme 品牌的定位差异很大，从销售渠道看，Naturactive 仅在药房线路（药房、药店）中销售，Ladrôme 则在更加大众的百货商店渠道销售。

今年年初，皮尔法伯旗下高端护肤品牌 Galenic 科兰黎被中国企业逸仙电商收购，皮尔法伯仅通过成立的子公司持有 10% 的少数股权。在剥离 Galenic 之后，皮尔法伯急需一个更加适合全球美妆零售市场的品牌来补充其销售网络。而植物芳疗护肤品牌 Ladrôme 无论是在护肤趋势还是消费者偏好上都优势突出，符合时代的潮流。

#### ■ 福瑞达启用健康护理用品产业园，赋能化妆品产业链布局

**根据化妆品观察 12 月 10 日报道：**12 月 10 日，山东福瑞达生物股份健康护理用品产业园正式启用。该项目位于山东省济南市高新技术开发区，占地面积 11.2 万平方米，旨在打造一个集化妆品、医疗器械、消毒卫生产品等个人健康护理用品的科研、生产、仓储、销售、品牌推广和孵化、工业旅游等为一体的生态产业链。其中一期项目为化妆品新厂，已于今年 10 月初竣工投产，按照规划，新厂共有水乳、面膜、喷雾、次抛等 35 条化妆品生产线。

未来，福瑞达健康护理用品产业园还将承担四项职能。一是科研创新平台，与福瑞达旗下 3 个国家级科研平台和 12 个省级科研平台进行联动，进一步提升技术壁垒；二是品牌孵化中心，吸引品牌商入驻，为初创品牌提供发展平台和支持，提高产业聚集度；三是工业旅游参观，打造可视化共享工厂，建立产品与用户的深度互动；四是网红直播基地，提供公共办公空间，扶持地域性网红，打造新兴直播带货模式。除此之外，产业园还致力于智能工厂、数字工厂和绿色工厂的打造，逐步实现从用户端到生产端的数据链接与实时交互。

值得一提的是，该产业园已被列入山东省补短板强弱项培育新的经济增长点重点谋划项目。健康护理用品产业园的建立，能够有力落接区域产业规划和“美妆山东”品牌建设。

#### ■ 丸美股份最新科研成果登国际期刊，生物发酵技术取突破

**根据化妆品观察 12 月 9 日报道：**近日，丸美股份研发中心的最新科研成果《Enhanced exopolysaccharide yield and antioxidant activities of Schizophyllum commune fermented products by the addition of Radix



Puerariae》在英国皇家化学学会权威期刊《RSC Advances》（2021 影响因子 3.361）上喜获认可发表。

该成果基于双向发酵技术，研究了药食同源植物葛根对裂褶菌液态发酵体系的协同影响，通过大量科学数据验证发现，该发酵体系产出的多糖多酚复合成分显示出良好的保湿、抗氧化、抗衰老等复合生物活性，具有良好的护肤产品开发和应用前景。本次植物基双向发酵技术研究成果获得国际权威期刊认证，标志着丸美在生物发酵技术的研究领域迈上了一个全新的台阶，升级了企业基于“药食同源”传统文化的创新植物发酵产品的最新实践。

裂褶多糖（Schizophyllan, SPG）具有良好的生物活性，作为化妆品中的保湿剂、临床的抗癌药物、食品保鲜抗菌膜等有一定的应用，然而受限于如今 SPG 液态发酵生产过程中广泛存在的发酵周期长、产量低等问题。丸美股份研发团队基于对 SPG 的深入研究和相关技术难点的认识，联合广东药科大学研究人员，对中国特色药食同源植物和发酵菌种进行了长期、大量的筛选和研究，获得了多种可为 SPG 赋能赋活的植物基质。本次研究选取的葛根是一种经典的药食兼用植物，可经由裂褶菌代谢产生的大量木质纤维素酶、木聚糖酶以及纤维素酶深度分解成为葡萄糖，而葡萄糖恰恰是组成 SPG 的单糖成分，从而大幅度提升了 SPG 的多糖产量。

截止目前，丸美已申请自主研发专利 316 项，其中 134 项获得授权，12 项国际专利，并有多项专利获得国家专利奖。

### ■ 新规下产品监管趋紧，企业需内外并举

**根据化妆品观察 12 月 11 日报道：**12 月 3 日，国家药监局发布通告，责成珠海南方海外生物科技有限公司停产整改。这是年内第 6 次对企业做出停产整改处罚。

截至 12 月 11 日，2021 年国家药监局累积对化妆品产品和企业通报 79 次，共涉及 525 批次化妆品，其中包括不合格产品 333 批次、假冒产品 184 批次、含禁用物质产品 8 批次等。

染发产品不合格率高。今年 1~11 月，在 525 批次不合格产品中，共抽检出 350 批次不合格染发产品，占比高达 67%。原因一是染发类产品为国产特殊化妆品，申请行政许可证时需填写配方，为了保密部分厂商可能提供非真实配方信息；二是国产特殊化妆品注册周期为 1 至 2 年，有的企业拿到了产品批件，但后期调整配方后未及时变更注册要求，因此染发产品问题频发。不过不合格率较 2020 年同比下降超 10%，间接表明新规正在起作用。

未注册/备案产品被严查。2021 年 1 月~11 月，国家药监局累对未经注册或备案化妆品通报 8 次，涉及科巢草本、艾肤宝等 13 个品牌产品，其中包含祛斑、祛痘等特殊化妆品。此外，在不合格项目中，标签标识仍是不合格项目主因，占比高达 74%。

广东成化妆品“翻车”大省。据 2021 年第二季度《药品监督管理统计报告》，截至 2021 年 6 月底，全国共有化妆品生产企业 5657 家，其中广东省以 3093 家化妆品企业位列第一，占据我国化妆品产品的半壁江山。据不完全统计，2021 年 1~11 月，国家药监局通报的 525 批次产品中，涉及企业 305 家。其中，涉及广东省企业有 236 家，占比超 70%；广西省企业居于第二，有 23 家。

监管趋严，是外在法规政策的推动，也是行业发展的内在驱动。首先，新规落地，开启了监管新时代；其次，内在因素是促使行业良序发展。如今，随着监管趋严，化妆品行业进入门槛提高，生产配置条件低必定被淘汰，企业需逐渐摆脱低质量竞争。

### ■ 十一月全球钻石市场需求稳定，大颗粒钻石供应趋紧导致价格上涨

**根据钻石观察 12 月 8 日报道：**十一月全球钻石市场需求稳定，大颗粒钻石缺货引起钻石价格普遍上升。随着假期市场的强势开启，美国珠宝零售商发出较多订单，批发商们有些忙碌。中国市场也呈现上升态势，这助力了小颗粒带证书钻石市场的发展。

1 克拉 RAPI 价格指数（RapNet Diamond Index）在一个月上升了 0.9%，

相比去年同期上升了 14%。

在假期市场开启之时，珠宝成了所有产品中最显眼的类别。根据万事达方面的统计，今年感恩节周末的销售额比去年同期上升了 78%。强劲的零售表现提升了全球钻石贸易的积极情绪。十一月份，批发商都在填充自己的库存，不但因为需要满足订单需求，更是因为大家都预计这种市场旺势将持续到 2022 年上半年。然而，从另一个方面看，高昂的钻石价格令批发商很难在采购时充分维持自己的利润空间。

全球成品钻库存出现了上升，因为印度加工厂在排灯节假期（Diwali，2021 年 11 月 3 日至 2021 年 11 月 7 日）之前购入了大量的毛坯钻用于生产。十月份印度成品钻出口额达到了 25.6 亿美元，同比上升 45%，这意味着市场上出现了更多的成品钻。最近几个月 RapNet 平台上的钻石数量也出现快速上升，并且主要集中在 0.30-0.40ct 的区间。相比之下，1ct 以上的成品钻依旧处于缺货状态。

毛坯钻的贸易情况依旧很强劲。加工厂在排灯节之后纷纷提高产能，以便能满足明年第一季度的成品钻供应（按惯例，零售商都会在假期旺销之后迅速填补库存）。毛坯钻价格基本保持稳定上扬的状态，自 2021 年初至今已经提升了大约 20%。

### 3、风险分析

新品/营销/渠道发展不及预期；生产商/代运营商大客户流失。

**公司投资评级的说明：**

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；  
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；  
中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；  
减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；  
增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%；  
中性：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；  
减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



**特别声明:**

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402