



# 肉毒毒素在研产品再添一员，中短期内竞争格局或加速变化

## 美容护理行业周报（2022.03.21-03.27）

### 行情回顾

上周（03.21-03.25）沪深300指数下跌2.14%，按我们选取的板块重点权重公司（详细罗列于1.1板块行情）统计，美容护理行业组合上涨0.69%，其中医美/化妆品/个护用品分别上涨0.74%/上涨2.75%/下跌1.42%。

年初至今，沪深300指数下跌15.50%，按我们选取的板块重点权重公司（详细罗列于1.1板块行情）统计，美容护理行业组合下跌21.17%，其中医美/化妆品/个护用品分别下跌22.76%/18.54%/22.20%。

估值方面，截至3月25日美容护理（801980.SI）市盈率（TTM）约44.17X，处于2年23.30%分位值。

### 小专题：肉毒毒素在研产品再添一员，中短期内竞争格局或加速变化

**强渗透潜力+高复购率特点，有力支撑医美肉毒毒素市场高增。**除医美市场整体强渗透潜力驱动外，肉毒毒素产品具有高复购率特性（一般药效维持时间仅4-6个月），对应市场规模增长迅速。未来在医疗美容注射类治疗服务不断发展和医疗美容肉毒毒素产品种类不断增加的推动下，我国医美肉毒毒素市场预计在2025年将达114亿元，2020-2025年的年复合增长率约23.9%。

**我国已上市医美肉毒毒素产品现仅4款，过往十年细分领域竞争格局较为稳定。**2020年以前，市场合规医美肉毒毒素产品仅两款，即进口产品保妥适、国产产品衡力，分别实现了高、低端需求的较好满足。在医美注射类治疗消费快速发展背景下，国内厂商逐步在肉毒毒素方面加大了研发布局力度，目前国内主要在研肉毒毒素产品已达7种。随着多款在研/审批中产品获批上市，中短期内医美肉毒毒素领域竞争或显著加剧。

医美强渗透潜力逻辑稳固，医美药械龙头研发实力佳、布局广，优先受益，成长确定性强。我们认为当前板块估值合理，持续看好爱美客，建议关注华熙生物、昊海生科、复锐医疗科技、鲁商发展等。

### 重要行业动态

因明生物自主研发重组A型肉毒毒素获批进入中国临床；透明质酸出现新品种；化妆品备案迫在眉睫；医疗器械生产经营新规出台；中国整形美容协会发布行业倡议书；香港大牌美妆销售额两月跌20%等。

### 重点公司公告

贝泰妮2021年营收增长52.57%至40.22亿元，净利润大涨58.77%至8.63亿元；新氧2021年总收入同比增长30.7%，远超医美行业整体增速；康哲药业2021年营收83.37亿元同比增20.0%，医美进入收获期；康拓医疗2021年净利润同比增长56%，延伸布局口腔医美新领域；中高端连锁口腔瑞尔集团港交所上市；兴科蓉医药签订德美医疗美容机构收购项目，加码医美赛道；金发拉比实控人已套现2.5亿，再抛第7轮减持等。

### 风险提示

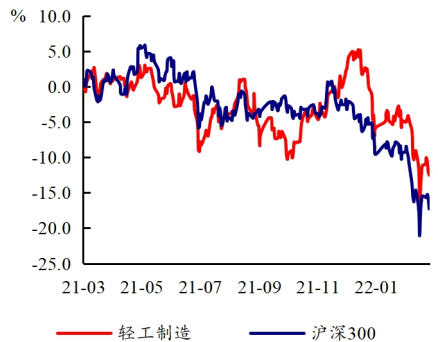
行业政策变动风险；终端需求不及预期。

### 评级

#### 报告作者

作者姓名 郑倩怡  
资格证书 S1710521010002  
电子邮箱 zhengqy@easec.com.cn

#### 股价走势



#### 相关研究

- 《1-2月化妆品、日用品消费表现出较强韧性，多家上市公司经营数据亮眼》2022.03.21
- 《医美舆情风险正有效缓解，负面舆情结构化改善》2022.03.14
- 《首部《化妆品不良反应监测管理办法》出台，系统性规范化妆品不良反应监测工作》2022.03.07
- 《海南自贸港放宽医美市场准入利好逐步兑现，120种国内外先进产品落地乐城》2022.02.28
- 《美容护理板块基金持仓环比基本持平，处于低配状态》2022.02.17

## 正文目录

1. 市场行情回顾.....	3
1.1. 板块行情回顾.....	3
1.2. 重点个股行情.....	4
1.3. 未来一季度重点上市公司限售股解禁情况.....	5
1.4. 重点上市公司最新估值表.....	5
2. 医美产品小专题.....	7
2.1. 强渗透潜力+高复购率特点，有力支撑医美肉毒素市场高增.....	7
2.2. 在研产品丰富，竞争格局中短期内或显著加剧.....	8
2.3. 肉毒毒素产品动态更新：因明生物自主研发重组 A 型肉毒毒素获批临床.....	8
3. 行业动态及重点公司动向.....	9
3.1. 行业动态跟踪.....	9
3.2. 重点公司动向.....	10
4. 风险提示.....	12

## 图表目录

图表 1. 美容护理行业组合构成.....	3
图表 2. 美容护理及细分板块组合年初至今涨跌幅.....	3
图表 3. 美容护理及细分板块组合周涨跌幅.....	3
图表 4. 美容护理板块指数市盈率（TTM）.....	4
图表 5. 上周重点关注的 A 股美容护理公司涨跌幅.....	4
图表 6. 未来一季度重点上市公司限售股解禁情况.....	5
图表 7. 重点上市公司最新估值情况一览.....	6
图表 8. 2016-2025 年中国医疗美容肉毒毒素产品市场规模（亿元）.....	7
图表 9. 国内已上市肉毒毒素产品及主要在研产品上市计划一览.....	8

## 1. 市场行情回顾

### 1.1. 板块行情回顾

根据最新申万行业分类，美容护理行业由医美、化妆品、个护用品三个二级行业构成。为直观了解板块行情，我们选取重点上市公司等权重代表子行业板块，并以三个二级子行业等权重代表美容护理板块行情。

图表 1. 美容护理行业组合构成

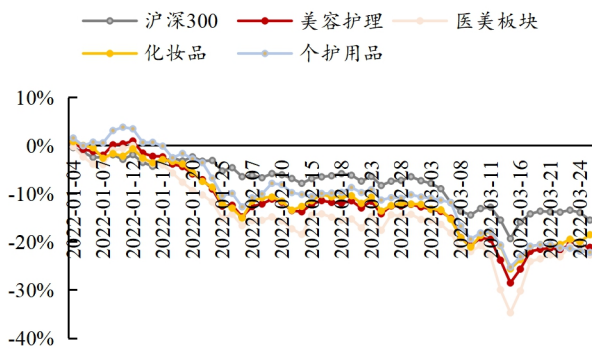
医美			化妆品			个护		
医美耗材	爱美客	300896.SZ	品牌化妆品	贝泰妮	300957.SZ	生活用纸	中顺洁柔	002511.SZ
	华熙生物	688363.SH		珀莱雅	603605.SH		恒安国际	1044.HK
	昊海生科	688366.SH		上海家化	600315.SH		维达国际	3331.HK
	四环医药	0460.HK		水羊股份	300740.SZ	稳健医疗	300888.SZ	
	复锐医疗科技	1696.HK		丸美股份	603983.SH	拉芳家化	603630.SH	
	哈三联	002900.SZ	丽人丽妆	605136.SH	朝云集团	6601.HK		
	华东医药	000963.SZ	化妆品制造及其他	壹网壹创	300792.SZ	蓝月亮集团	6993.HK	
终端机构	朗姿股份	002612.SZ	青松股份	300132.SZ	洗护用品	华宝股份	300741.SZ	
	奥园美谷	000615.SZ	青岛金王	002094.SZ		豪悦护理	605009.SH	
	瑞丽医美	2135.HK				百亚股份	003006.SZ	
	医思健康	2138.HK				可靠股份	301009.SZ	
	医美国际	AIH.O						

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

上周（03.21-03.25）沪深 300 指数下跌 2.14%，美容护理行业组合上涨 0.69%，其中医美/化妆品/个护用品分别上涨 0.74%/上涨 2.75%/下跌 1.42%。

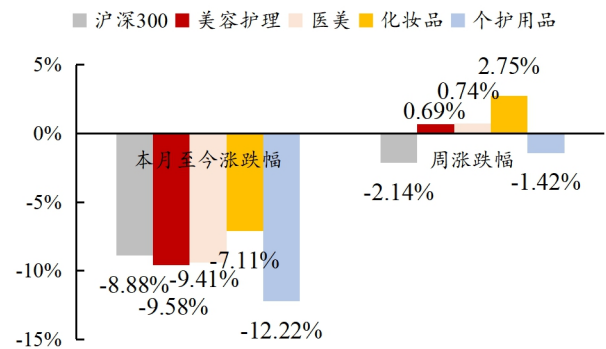
年初至今，沪深 300 指数下跌 15.50%，美容护理行业组合下跌 21.17%，其中医美/化妆品/个护用品分别下跌 22.76%/18.54%/22.20%。

图表 2. 美容护理及细分板块组合年初至今涨跌幅



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

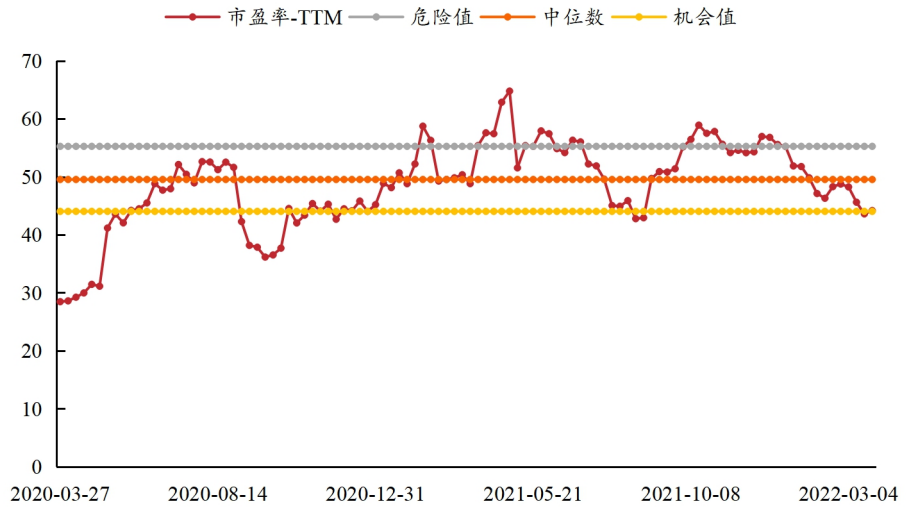
图表 3. 美容护理及细分板块组合周涨跌幅



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

估值方面，截至 3 月 25 日美容护理（801980.SI）市盈率（TTM）约 44.17X，处于 2 年 23.30%分位值。

图表 4. 美容护理板块指数市盈率 (TTM)

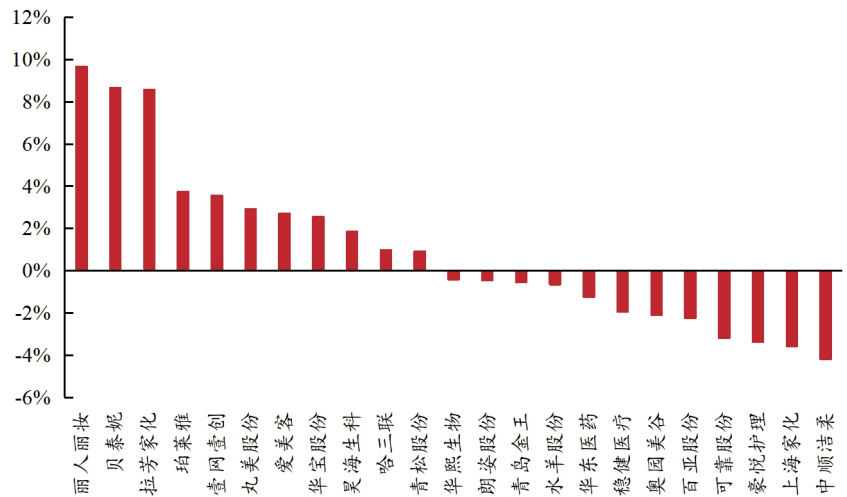


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

## 1.2. 重点个股行情

从重点关注的美容护理行业 A 股上市公司股价表现来看，上周板块个股涨跌不一，丽人丽妆 (+9.67%)、贝泰妮 (+8.66%)、拉芳家化 (+8.58%) 涨幅居前，中顺洁柔 (-4.18%)、上海家化 (-3.59%)、豪悦护理 (-3.36%) 跌幅居前。

图表 5. 上周重点关注的美容护理公司涨跌幅



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

### 1.3. 未来一季度重点上市公司限售股解禁情况

图表 6. 未来一季度重点上市公司限售股解禁情况

代码	简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁市值 (万元)	解禁收益率 (%)	变动前(万股)		变动后(万股)		解禁股份类型	
						总股本	流通 A 股	占比 (%)	流通 A 股		占比 (%)
605136.S H	丽人丽妆	2022/3/30	44.85	839.14		40,203.00	19,565.30	48.67	19,610.15	48.78	股权激励限售股份
001206.SZ	依依股份	2022/5/18	3,582.13	128,347.55		9,433.36	2,358.34	25	5,940.47	62.97	首发原股东限售股份
300132.SZ	青松股份	2022/5/30	1,895.00	14,648.36	-32.2	51,658.09	47,390.25	91.74	49,285.25	95.41	定向增发机构配售股份
301108.SZ	洁雅股份	2022/6/6	104.78	5,390.76	-10.16	8,120.98	1,925.47	23.71	2,030.25	25	首发一般股份,首发机构 配售股份
301009.SZ	可靠股份	2022/6/17	3,839.38	60,585.36	25.84	27,186.00	6,117.30	22.5	9,956.68	36.62	首发原股东限售股份,首 发战略配售股份

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所  
注: 收盘日截至 2022/03/25

### 1.4. 重点上市公司最新估值表

在消费升级、颜值文化兴盛背景下, 合规医美药械龙头、化妆品品牌优先受益, 成长确定性佳。进入业绩披露期, 医美药械、品牌化妆品预告表现亮眼, 我们认为当前板块估值合理, 持续看好爱美客、贝泰妮, 建议关注复锐医疗科技、华熙生物、昊海生科、珀莱雅、鲁商发展等。

截至最新交易日(3月25日), 重点标的估值:

- 1) 爱美客: 对应 22-23 年 PE 分别为 45.87X/33.58X;
- 2) 贝泰妮: 对应 22-23 年 PE 分别为 47.03X/35.86X。

图表 7. 重点上市公司最新估值情况一览

子行业	证券代码	证券名称	总市值(亿元, 交易币种)	交易币种	财报币种	归母净利润(亿元, 财报币种)		PE	
						2022E	2023E	2022E	2023E
医美耗材	300896.SZ	爱美客	973.21	CNY	CNY	21.22	28.98	45.87	33.58
	688363.SH	华熙生物	537.60	CNY	CNY	13.72	17.63	39.19	30.49
	688366.SH	昊海生科	141.53	CNY	CNY	8.03	-	20.68	-
	0460.HK	四环医药	153.94	HKD	CNY	-	-	-	-
	1696.HK	复锐医疗科技	42.70	HKD	USD	-	-	-	-
	002900.SZ	哈三联	51.89	CNY	CNY	-	-	-	-
	000963.SZ	华东医药	573.94	CNY	CNY	32.25	38.44	17.80	14.93
终端机构	002612.SZ	朗姿股份	106.10	CNY	CNY	3.36	4.26	31.56	24.90
	000615.SZ	奥园美谷	62.26	CNY	CNY	3.13	4.07	19.92	15.31
	2135.HK	瑞丽医美	3.76	HKD	CNY	-	-	-	-
	2138.HK	医思健康	89.32	HKD	HKD	-	-	-	-
	AIH.O	医美国际	0.40	USD	CNY	-	-	-	-
品牌化妆品	300957.SZ	贝泰妮	741.94	CNY	CNY	15.83	20.79	47.03	35.86
	603605.SH	珀莱雅	362.86	CNY	CNY	7.36	9.10	49.30	39.89
	600315.SH	上海家化	242.70	CNY	CNY	10.49	12.60	23.14	19.27
	300740.SZ	水羊股份	56.60	CNY	CNY	3.65	5.48	15.51	10.33
	600223.SH	鲁商发展	106.87	CNY	CNY	9.30	11.42	11.50	9.35
	603983.SH	丸美股份	101.82	CNY	CNY	3.54	4.28	28.74	23.79
化妆品制造及其他	605136.SH	丽人丽妆	75.22	CNY	CNY	5.19	5.84	14.49	12.88
	300792.SZ	壹网壹创	85.88	CNY	CNY	5.19	6.44	16.56	13.33
	300132.SZ	青松股份	39.93	CNY	CNY	3.63	4.39	11.01	9.11
	002094.SZ	青岛金王	25.63	CNY	CNY	-	-	-	-
生活用纸	002511.SZ	中顺洁柔	159.59	CNY	CNY	9.56	-	16.70	-
	1044.HK	恒安国际	416.62	HKD	CNY	-	-	-	-
	3331.HK	维达国际	216.42	HKD	HKD	-	-	-	-
	300888.SZ	稳健医疗	285.92	CNY	CNY	17.89	21.70	15.98	13.18
洗护用品	603630.SH	拉芳家化	39.01	CNY	CNY	-	-	-	-
	6601.HK	朝云集团	28.53	HKD	CNY	-	-	-	-
	6993.HK	蓝月亮集团	294.79	HKD	HKD	-	-	-	-
	300741.SZ	华宝股份	173.25	CNY	CNY	13.24	14.06	13.08	12.32
	605009.SH	豪悦护理	68.86	CNY	CNY	5.26	6.47	13.08	10.65
	003006.SZ	百亚股份	56.16	CNY	CNY	2.92	3.63	19.21	15.46
	301009.SZ	可靠股份	42.90	CNY	CNY	1.74	2.40	24.73	17.89

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

注: 数据摘自万得一致预测, 交易日截至 2022/03/25。

## 2. 医美产品小专题

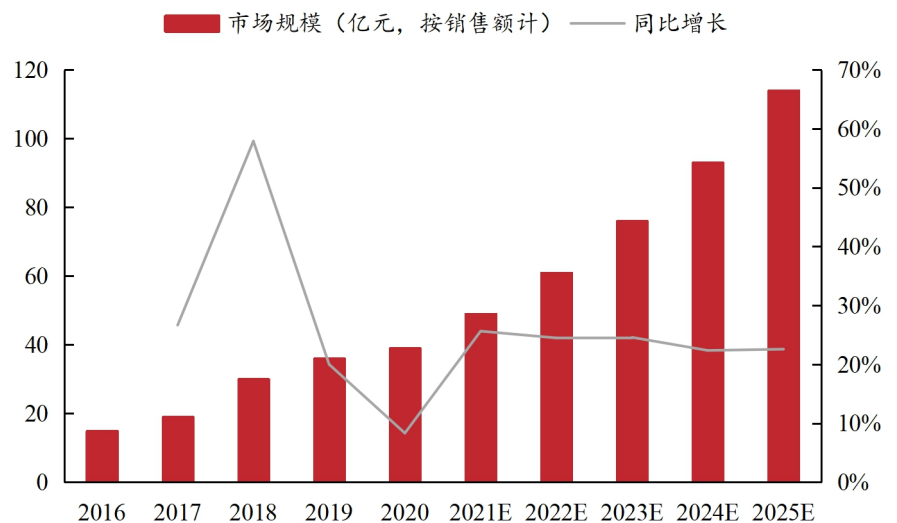
### 2.1. 强渗透潜力+高复购率特点，有力支撑医美肉毒素市场高增

肉毒毒素又称肉毒杆菌毒素，是肉毒杆菌在繁殖过程中产生的一种神经毒素蛋白，其作用于胆碱能运动神经的末梢，干扰乙酰胆碱的释放。在整形美容领域治疗方面，肉毒毒素可阻断神经-肌肉接头处神经递质的传导，抑制乙酰胆碱的释放，使注射区的表情肌、骨骼肌的肌力减弱，肌纤维不能收缩致使肌肉松弛达到药物依赖性的、暂时性的肌肉松弛或麻痹。基于此，肉毒毒素可被用于因面部肌肉过度活跃产生的动态皱纹的治疗，达到除皱美容的效果。其中，A型肉毒毒素的毒力最强、毒性稳定，易于生产、提纯和精制，作用时间相对较为持久，故目前在临床上应用广泛，包括瘦脸、除皱、瘦腿、面部轮廓提升、多汗症减轻、瘢痕疙瘩消除等多个方面。

肉毒毒素产品具有高复购率特性，接受注射的用户需要按照一定时间间隔进行多次注射以保持效果。肉毒毒素药效一般维持时间在4-6个月左右，由于被麻痹的神经会产生神经轴突芽生，重新激发神经-肌肉间的传导，肉毒毒素药物的作用也会逐步衰减。

我国医美肉毒素市场规模增长迅速，预计在2025年将达114亿元。弗若斯特沙利文研究数据显示，2020年我国医疗美容肉毒毒素市场规模为39亿元，2016年至2020年的年复合增长率为26.9%；未来在医疗美容注射类治疗服务不断发展和医疗美容肉毒毒素产品种类不断增加的推动下，医美肉毒毒素市场预计将于2025年达人民币114亿元，自2020年至2025年的年复合增长率约23.9%。

图表 8. 2016-2025 年中国医疗美容肉毒毒素产品市场规模（亿元）



资料来源：弗若斯特沙利文，东亚前海证券研究所

## 2.2. 在研产品丰富，竞争格局中短期内或显著加剧

我国已上市医美肉毒毒素产品较少，过往十年细分领域竞争格局较为稳定。截至目前我国仅批准4种注射用A型肉毒毒素，分别为国产的“衡力”和美国进口的“保妥适 BOTOX”、英国产“丽舒妥 Dysport”、韩国“乐提葆 Letybo”，其中后两款均为2020年下半年获批。2020年以前，市场合规医美肉毒毒素产品仅两款，即进口产品保妥适、国产产品衡力，分别实现了高、低端需求的较好满足。

未来随着多款在研/审批中产品获批上市，医美肉毒毒素领域竞争或显著加剧。在医美注射类治疗市场迅速扩容背景下，国内厂商逐步在肉毒毒素方面加大了研发布局力度，医美肉毒毒素在研产品种类不断增加，目前国内主要在研肉毒毒素产品已达7种。

图表9. 国内已上市肉毒毒素产品及主要在研产品上市计划一览

品牌	公司	中国上市时间 /研发阶段	FDA 批准	终端售价 (元/10u)
BOTOX	艾尔建	2009	√	400-500
衡力	兰州生物制品研究所	2012	-	150-250
Dysport	高德美	2020	√	388-465
Letybo (白毒)	四环医药	2020	-	360-420
Xeomin	Merz Pharmaceuticals 及精鼎医药	2023E	√	
Nabota (绿毒)	大熊制药株式会社	2024E	-	
Jetema/The Toxin	华东医药	2024E	-	
Hutox (橙毒)	爱美客	III 期临床 试验	-	
ET-01 外用涂抹型肉毒素	昊海生科	研发阶段	-	
RT002	复星医药	获批临床	-	
YY001 重组 A 型肉毒毒素	因明生物	获批临床	-	

资料来源：弗若斯特沙利文，观研天下，东亚前海证券研究所

## 2.3. 肉毒毒素产品动态更新：因明生物自主研发重组 A 型肉毒毒素获批临床

因明生物自主研发重组 A 型肉毒毒素获批进入中国临床。据澎湃新闻，近日，因明生物宣布其下属企业重庆誉颜制药有限公司通过自主创新研发的注射用重组 A 型肉毒毒素已获得国家药监局3月22日签发的《药物临床试验批准通知书》，即将在中国开展以改善中度至重度眉间纹为适应症的药物临床试验。

重组蛋白的技术路线或是肉毒毒素生产研发上的重要突破。据因明生物官网资料，目前国内外所有 A 型肉毒毒素的产品均来自于致病性肉毒杆菌



菌，安全生产风险高，但绝大多数 A 型肉毒毒素产品都有活性蛋白纯度低的缺陷。在重组技术线路下，A 型肉毒毒素可表达与天然 A 型肉毒毒素结构完全一致的高纯度毒素蛋白，同时满足了提高纯度和安全生产的需求。

### 3. 行业动态及重点公司动态

#### 3.1. 行业动态跟踪

**【透明质酸出现新品种】**不久前，韩国化妆品公司爱茉莉太平洋推出了“Blue Hyaluronic Acid（直译蓝色透明质酸，官方译为微分子玻尿酸）”，号称最小分子量为 500 道尔顿。据悉，含有“微分子玻尿酸”的产品已在淘宝销售。据官方披露，爱茉莉太平洋 R&I Center 首席研究员 Park An-na 介绍，“微分子玻尿酸”是一种创新成分，具有复合功能，可保湿和改善皮肤水分屏障，通过特殊工艺制成，分子量比兰芝之前使用的玻尿酸小 2000 倍。兰芝品牌相关护肤品之前使用的玻尿酸最小分子量是 100 万道尔顿，目前新推出的“微分子玻尿酸”分子量最小尺寸为 500 道尔顿。（中国美妆网）

**【化妆品备案迫在眉睫】**日前，广州市监局发布了《关于对普通化妆品备案人有关产品年度报告、平台认领和资料补录等事项的温馨提示》。根据《提示》，已备案的普通化妆品若未及时在普通化妆品备案管理系统提交年度报告、进行产品认领和资料补录等事项，将被监管部门采取取消备案等措施处置。普通化妆品要 2022 年 3 月 31 日之前提交年度报告，并认领国产非特殊用途化妆品备案信息管理系统上的产品；在旧平台已经完成备案的普通化妆品，备案人应当通过新平台，在 2022 年 5 月 1 日前补录产品资料，包括产品执行标准、产品标签样稿、产品配方等信息内容。若备案人在上述规定时间内未完成相关事项，将面临严处。（广州市监局）

**【医疗器械生产经营新规出台】**3 月 22 日，国家市场监督管理总局发布两份重磅文件，分别是《医疗器械生产监督管理办法》《医疗器械经营监督管理办法》。两份文件自 2022 年 5 月 1 日起施行，2014 年 7 月 30 日原国家食品药品监督管理总局令第 7 号公布的《医疗器械生产监督管理办法》同时废止。此次发布的两个监督管理办法将落实最严格的监管要求。新规强化了对医疗器械注册人的监督管理，明确注册人和受托生产企业双方责任，将委托生产管理有关要求纳入质量管理体系，并进一步完善了医疗器械生产环节的检查职责、检查方式、结果处置、调查取证等监管要求。（人民网）

**【中国整形美容协会发布行业倡议书】**3 月 19 日，针对 315 曝光的医美行业乱象，中国整形美容协会教育培训中心、培训部、新闻中心联合发布《产出非法医美滋生土壤，精华医美培训生态空间——致全国医美工作者的倡议书》向从业者发出倡议，包含抵制非法医美培训活动、杜绝无资

质单位培训、不与非法医美组织合作宣传、配合整治行动及时报告等多方面内容。（中国整形美容协会）

**【香港大牌美妆销售额两月跌 20%】**据彭博社报道，自 2019 年第三季度以来，香港本地销售化妆品的店已经关闭了五分之一，而这些商店的销售额之前主要靠内地旅港游客的消费撑起。另一方面，疫情以来内地人更倾向于在中国内地消费，不愿像以前那样在国外或中国香港地区代购美妆产品。以湖北武汉的老牌百货武商 MALL 为例，化妆品类 2021 年底较 2019 年底增长 30% 以上。其中，兰蔻、雅诗兰黛、海蓝之谜 2021 年销售额均破亿元，资生堂全球销量第一，而这些品牌往年都是游客最爱在香港代购的品牌。2022 年第五波疫情以来，香港本土购物中心也因为营业时间缩短再次影响了大部分美妆品牌业绩。据分析，雅诗兰黛集团香港市场在集团全球市场中占据 4% 的比重，而前两个月香港地区销售额同比约超跌 20%。（化妆品财经在线）

### 3.2. 重点公司动向

**【贝泰妮 2021 年营收增长 52.57% 至 40.22 亿元，净利润大涨 58.77% 至 8.63 亿元】**贝泰妮发布 2021 年年报。报告期内，公司实现营收 40.22 亿元，同比上升约 52.57%；实现归属净利 8.63 亿元，同比上升约 58.77%；实现销售毛利率约 76.01%，同比保持稳定。根据 Euromonitor 的统计数据，报告期内公司旗下“薇诺娜”品牌在皮肤学级护肤品国内市场排名稳居第一，市场份额较 2020 年度提升约 2 个百分点，相较 2020 年度，“薇诺娜”品牌较第二、第三名的领先优势继续扩大，“薇诺娜”国内市场份额接近第二、三名的总和，头部效应显著。（公司公告）

**【新氧 2021 年总收入同比增长 30.7%，远超医美行业整体增速】**2021 年，公司实现总收入 16.9 亿元，同比增长 30.7%，非美国通用会计准则归属于上市公司净利润 1.40 亿元，同比增长 42.4%，付费机构数 6,634 家，同比增长 19.1%，2021 年新氧移动端平均月活跃用户 850 万，同比增长 18.7%。在整体业务稳步增长的同时，新氧还持续深入医美产业链布局，通过上游品牌的收购、深入合作等方式，利用互联网+物联网技术应用搭建线上线下相结合的业务模式，推进医美消费的正品生态布局。（公司公告，医与美产业笔记）

**【康哲药业 2021 年营收 83.37 亿元同比增 20.0%，医美进入收获期】**康哲药业公布，截至 2021 年 12 月 31 日止年度，营业额增长 20.0% 至人民币 83.372 亿元；若全按药品销售收入计算则营业额增长 24.8% 至人民币 92.302 亿元。其中，得益于公司深耕皮肤领域多年的医生、渠道、推广资源，以及与医美公司卢凯和旭俐医疗的资源整合，“康哲美丽”快速发展，销售团队增至 600 人，产品矩阵围绕 1) 皮肤处方药(喜辽妥、安束喜)；2) 轻医美产品(玻尿酸 Vmonalisa、OmegaVL 线雕)；3) 光电类仪器(聚焦超声塑

身仪); 4)皮肤学级护肤品(艾蓓尔、美斯蒂克等); 运营体系初具雏形, 未来将通过收并购持续丰富产品线和人才资源。(医与美产业笔记)

**【康拓医疗 2021 年净利润同比增长 56%，延伸布局口腔医美新领域】**

3月24日晚间, 康拓医疗发布上市以来首份年报。2021年度, 公司实现营业收入2.13亿元, 相比上年同期增长29.54%; 实现归母净利润8162.65万元, 同比增长55.83%。在医美行业市场迅速增长的背景下, 公司也正积极布局。2021年10月, 康拓医疗公告将投入自有资金3000万元设立子公司美妍天使生物技术, 从事PEEK材料及其他生物医用材料在颌面外科整形及软组织修复领域应用产品的研产销。依托PEEK材料制造加工方面的优势, 公司将研发针对因外伤或畸形导致严重外貌受损及其他面部改善所需的面部修复固定产品(“聚醚醚酮颌面部植入物”), 目前已完成该产品注册检测工作。(医与美产业笔记)

**【中高端连锁口腔瑞尔集团港交所上市】**

瑞尔集团股份有限公司于2022年3月22日在港交所主板挂牌上市, 正式成为“中国中高端口腔连锁第一股”。瑞尔集团在本次IPO中总计发行4652.75万股股份。其中香港发售股份465.3万股, 国际发售股份4187.45万股。成立于1999年的瑞尔集团现旗下拥有「瑞尔齿科」和「瑞泰口腔」两个品牌。截至2021年9月30日, 瑞尔集团在中国15个主要一、二线城市运营111家医院和诊所。过去十年间, 瑞尔集团服务患者约740万人次。根据弗若斯特沙利文的资料, 按2020年总收入计算, 瑞尔集团是中国高端民营口腔医疗服务市场最大的口腔医疗服务提供商。(IPO早知道)

**【兴科蓉医药签订德美医疗美容机构收购项目，加码医美赛道】**

近日兴科蓉医药控股有限公司宣布, 正式签订收购德美医疗美容机构的股权并购协议。此次收购是延续公司1月20日公告的合作意向协议, 于此基础上双方达成的进一步的合作。德美医疗美容主要业务为提供医疗美容服务, 属于医美行业的下游服务行业。业务特色是以提取自体脂肪为填充物进行整形手术, 且专注自体脂肪移植整形已超过20年, 其技术应用为行业领先水平, 为全国第一家将脂肪移植技术分化应用在轮廓打造、塑形和抗衰等项目, 也是唯一一家用自体脂肪修复凹陷性疤痕的整形机构。(医与美产业笔记)

**【金发拉比实控人已套现 2.5 亿，再抛第 7 轮减持】**

3月22日晚间, 金发拉比发布公告称, 公司控股股东、实控人林浩亮计划在未来半年内减持不超过公司6%股权。如果以公告当日公司收盘价计算, 顶格减持, 林浩亮将套现约2亿元。金发拉比的实际控制人为林浩亮、林若文夫妇。这已是林浩亮家族第7次减持。(医与美产业笔记)

## 4. 风险提示

提示一：行业政策变动风险；

提示二：终端需求不及预期。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

郑倩怡，东亚前海证券研究所轻工组组长。华威大学金融数学硕士。2019年加入东亚前海证券。

## 投资评级说明

### 东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

## 联系我们

### 东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>