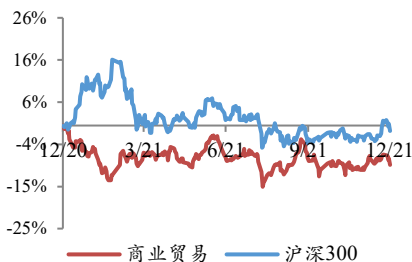


社零总额增速小幅回落，化妆品监管逐步落地

行业评级：增持

报告日期：2021-12-19

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】医美板块估值修复，长期投资价值凸显 2021-12-09
- 2.儿童化妆品规范化加强，昊海生科管线持续丰富 2021-12-05

主要观点：

● 板块行情回顾：

本周 (12.13~12.17)，申万美容护理板块-4.10%，弱于市场。上证综指和创业板指分别-0.93%、-0.94%，申万美容护理指数分别跑输上证综指和创业板指 3.17pct 和 3.16pct。

年初至本周末，美容护理板块+2.37%。年初至本周末，上证综指+4.59%，创业板指+15.78%，申万美容护理指数跑输上证综指 2.22pct，跑输创业板指 13.41pct。

医美与化妆品板块：本周，wind 医美指数-2.76%，跑输沪深 300 大盘 0.77pct；wind 化妆品指数-2.74%，跑输沪深 300 大盘 0.75pct。

● 行业要闻：

12月16日，国家药品监督管理局发布了《浅谈美白化妆品与美白剂》。表明美白剂是风险较高的原料，建议企业在使用此类原料时应该充分了解其来源、性质、适用范围、使用条件、法规要求等，完成全面的安全评估后再行使用，以确保其使用安全。并表明相关部门正在筹备起草化妆品美白剂清单。同时，中国香料香精化妆品协会发布《红没药醇真的是下一个 377 吗？》的文章，明确指出“对于 377 用于普通化妆品的监管，在法规层面是一个极为特殊的情况，不具有普遍性，不会拓展到红没药醇，以及维生素 C 衍生物、烟酰胺、熊果苷等原料上。”（国家药监局、中国香料香精化妆品协会）

● 公司公告：

朗姿股份：朗姿医管及莘县爱米与朗姿韩亚、博辰八号、深圳米兰签订附生效条件的增资协议。本次增资完成后，深圳米兰注册资本变更为 4000 万元，朗姿医疗、莘县爱米、朗姿韩亚筹备基金以及博辰八号将分别持有深圳米兰的股权比例为 46%、5%、31%和 18%。

● 投资建议

本周重点关注事件：1、雍禾医疗正式登陆香港联交所（公司公告）
2、国家药监局发布《浅谈美白化妆品与美白剂》的文章（国家药监局）
3、国家药监局明确化妆品过渡期管理等问题（国家药监局）

(1) 化妆品行业：2022 年《化妆品功效宣称评规范》和《化妆品标签管理办法》等法规会开始执行，化妆品行业发展将更加趋向于规范化。看好产品力强劲的功效护肤品牌及具有较强研发能力、长期规范经营的头部化妆品企业。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：医美行业需求端持续扩容，供给端产品更加多元化，政策端对于医美机构和医美产品监管加强。看好拥有 III 类医疗器

械证、产品矩阵布局完善的上游医美企业和下游长期规范经营的医疗机构。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、瑞丽医美等。

● 风险提示

行业竞争加剧风险；行业监管政策的不确定性；宏观经济波动等。

正文目录

1 行情回顾.....	5
2 行业要闻.....	10
2.1 医美行业有关新闻.....	10
2.2 化妆品行业有关新闻.....	10
3 公司公告.....	11
3.1 医美相关公司公告.....	11
3.2 化妆品相关公司公告.....	12
4 资金动向.....	13
5 宏观数据.....	15
投资建议.....	21
风险提示.....	21

图表目录

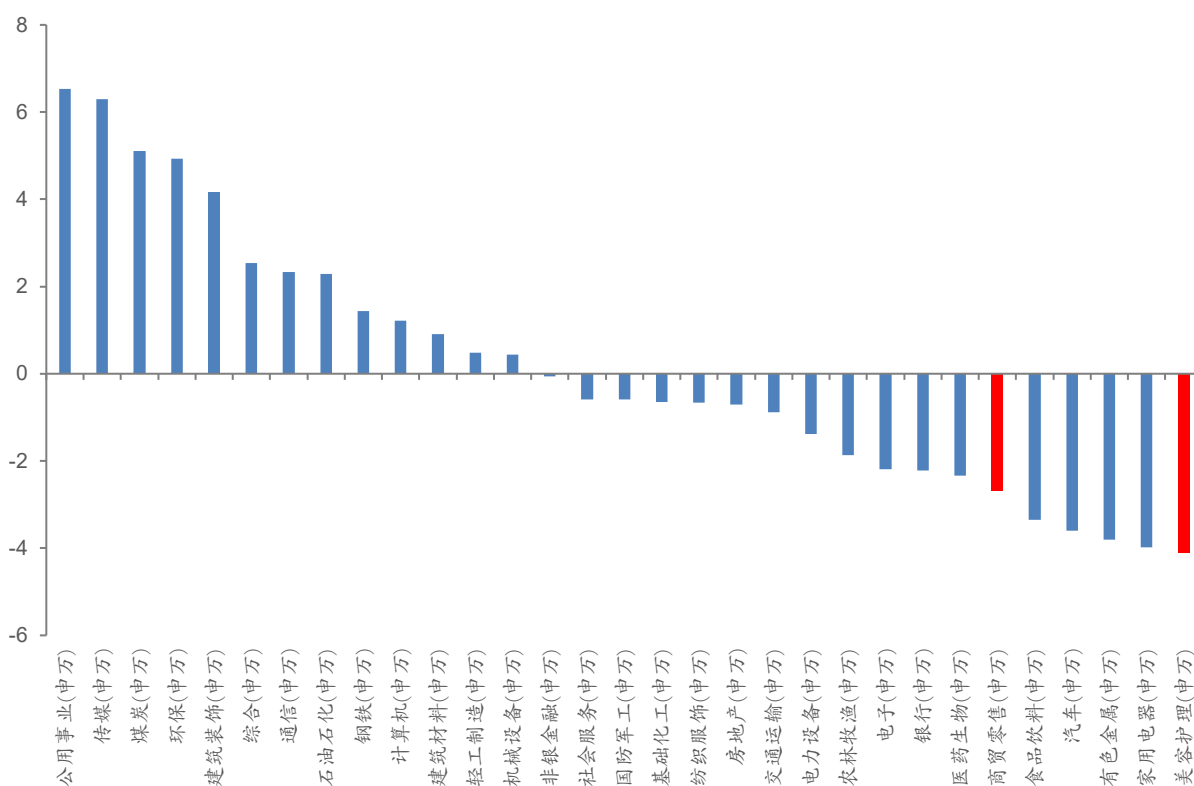
图表 1 本周申万一级行业涨跌幅情况 (%)	5
图表 2 2021 年年初至今申万一级行业涨跌幅情况 (%)	6
图表 3 美容护理指数年初至今累计涨跌幅	7
图表 4 年初至今医美指数与沪深 300 指数累计涨跌幅度对比	7
图表 5 年初至今化妆品指数与沪深 300 指数累计涨跌幅度对比	7
图表 6 美容护理成分股涨跌幅	8
图表 7 本周医美板块涨跌幅情况	9
图表 8 本周化妆品板块涨跌幅情况	9
图表 9 本周重点关注的个股涨跌幅	9
图表 10 医美相关公司公告汇总	11
图表 11 化妆品相关公司公告汇总	12
图表 12 本周医美板块资金流入额	13
图表 13 本周医美板块资金买入量	14
图表 14 本周化妆品有关公司流入额	14
图表 15 本周化妆品有关公司买入量	15
图表 16 2021 年 1~11 月 CPI 变动 (%)	16
图表 17 2021 年 11 月 CPI 同比 (%)	16
图表 18 2021 年 11 月 CPI 环比 (%)	16
图表 19 2021 年 11 月 CPI 分类别同比涨跌幅 (%)	17
图表 20 2021 年 11 月 CPI 分类别环比涨跌幅 (%)	17
图表 21 社会消费品零售总额当月值及同比	18
图表 22 社会消费品零售总额累计值及同比	18
图表 23 商品零售额当月值及同比	18
图表 24 商品零售额累计值及同比	18
图表 25 限额以上企业商品零售总额当月值及同比	19
图表 26 限额以上企业商品零售总额累计值及同比	19
图表 27 化妆品零售额当月值及同比	19
图表 28 化妆品零售额累计值及同比	19
图表 29 网上商品和服务零售额	20

1 行情回顾

本周(12.13~12.17), 商贸零售板块走势弱于市场。上证综指和创业板指分别-0.93%、-0.94%, 申万商贸零售行业-2.69%, 跑输上证综指 1.76pct, 跑输创业板指 1.75pct。申万美容护理板块-4.10%, 弱于市场, 分别跑输上证综指和创业板指 3.17pct 和 3.16pct。

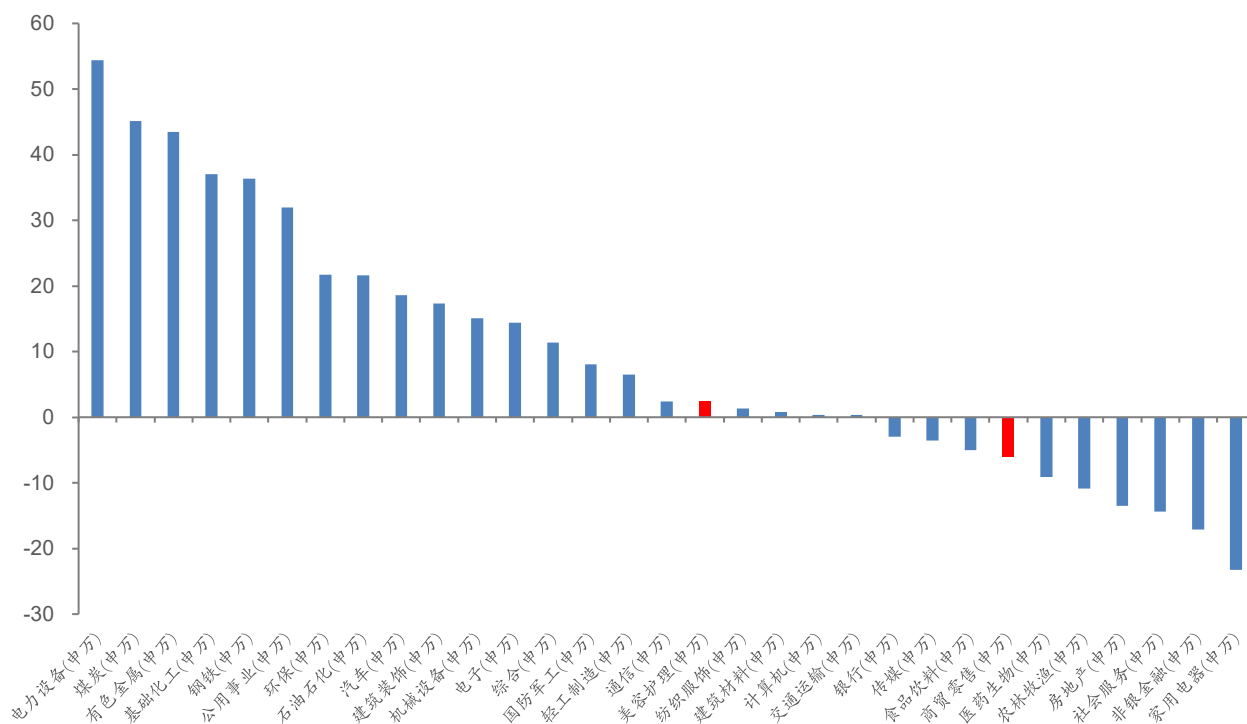
年初至本周末, 商贸零售板块显现下行趋势。年初至本周末, 上证综指+4.59%, 创业板指+15.78%, 申万商贸零售行业-5.99%, 跑输上证综指 10.58pct, 跑输创业板指 21.77pct。美容护理板块+2.37%, 呈上升趋势, 跑输上证综指 2.22pct, 跑输创业板指 13.41pct。

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

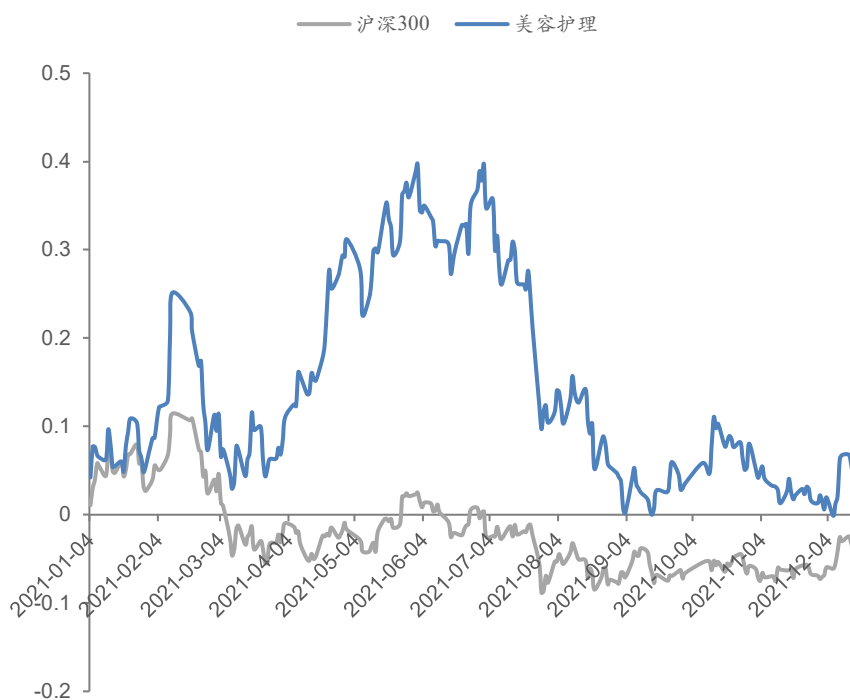
图表 2 2021 年年初至今申万一级行业涨跌幅情况 (%)



资料来源：wind，华安证券研究所

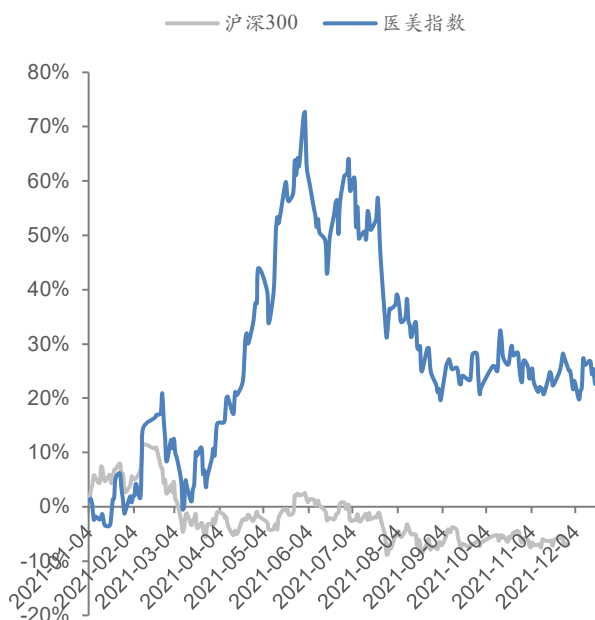
本周，wind 医美指数和化妆品指数总体均下降。沪深 300 指数下降 1.99%，收报于 4954.76 点。wind 医美指数下降 2.76%，跑输沪深 300 大盘 0.77pct；wind 化妆品指数下降 2.74%，跑输沪深 300 大盘 0.75pct。年初至今，沪深 300 指数-4.92%，wind 医美指数+22.63%，wind 化妆品指数+21.72%，分别跑赢沪深 300 指数 27.55pct、26.64pct。

图表 3 美容护理指数年初至今累计涨跌幅

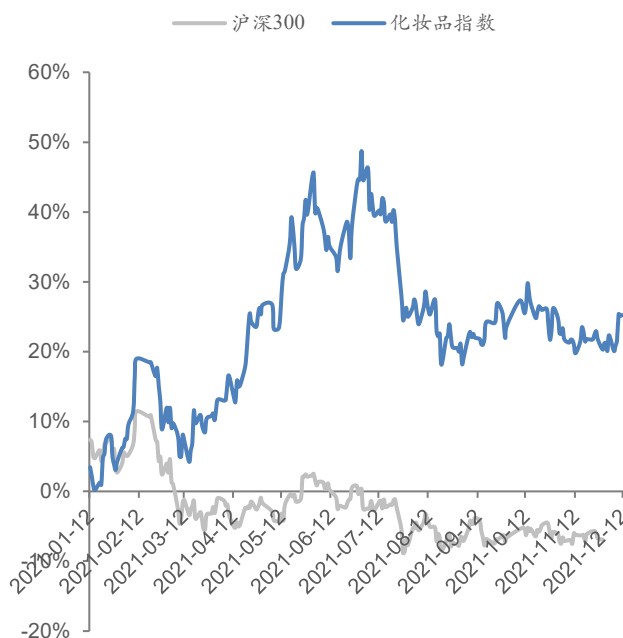


资料来源：wind，华安证券研究所

图表 4 年初至今医美指数与沪深 300 指数累计涨跌幅 图表 5 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

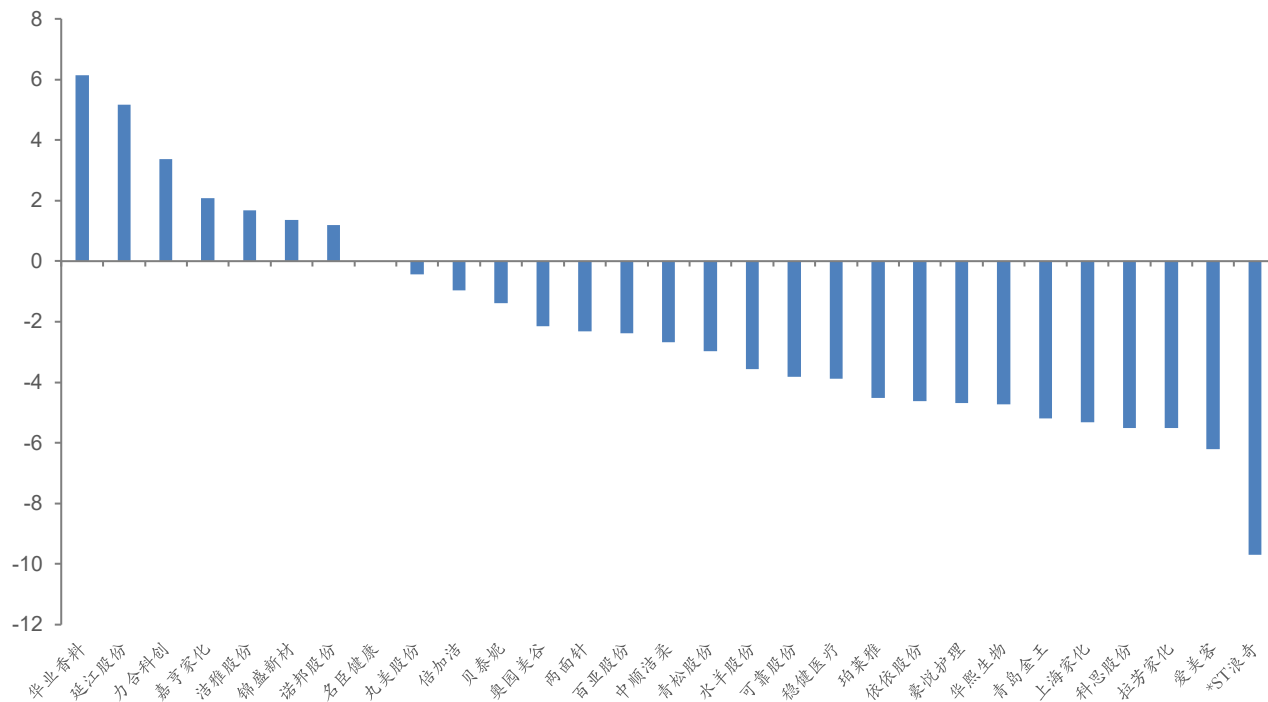


资料来源：wind，华安证券研究所

个股方面，本周医美板块和化妆品板块均表现一般。在wind 医美指数成分股中有 4 家公司上涨，16 家公司下跌，涨跌幅度前后三名分别为光莆股份 (+1.98%)、

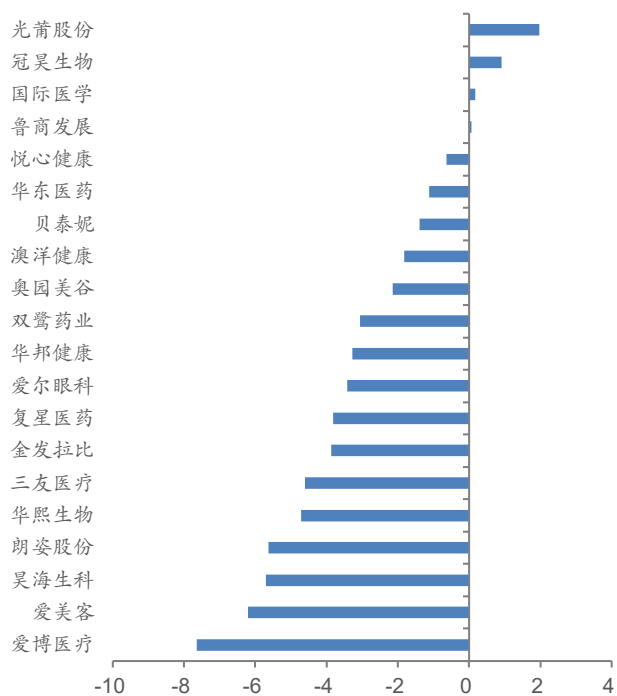
冠昊生物 (+0.91%)、国际医学 (+0.17%); 爱博医疗 (-7.64%)、爱美客 (-6.20%)、昊海生科 (-5.69%)。在 wind 化妆品指数成分股中有 2 家公司上涨, 15 家公司下跌, 涨幅前后三名分别为益盛药业 (+%)、片仔癀 (+%)、名臣健康 (+%); 爱美客 (-6.20%)、昊海生科 (-5.69%)、拉芳家化 (-5.52%)。

图表 6 美容护理成分股涨跌幅



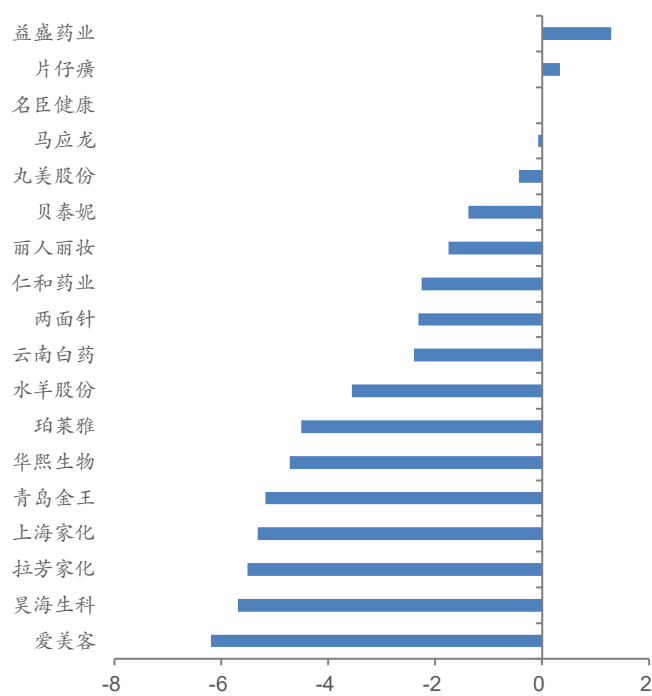
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 7 本周医美板块涨跌幅情况



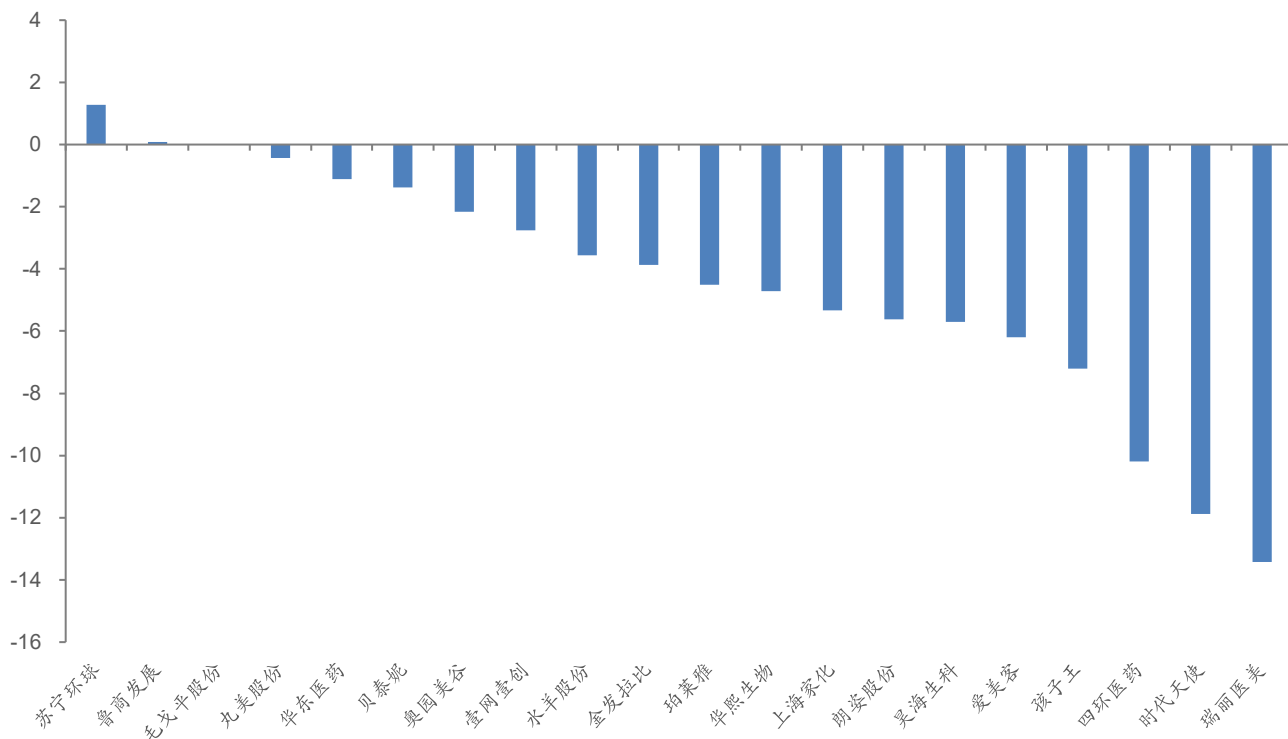
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 8 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 9 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

2.1 医美行业有关新闻

2.2 化妆品行业有关新闻

1) 国家药监局发布《浅谈美白化妆品与美白剂》

12月16日，国家药品监督管理局发布了《浅谈美白化妆品与美白剂》。表明美白剂是风险较高的原料，建议企业在使用此类原料时应该充分了解其来源、性质、适用范围、使用条件、法规要求等，完成全面的安全评估后再行使用，以确保其使用安全。并表明相关部门正在筹备起草化妆品美白剂清单。

同时，中国香料香精化妆品协会发布《红没药醇真的会是下一个377吗？》的文章，明确指出“对于377用于普通化妆品的监管，在法规层面是一个极为特殊的情况，不具有普遍性，不会拓展到红没药醇，以及维生素C衍生物、烟酰胺、熊果苷等原料上。”

2) 国家药监局发布《关于进一步明确原特殊用途化妆品过渡期管理等有关事宜的公告》。（国家药品监督管理局）

近期，国家药监局发布《关于进一步明确原特殊用途化妆品过渡期管理等有关事宜的公告》，已按原规定取得育发、脱毛、美乳、健美、除臭等五类原特殊用途化妆品行政许可批件的产品，统一设置过渡期至2025年12月31日止。除此以外，国家药监局不再受理相关产品的变更、补发或延续等其他行政许可申请事项。

3) 广东省药品监督管理局发布关于化妆品抽样检验信息的通告。（广东省药品监督管理局）

本期涉及全省597批次化妆品的抽样检验信息，经检验合格样品589批次，不合格样品8批次。

针对监督抽检中的不合格化妆品，省药品监督管理局已组织省内各相关市场监督管理局依法对有关生产经营企业进行立案调查，责令生产经营企业召回不合格产品，查清不合格产品的来源、数量和流向，并将相关信息通报产品流向地的市场监督管理部门，在查清事实的基础上，对企业违法违规问题依法查处，并向社会公开。

4) 青海省药品监督管理局发布关于2021年化妆品监督抽检信息的通告。（青海省药品监督管理局）

本期抽检产品共86批次，经检验，80批次产品检验结果符合规定，6批次产品检验结果不符合规定。

针对监督抽检中发现的不合格化妆品，已要求属地市场监督管理部门责令相关化妆品经营者（被抽样单位）立即停止经营，依法调查其进货查验记录情况，对违法产品进行追根溯源，发现违法行为的，依法严肃查处。

3 公司公告

3.1 医美相关公司公告

图表 10 医美相关公司公告汇总

日期	公司简称	内容概览
2021-12-13	爱美客	董事会通过议案,公司及子公司拟使用最高额度不超过 25 亿元闲置自有资金进行现金管理,仅限于购买银行结构性存款、大额存单低风险理财产品,期限为 2022 年度。上述最高额度可由公司及全资、控股子公司共同滚动使用。
2021-12-14	鲁商发展	公司控股股东鲁商集团进行股票质押式回购交易,质押 3800 万股 A 股股份,约占其持有本公司股份的 7%,约占本公司已发行总股本的 4%。本次质押后,鲁商集团及其一致行动人累计质押的股份数量为 9300 万股,约占其所合计持有本公司股份的 17%,约占本公司已发行总股本的 9%。
2021-12-14	朗姿股份	朗姿医管及莘县爱米与朗姿韩亚、博辰八号、深圳米兰签订附生效条件的增资协议。本次增资完成后,深圳米兰注册资本变更为 4000 万元,朗姿医疗、莘县爱米、朗姿韩亚筹备基金以及博辰八号将分别持有深圳米兰的股权比例为 46%、5%、31%和 18%。 经公司董事会再次审议,将投资设立医美股权投资基金博恒一号暨关联交易的议案再次提交公司临时股东大会审议。
2021-12-15	奥园美谷	第十届监事会第十四次会议审议通过了《关于重大资产重组完成后被动形成关联担保并收取融资担保费的议案》。
2021-12-15	华东医药	收到浙江省宁波市中级人民法院送达的《民事上诉状》,华东宁波合计持股 49% 的 20 个自然人股东不服宁波市北仑区人民法院的判决,请求法院撤销原民事判决书,改判解散被上诉人华东宁波。本次案件将于 2021 年 12 月 29 日开庭。
2021-12-16	爱美客	截至公告发布日,原持股 5% 以上股东 Gannett Peak 已通过大宗交易、集中竞价交易方式合计减持公司股份 229.3 万股,占公司总股本的 1%,本次减持计划已减持的股份数量已过半。
2021-12-16	奥园美谷	已办理完成经营范围变更登记,并领取了换发的营业执照,经核准变更后的经营范围包括医疗美容服务、第三类医疗器械经营、化妆品生产等。
2021-12-16	朗姿股份	发布深圳米兰柏羽评估报告,截至评估基准日,深圳米兰柏羽股东全部权益采用收益法评估的价值为 4500 万元,较审计后账面所有者权益评估增值 4014.3 万元,增值率 827%。

资料来源:wind, 华安证券研究所

3.2 化妆品相关公司公告

图表 11 化妆品相关公司公告汇总

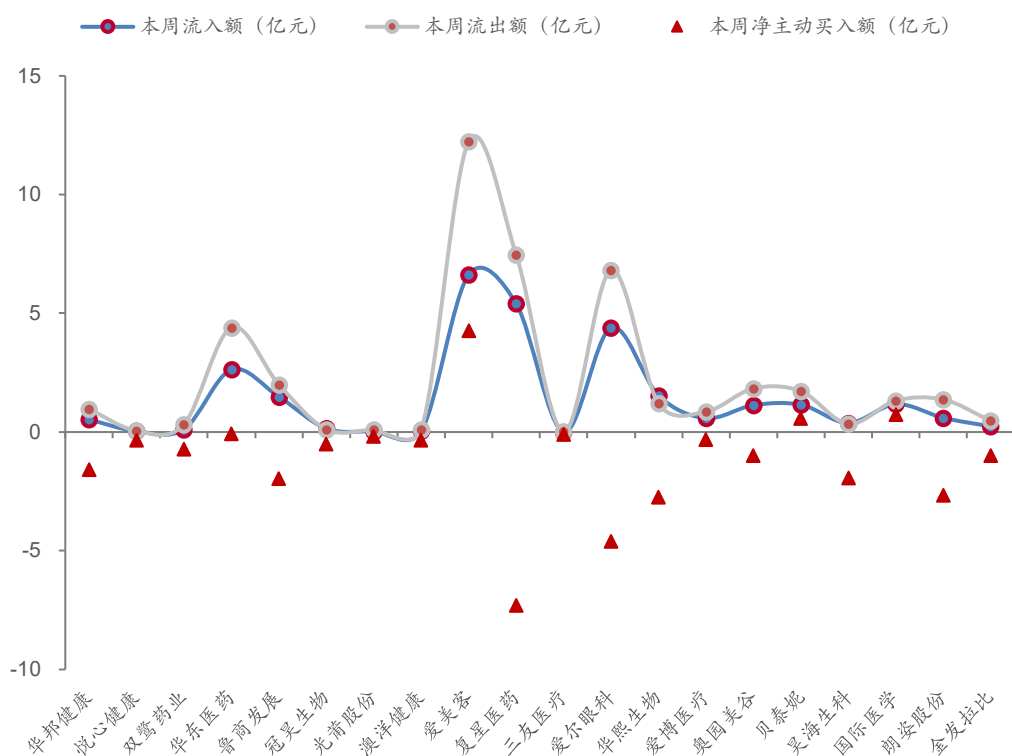
日期	公司简称	内容概览
2021-12-16	珀莱雅	会同保荐机构中信建投分别与招商银行、北京银行、交通银行及光大银行签署了《募集资金专户存储三方监管协议》，以规范此前发行公司债券所募资金之使用。

资料来源：wind，华安证券研究所

4 资金动向

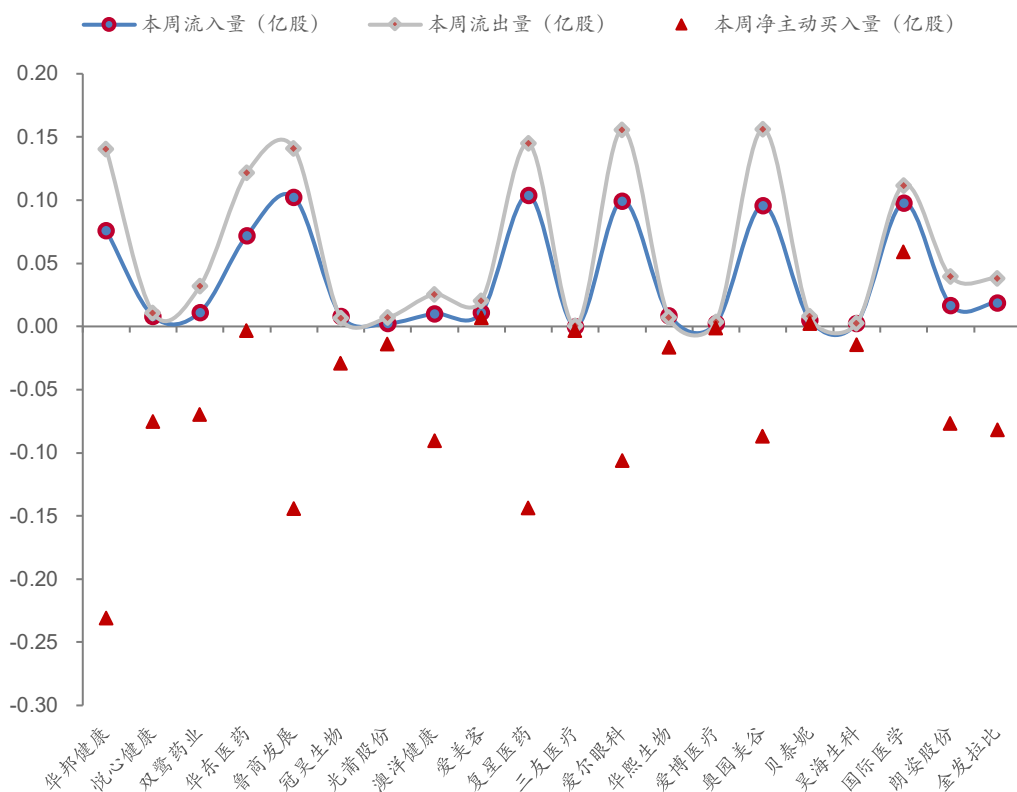
本周，医美板块和化妆品板块整体均处于资金净流出状态。在wind 医美指数成分股中有3家公司处于资金净流入状态，其余17家公司处于资金净流出状态，净主动买入额前三名分别为爱美客、国际医学、贝泰妮；后三名分别是复星医药、爱尔眼科、华熙生物。在wind 化妆品指数成分股中有4家公司处于资金净流入状态，其余14家公司处于资金净流出状态，净主动买入额前三名分别为爱美客、片仔癀、贝泰妮；后三名分别是上海家化、华熙生物、昊海生科。

图表 12 本周医美板块资金流入额



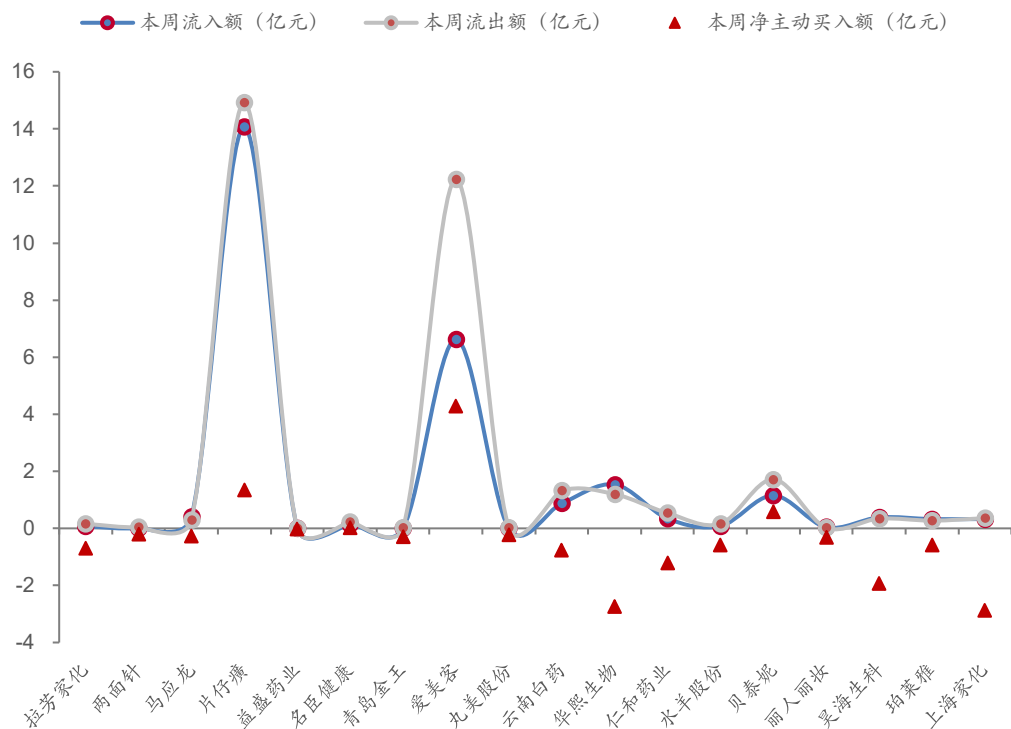
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 13 本周医美板块资金买入量



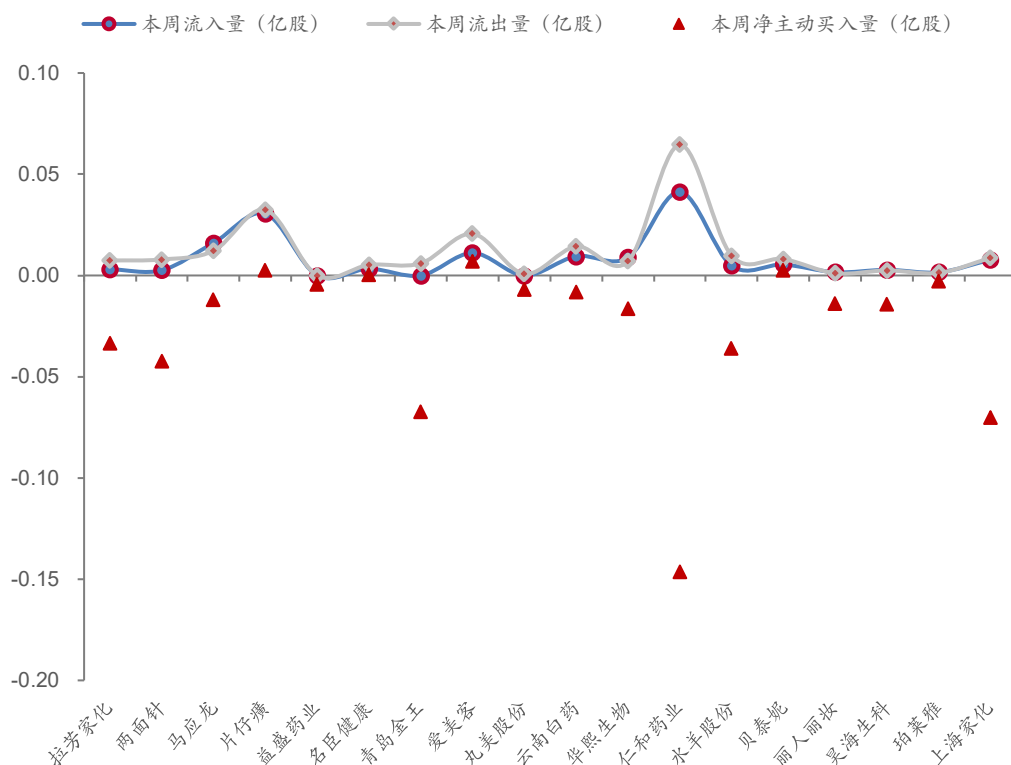
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 14 本周化妆品有关公司流入额



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 15 本周化妆品有关公司买入量



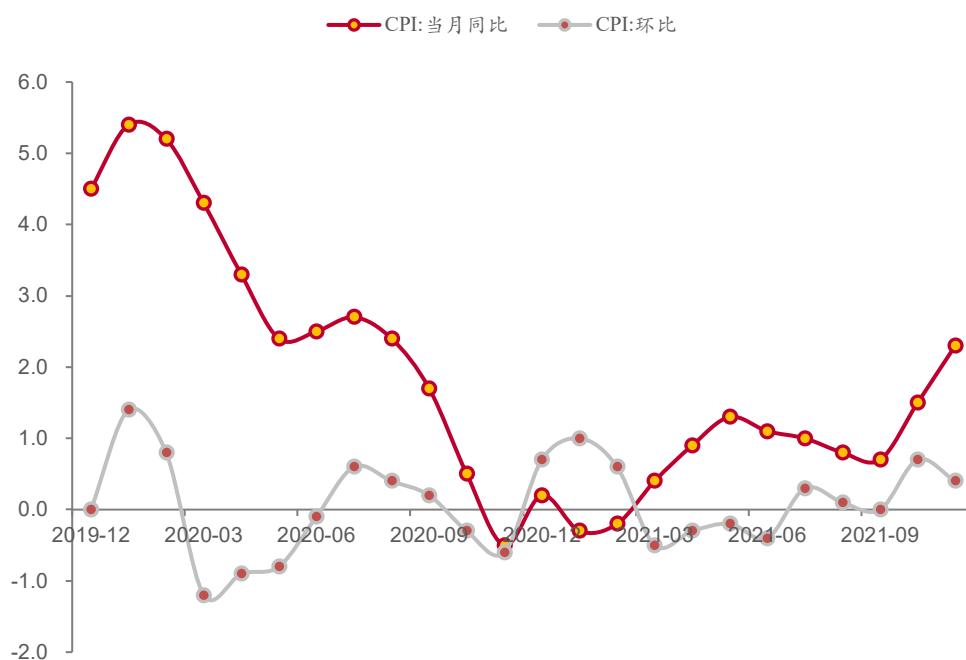
资料来源: wind, 华安证券研究所

5 宏观数据

居民消费价格总体平稳运行。2021年11月份,全国居民消费价格同比上涨2.3%。其中,城市上涨2.4%,农村上涨2.2%;食品价格上涨1.6%,非食品价格上涨2.5%;消费品价格上涨2.9%,服务价格上涨1.5%。1~11月平均,全国居民消费价格比去年同期上涨0.9%。

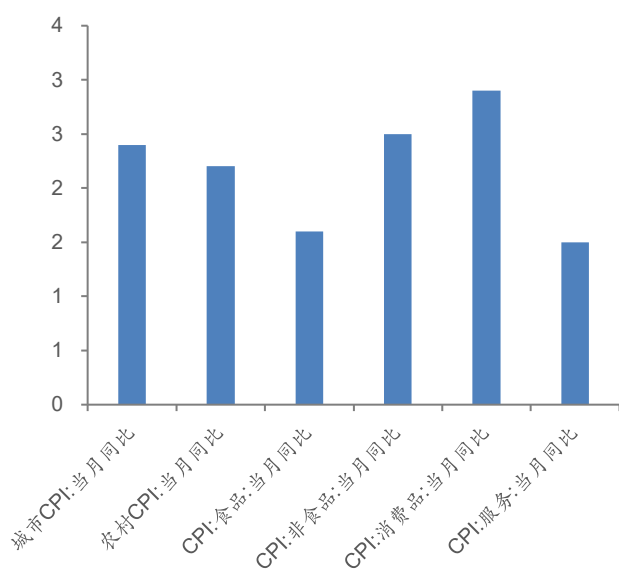
11月份,全国居民消费价格环比上行。其中,城市上涨0.3%,农村上涨0.6%;食品价格上涨2.4%,非食品价格不变;消费品价格上涨0.9%,服务价格下降0.3%。

图表 16 2021 年 1~11 月 CPI 变动 (%)



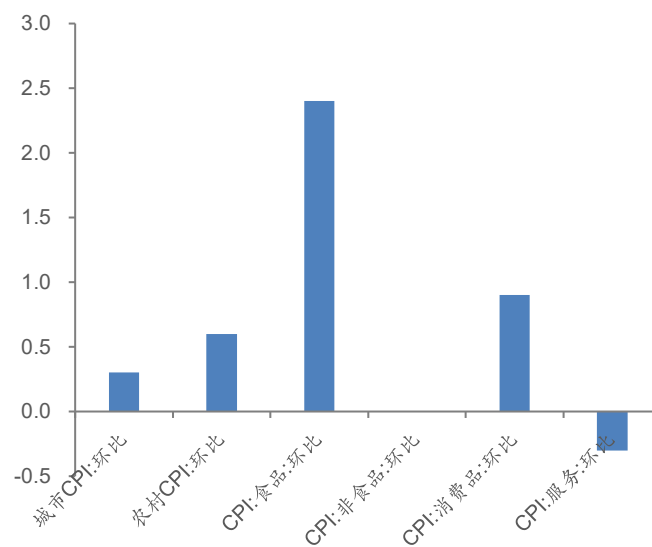
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 17 2021 年 11 月 CPI 同比 (%)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

图表 18 2021 年 11 月 CPI 环比 (%)

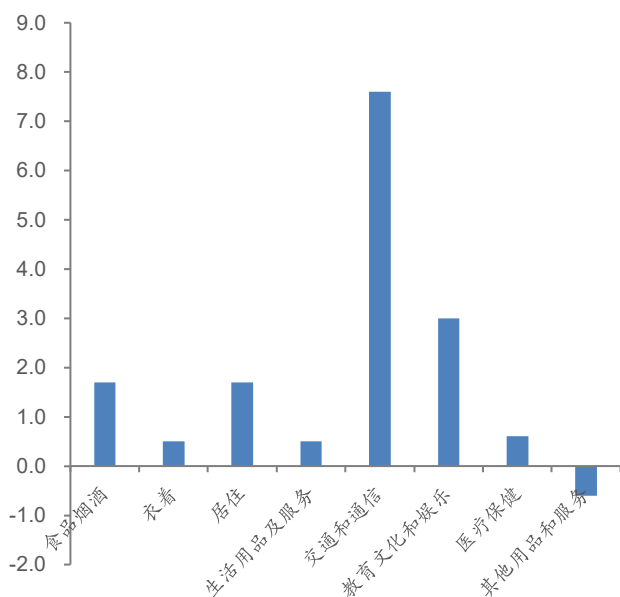


资料来源：淘数据，华安证券研究所

八大类价格同比七涨一降。其中，食品烟酒类价格同比上涨 1.7%；交通通信、教育文化娱乐、居住价格分别上涨 7.6%、3.0%和 1.7%；衣着、生活用品及服务、医疗保健价格分别上涨 0.5%、0.5%和 0.6%；其他用品及服务价格下降 0.6%。

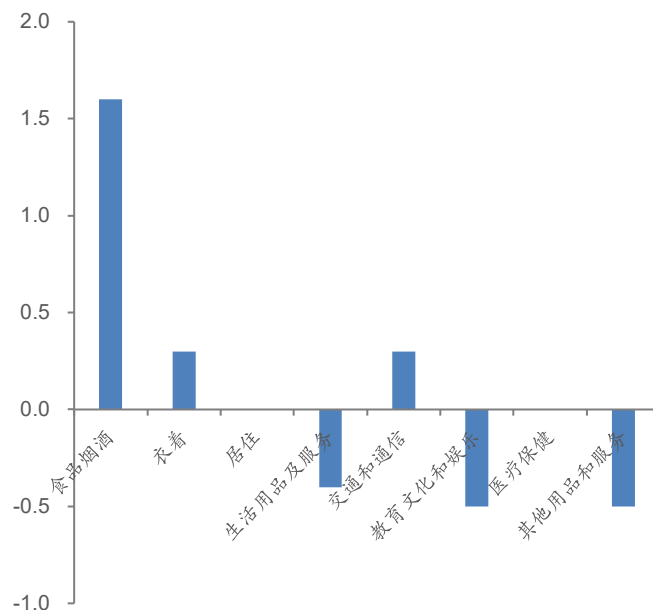
八大类价格环比三涨三降二平。其中，食品烟酒、交通通信、衣着价格分别环比上涨 1.6%、0.3%和 0.3%；生活用品及服务、教育文化娱乐、其他用品及服务价格分别下降 0.4%、0.5%和 0.5%；居住和医疗保健价格保持不变。

图表 19 2021 年 11 月 CPI 分类别同比涨跌幅 (%)



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 20 2021 年 11 月 CPI 分类别环比涨跌幅 (%)



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

消费市场持续回暖。1~11 月，社会消费品零售总额累计值达到 399554 亿元，同比增长 13.7%。11 月社会消费品零售总额 41043 亿元，同比增长 3.9%。

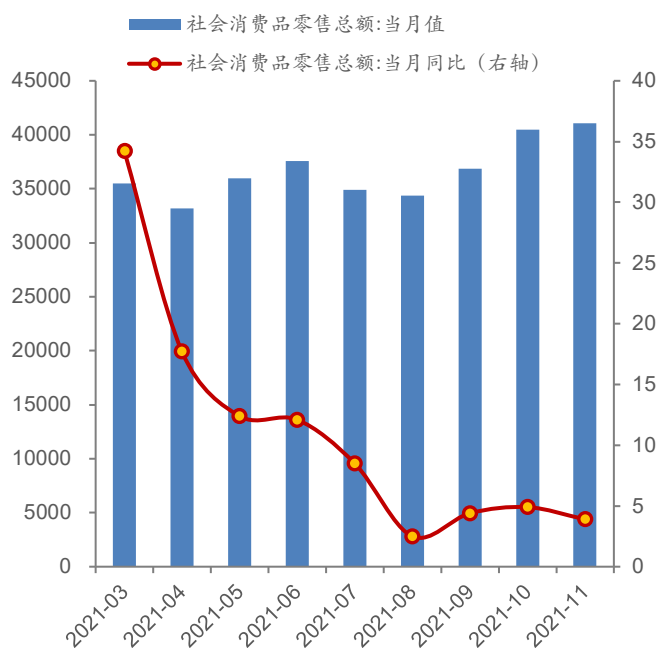
分类别看，1~11 月商品零售总额达到 357501 亿元，同比增长 12.8%。11 月商品零售额为 36200 亿元，同比增长 4.8%。

1~11 月限额以上企业商品零售总额达到 138103 亿元，同比增长 14.2%。11 月限额以上企业商品零售总额为 15151 亿元，同比增长 4.5%。

按消费类型来看，1~11 月，化妆品累计零售总额达到 3678 亿元，同比增长 15.3%。11 月化妆品类零售额达到 571 亿元，同比增长 8.2%。

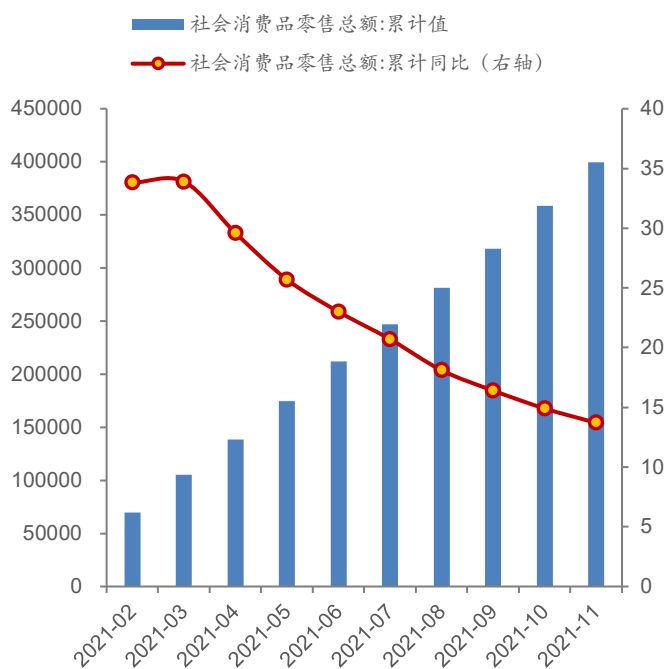
1~11 月网上商品和服务零售额达到 118749 亿元，同比增长 15.4%。实物商品网上零售额占社会消费品零售总额的比重为 24.5%。

图表 21 社会消费品零售总额当月值及同比



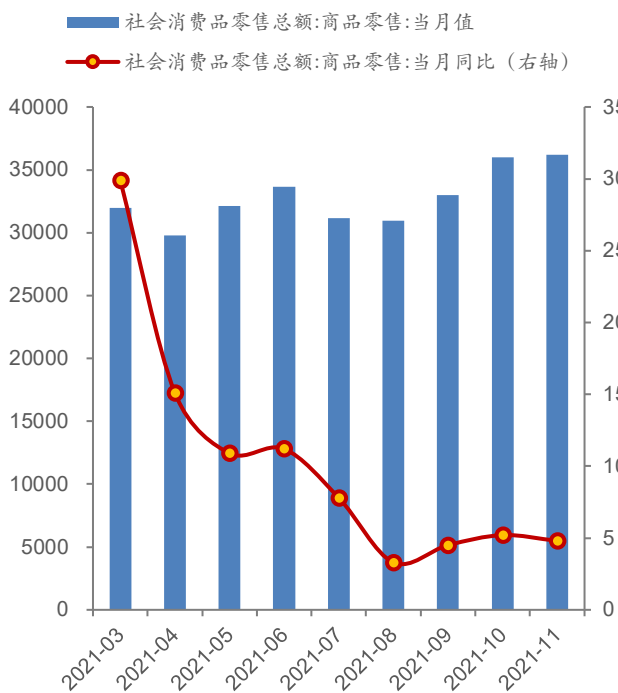
资料来源: 国家统计局, 华安证券研究所

图表 22 社会消费品零售总额累计值及同比



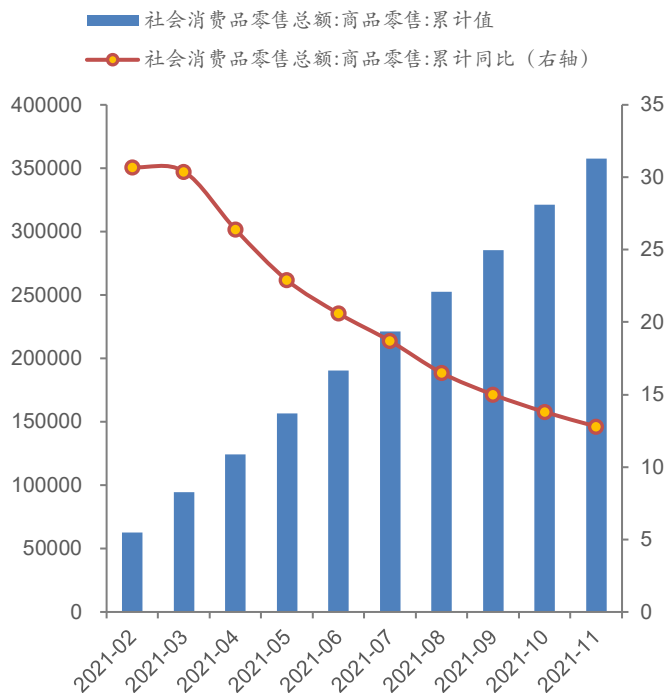
资料来源: 国家统计局, 华安证券研究所

图表 23 商品零售额当月值及同比



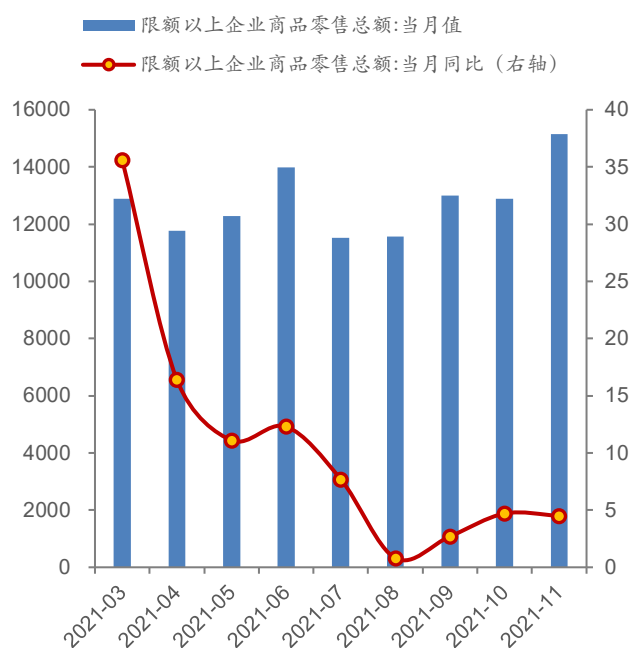
资料来源: 国家统计局, 华安证券研究所

图表 24 商品零售额累计值及同比



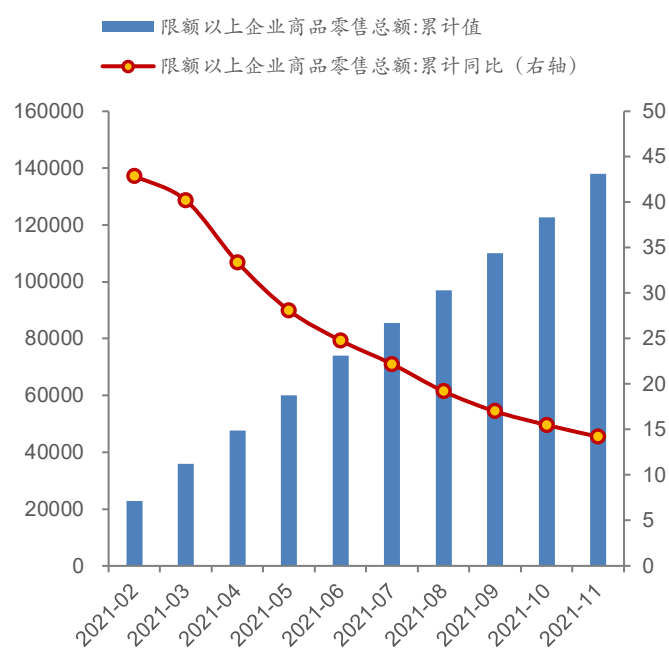
资料来源: 国家统计局, 华安证券研究所

图表 25 限额以上企业商品零售总额当月值及同比



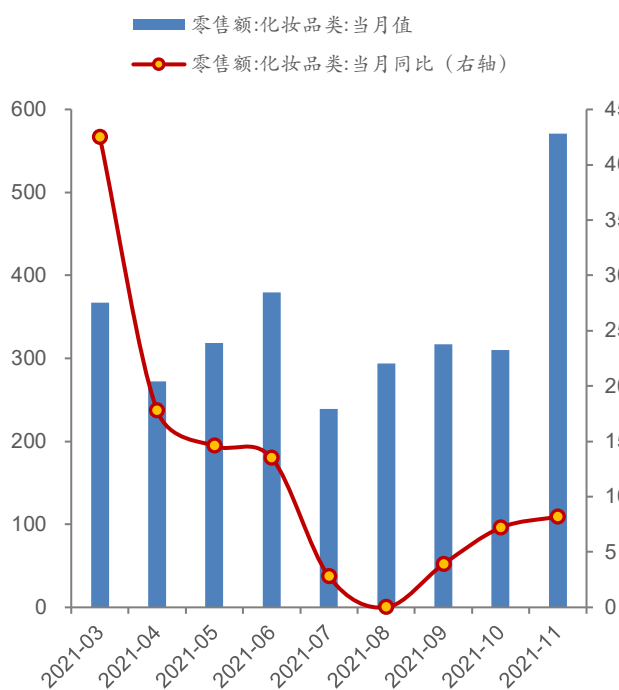
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 26 限额以上企业商品零售总额累计值及同比



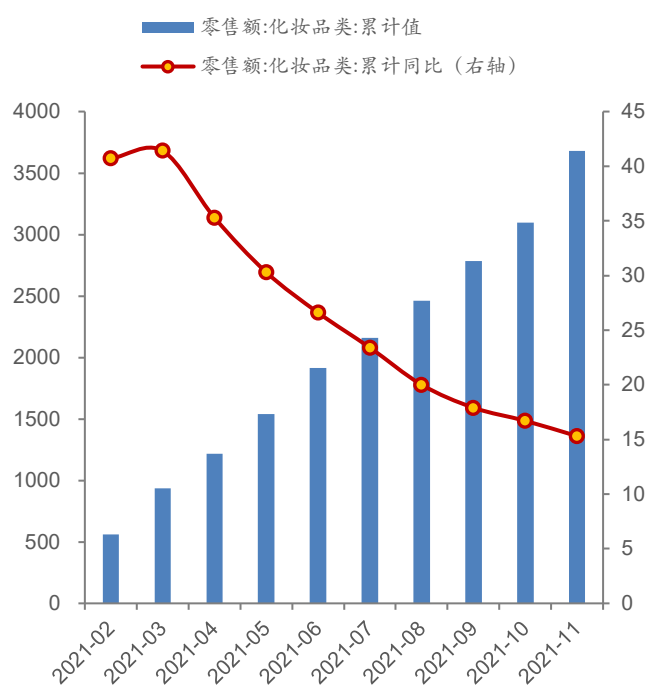
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 27 化妆品零售额当月值及同比



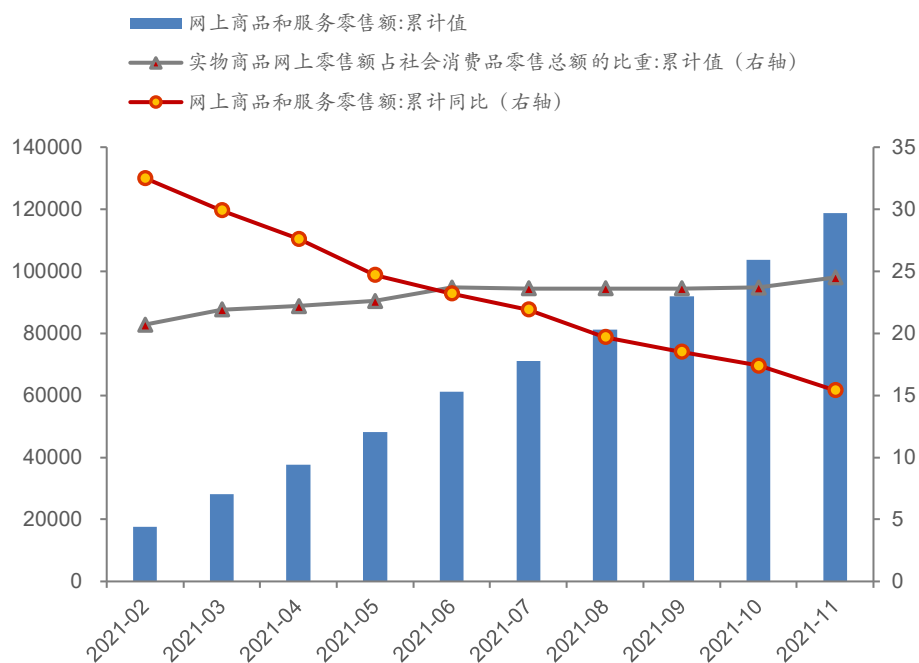
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 28 化妆品零售额累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 29 网上商品和服务零售额



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

投资建议

本周重点关注事件：1、雍禾医疗正式登陆香港联交所（公司公告）2、国家药监局发布《浅谈美白化妆品与美白剂》的文章（国家药监局）3、国家药监局明确化妆品过渡期管理等问题（国家药监局）

(1) **化妆品行业**：2022年《化妆品功效宣称评价规范》和《化妆品标签管理办法》等法规会开始执行，化妆品行业发展将更加趋向于规范化。看好产品力强劲的**功效护肤品牌**及具有较强研发能力、长期规范经营的**头部化妆品企业**。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**：医美行业需求端持续扩容，供给端产品更加多元化，政策端对于**医美机构和医美产品监管加强**。看好拥有**III类医疗器械证、产品矩阵布局完善的上游医美企业**和**下游长期规范经营的医疗机构**。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、瑞丽医美**等。

风险提示

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。

行业政策的不确定性：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。

宏观经济波动：疫情反复等影响总体经济增长。

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。