



医美终端或迎渠道结构变化，逢低布局优质合规厂商 美容护理行业周报（2022.09.19-09.25）

行情回顾

上周（09.19-09.23）沪深300指数下跌1.95%，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5.75%，其中医美/化妆品/个护用品分别下跌7.66%/4.94%/4.65%。

年初至今，沪深300指数下跌21.95%，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31.07%，其中医美/化妆品/个护用品分别下跌35.57%/27.48%/30.17%。

估值方面，截至9月23日美容护理（801980.SI）市盈率（TTM）约40.16X，处于3年25.32%分位值。

核心观点

过去一周医美板块跌幅明显，主要是市场担忧行业政策变化。通过税务稽查打击渠道医美等传言及中消协对医美领域霸王条款的点评等内容引发市场担忧。其中，关于渠道医美税务稽查，主要是针对消费者由中间人介绍到医美机构进行消费，渠道医美机构在获客成功后向中间人返还高额佣金的业务模式。从行业实践来看，这种返佣形式为机构端偷税漏税提供了一定空间，故而引发市场担忧。实际上，税务稽查传言已传近半月、并不新鲜，而中消协点评亦为9月15日报道。如传言内容属实，长期机构端或迎渠道结构变化，但对消费需求整体并无明显抑制。

我们重申，**合规化、规范化的监管思路下，合规药械厂商、合规医美机构预计长期受益**。监管对医美“赏罚分明”态度明确，行业政策旨在引导需求健康有序发展，医美渗透率提升逻辑稳固。医美上市公司主要是业内龙头，作为受到市场与投资者监督、关注的公众公司，普遍拥有合规资质与相对完善的生产、服务流程，预计将长期受益于非合规医美机构与产品的挤出。

把握短期回调机会，逢低布局优质头部上市公司。我们坚定看好医美、化妆品行业中长期成长，行业合规化推进叠加疫情背景下头部企业或借助其品牌、资质、市场、供应链及资金等优势扩大其市场份额。持续看好注射类轻医美药械龙头爱美客以及国货抗敏护肤品中领先地位突出的贝泰妮，相关标的包括珀莱雅、华熙生物、昊海生科、鲁商发展等。

截至最新交易日（9月23日），重点标的估值：

- 1) 爱美客：对应22-24年PE分别为69X/47X/34X；
- 2) 贝泰妮：对应22-24年PE分别为57X/43X/32X。

重要行业动态

医美股大跌，多家企业回应称未收到税务稽查文件；停播3个多月，李佳琦复出直播；纸企频发涨价函等。

重点公司公告

复锐医疗科技2022年中期盈利2062.1万美元，同比增长25.9%；四环医药2022年中期盈利4037.6万元，同比减少93.4%；蓝月亮集团2022年中期亏损同比扩大，续亏1.49亿港元；朝云集团2022年中期盈利8956.6万元，同比减少25.38%；江苏吴中童颜针AestheFill注册申请获受理；水羊发布全球最小分子透明质酸技术成果等。

风险提示

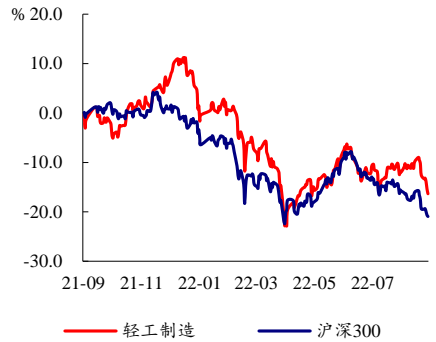
终端需求不及预期；行业政策不利变化；行业竞争加剧风险等。

评级 暂无评级

报告作者

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

股价走势



相关研究

《美护8月社零继续低迷》2022.09.18
《数尔佳创业板IPO过会，附招股书概要》2022.09.13
《多厂商逆势布局建厂，彰显中长期信心》2022.09.05
《中期业绩陆续披露，头部企业韧性突显》2022.08.29
《淡旺季分化加剧，化妆品、日用品品类7月社零数据预期内低迷》2022.08.21

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. 行业动态及重点公司动向	7
2.1. 行业动态跟踪.....	7
2.2. 重点公司动向.....	9
3. 风险提示	11

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月度、周度涨跌幅	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

1. 市场行情回顾

1.1. 板块行情回顾

根据申万行业分类（2021），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

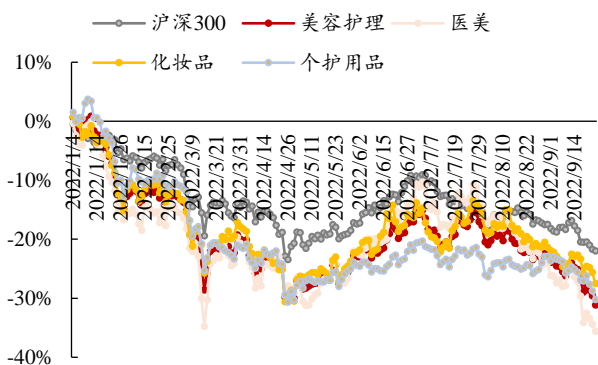
医美		化妆品		个护				
医美耗材	爱美客	300896.SZ	品牌化妆品	贝泰妮	300957.SZ	生活用纸	中顺洁柔	002511.SZ
	华熙生物	688363.SH		珀莱雅	603605.SH		恒安国际	1044.HK
	昊海生科	688366.SH		上海家化	600315.SH		维达国际	3331.HK
	四环医药	0460.HK		水羊股份	300740.SZ		稳健医疗	300888.SZ
	复锐医疗科技	1696.HK	化妆品制造及其他	丸美股份	603983.SH	洗护用品	拉芳家化	603630.SH
	哈三联	002900.SZ		丽人丽妆	605136.SH		朝云集团	6601.HK
	华东医药	000963.SZ		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	华宝股份
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（09.19-09.23）沪深300指数下跌1.95%，美容护理行业组合下跌5.75%，其中医美/化妆品/个护用品分别下跌7.66%/4.94%/4.65%。

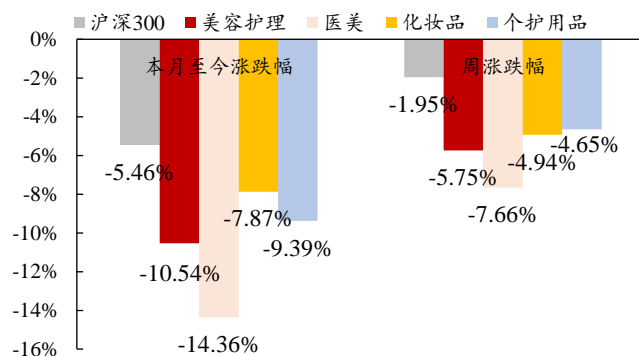
年初至今，沪深300指数下跌21.95%，美容护理行业组合下跌31.07%，其中医美/化妆品/个护用品分别下跌35.57%/27.48%/30.17%。

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

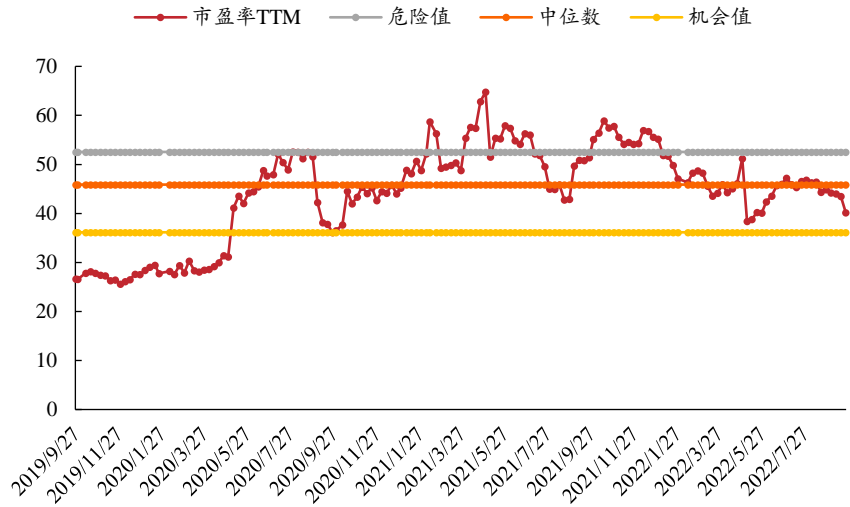
图表3. 美容护理及细分板块组合月度、周度涨跌幅



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

估值方面，截至9月23日美容护理（801980.SI）市盈率（TTM）约40.16X，处于3年25.32%分位值。

图表4. 美容护理板块指数市盈率 (TTM)

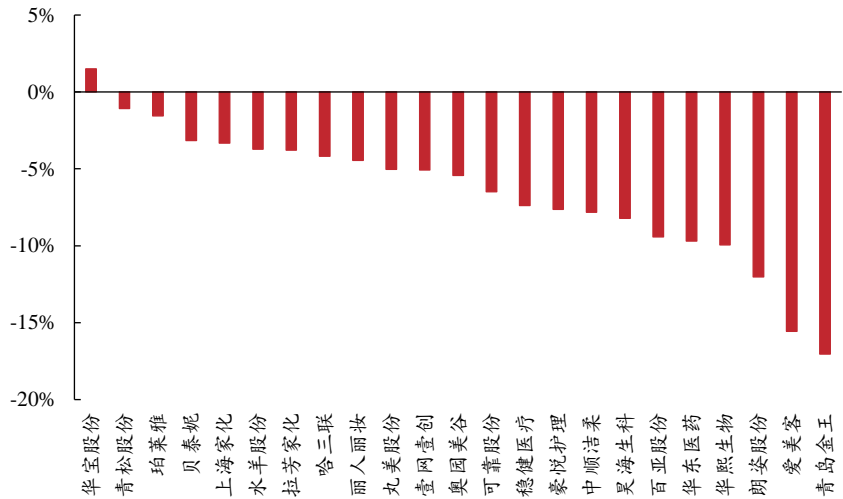


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

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，上周板块个股波动较大、跌多涨少，青岛金王 (-17.04%)、爱美客 (-15.55%)、朗姿股份 (-12.03%) 跌幅居前，仅华宝股份 (+1.51%) 上涨。

图表5. 上周重点关注的 A 股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)	解禁数量占总 股本比例(%)	解禁市值 (万元)	总股本 (万股)	变动前(万股)		变动后(万股)		解禁股份类型
							流通A股	占比 (%)	流通A股	占比 (%)	
300792.SZ	壹网壹创	2022/9/27	10,703.11	44.84	274,320.81	23,867.45	11,330.94	47.47	22,034.05	92.32	首发原股东限售股份
688366.SH	昊海生科	2022/10/31	135.10	0.78	8,847.70	17,413.00	5,672.90	32.58	5,808.00	33.35	首发原股东限售股份
688363.SH	华熙生物	2022/11/7	10,167.12	21.13	1,284,106.85	48,108.53	9,591.41	19.94	19,758.53	41.07	首发原股东限售股份
301108.SZ	浩雅股份	2022/12/5	1,468.22	18.08	48,964.99	8,120.98	2,030.25	25	3,498.46	43.08	首发原股东限售股份
002243.SZ	力合科创	2022/12/19	47,401.91	39.16	365,942.75	121,060.42	66,774.11	55.16	114,176.02	94.31	定向增发机构配售股份

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所
注: 收盘日截至 2022/09/23

1.4. 重点上市公司最新估值表

过去一周医美板块跌幅明显，主要是市场担忧行业政策变化。通过税务稽查打击渠道医美等传言及中消协对医美领域霸王条款的点评等内容引发市场担忧。其中，关于渠道医美税务稽核，主要是针对消费者由中间人介绍到医美机构进行消费，渠道医美机构在获客成功后向中间人返还高额佣金的业务模式。从行业实践来看，这种返佣形式为机构端偷税漏税提供了一定空间，故而引发市场担忧。实际上，税务稽查传言已传近半月、并不新鲜，而中消协点评亦为9月15日报道。如传言内容属实，长期机构端或迎渠道结构变化，但对消费需求整体并无明显抑制。

我们重申，合规化、规范化的监管思路下，合规药械厂商、合规医美机构预计长期受益。监管对医美“赏罚分明”态度明确，行业政策旨在引导需求健康有序发展，医美渗透率提升逻辑稳固。医美上市公司主要是业内龙头，作为受到市场与投资者监督、关注的公众公司，普遍拥有合规资质与相对完善的生产、服务流程，预计将长期受益于非合规医美机构与产品的挤出。

把握短期回调机会，逢低布局优质头部上市公司。我们坚定看好医美、化妆品行业中长期成长，行业合规化推进叠加疫情背景下头部企业或借助其品牌、资质、市场、供应链及资金等优势扩大其市场份额。持续看好注射类轻医美药械龙头爱美客以及国货抗敏护肤品中领先地位突出的贝泰妮，相关标的包括珀莱雅、华熙生物、昊海生科、鲁商发展等。

截至最新交易日（9月23日），重点标的估值：

- 1) 爱美客：对应22-24年PE分别为69X/47X/34X；
- 2) 贝泰妮：对应22-24年PE分别为57X/43X/32X。

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				PEG
						2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	
医美耗材	300896.SZ	爱美客	986.62	CNY	CNY	9.58	14.40	20.97	29.05	121.10	68.53	47.06	33.96	1.36
	688363.SH	华熙生物	607.61	CNY	CNY	7.82	10.34	13.68	17.69	95.28	58.79	44.42	34.35	1.83
	688366.SH	昊海生科	99.47	CNY	CNY	3.52	4.41	5.52	6.77	62.84	25.86	20.67	16.85	1.03
	0460.HK	四环医药	73.71	HKD	CNY	4.17	-	-	-	27.11	-	-	-	2.62
	1696.HK	复锐医疗科技	32.12	HKD	USD	0.31	-	-	-	18.16	-	-	-	0.35
	002900.SZ	哈三联	35.52	CNY	CNY	3.51	-	-	-	18.79	-	-	-	-
	000963.SZ	华东医药	664.05	CNY	CNY	23.02	27.85	33.67	40.80	30.56	23.85	19.72	16.28	1.14
终端机构	002612.SZ	朗姿股份	93.84	CNY	CNY	1.87	1.21	2.30	3.02	74.85	77.52	40.84	31.07	-2.19
	000615.SZ	奥园美谷	46.25	CNY	CNY	-2.53	1.59	1.98	1.98	-33.24	29.11	23.33	23.33	0.25
	2135.HK	瑞丽医美	3.38	HKD	CNY	-0.18	-	-	-	-28.48	-	-	-	-
	2138.HK	医思健康	61.38	HKD	HKD	1.98	-	-	-	66.42	-	-	-	0.26
	AIH.O	医美国际	0.38	USD	CNY	-5.87	-	-	-	-0.89	-	-	-	-
品牌化妆品	300957.SZ	贝泰妮	690.30	CNY	CNY	8.63	12.03	16.21	21.28	94.39	57.39	42.61	32.45	1.46
	603605.SH	珀莱雅	442.23	CNY	CNY	5.76	7.37	9.32	11.64	72.68	60.03	47.44	38.00	2.15
	600315.SH	上海家化	194.81	CNY	CNY	6.49	5.87	8.15	9.77	42.30	33.19	23.92	19.94	-3.45
	300740.SZ	水羊股份	49.20	CNY	CNY	2.36	3.23	4.79	6.50	27.66	15.21	10.27	7.57	0.41
	600223.SH	鲁商发展	80.72	CNY	CNY	3.62	4.97	6.59	8.33	36.95	16.23	12.24	9.69	0.43
	603983.SH	丸美股份	87.88	CNY	CNY	2.48	2.68	3.12	3.61	51.65	32.85	28.16	24.38	4.10
化妆品制造及其他	605136.SH	丽人丽妆	48.23	CNY	CNY	4.11	2.74	3.77	4.19	23.83	17.60	12.79	11.52	-0.53
	300792.SZ	壹网壹创	61.17	CNY	CNY	3.27	3.38	4.11	4.81	35.79	18.11	14.91	12.73	5.24
	300132.SZ	青松股份	28.31	CNY	CNY	-9.12	0.73	1.96	2.67	-6.40	38.81	14.47	10.59	0.36
	002094.SZ	青岛金王	28.26	CNY	CNY	0.16	-	-	-	191.09	-	-	-	-
生活用纸	002511.SZ	中顺洁柔	131.43	CNY	CNY	5.81	5.74	7.23	8.75	37.74	22.89	18.18	15.02	-19.53
	1044.HK	恒安国际	407.32	HKD	CNY	32.74	-	-	-	11.65	-	-	-	-1.16
	3331.HK	维达国际	228.62	HKD	HKD	16.38	-	-	-	13.93	-	-	-	-1.09
	300888.SZ	稳健医疗	268.95	CNY	CNY	12.39	15.20	18.21	21.09	28.37	17.70	14.77	12.75	0.78
洗护用品	603630.SH	拉芳家化	28.70	CNY	CNY	0.69	0.76	0.85	0.97	66.15	37.76	33.77	29.59	3.75
	6601.HK	朝云集团	22.40	HKD	CNY	0.92	-	-	-	36.81	-	-	-	0.38
	6993.HK	蓝月亮集团	335.28	HKD	HKD	10.14	-	-	-	42.74	-	-	-	6.60
	300741.SZ	华宝股份	145.35	CNY	CNY	10.04	-	-	-	29.34	-	-	-	-
	605009.SH	豪悦护理	58.66	CNY	CNY	3.63	3.60	4.36	4.84	24.24	16.29	13.47	12.12	-24.13
	003006.SZ	百亚股份	41.40	CNY	CNY	2.28	2.16	2.66	3.26	33.65	19.19	15.55	12.69	-3.57
	301009.SZ	可靠股份	29.82	CNY	CNY	0.40	1.36	1.89	1.89	126.20	21.94	15.80	15.80	0.50

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 2022/09/23。

2. 行业动态及重点公司动态

2.1. 行业动态跟踪

【医美股大跌，多家企业回应称未收到税务稽查文件】9月19日，A股资本市场中的医美股股价纷纷放量下挫。医美股大跌背后，跟市场传言行业要面临税务稽查风暴有关。网上传言称，上海召开医美工作会议，要针对医美行业制定执法标准，返佣定性为财务贿赂，内部会议主要要求，查看医美机构开户银行银行账单的来往明细、对个别有嫌疑的条目进行深入核查等。

对于目前的税务稽查传言，华东医药董秘办相关人员对第一财经记者表示，公司尚未看到明确的政策文件，不了解传言的真实性，目前公司国内医美业务经营一切正常。公司医美主要聚焦于医美领域上游产品的研发、生产和销售，且公司始终以制药人的科学严谨态度深耕医美产业，医美产品的注册生产及销售推广工作均严格遵守国家相关规定。公司坚持通过合规经营，推动医美业务的高质量发展。与此同时，爱美客、昊海生科两家公司的董秘办相关人员均对第一财经记者表示，尚未收到相关的政策文件，公司经营一切正常。（第一财经）

【停播3个多月，李佳琦复出直播】没有预热，没有造势，9月20日晚7点，阔别109天的李佳琦突然闪现淘宝直播间。开播10分钟，直播间观看量便突破15万，一个小时后观看量突破2200万，结束直播时观看量已超过6000万。但当晚9点06分，李佳琦就匆匆下播，自称是因为准备有限，许多商家供货不足。9月21日晚7点，李佳琦又像往常一样准时开播，3个小时直播间观看量超4500万。在感慨李佳琦终于回归的同时，熟悉他的粉丝们很快便察觉到，复播之后的李佳琦直播间变了。

1) 最直接的感受是选品品类变了：美妆类产品比以往少了许多。9月20日当晚的直播中，选品主要集中在日用个护和家居生活，面向更广大的家庭生活场景和消费群体。从9.9元的手机支架到29.9元的垃圾袋，再到洗手液、消毒液、管道疏通剂，还有可以给父母穿的运动鞋，给婴童用的湿巾、纸巾等。

2) 直播风格变了：李佳琦本人一改往日风格，看起来似乎没有以前那么“热情”。除了刚开播时少许情绪流露外，两场直播中李佳琦本人并没有多余个人情感表达。曾经的标志性口头禅“买它”、“偶买噶”等绝口不提，取而代之的是直播间背景板的“理性消费”，并多次劝告粉丝“家里已有的就不需要再买了”。李佳琦还多次表示歉意，称粉丝的购买热情较高，担心因开播突然准备仓促，商家供货不足无法准时发货。

3) 行业生态变了：全网关注李佳琦回归，但平台方却出奇“平静”。李佳琦团队一直按照全域思路打造大主播网红IP，但9月20日，其淘宝直

播账号、微博、抖音、公众号、小程序和社群等渠道均未提前预告当晚的直播。“李佳琦直播间”也并没有出现在淘宝直播间首页推荐位置上。当晚开播仅半小时后，李佳琦直播间就涌进 500 万观看人次，瞬间秒杀第二梯队主播直播间。但这样的播放次数和观看体量，以及网友们在社交平台的热切关注，并没有让任何关键词冲上热搜，直播平台也没有为此次直播引流。9月20日，李佳琦直播间的观看量最终超过 6000 万；虽然第二天观看量回落到 4000 多万，但也高于平时，热度接近 618 大促。相比之下，9月20日，抖音头部主播刘畊宏跳操观看人数为 511 万，抖音当红直播间东方甄选的观看人数在 100 万左右。虽然市场热度高涨，但不得不承认的是，李佳琦播 100 天多以来，直播江湖已经悄然生变。一方面，不断崛起的新势力，一定程度上瓜分了流量。（投资界）

【丝芙兰中国品牌发光计划发布三个月，推动国潮美妆快速发展】9月22日，丝芙兰“就耀中国造”中国品牌发光计划发布已满三个月，助力多个国潮美妆品牌全方位升级。通过拓宽品牌产品品类、实现品牌形象高端化、充分演绎东方美学，逾 10 个优秀高端国潮美妆品牌在此背景下迎来快速发展。据悉，丝芙兰于今年 6 月发布该计划，表示将在 3 年内扶持 5 个本土美妆品牌，助推其成为销售过亿的高端美妆代表。近年来丝芙兰不断引入及孵化中国高端美妆品牌，包括茶灵（CHALING）、蔚蓝之美（WEI）、佰草集太极（Herborist TaiChi）、相宜本草唐（INOHERB TANG）、毛戈平·光韵（MAOGEPING·LIGHT）等。最新的 LVMH 集团一季度财报显示，丝芙兰门店网络的扩张仍在继续，新店主要位于中国和美国。中国市场在丝芙兰整体部署中占据重要位置，而孵化国潮品牌能否为丝芙兰创造新的业绩增长点，仍待市场的检验。（新京报）

【纸企频发涨价函，浆、纸价格“倒挂”挤压利润空间】9月份是造纸行业传统旺季，在这当口，纸企们密集抛出涨价函。9月20日，头部纸企金光集团宣布自 10 月 1 日起，其文化用纸价格在 9 月份的基础上调涨 300 元/吨。此前，晨鸣纸业、太阳纸业、亚太森博、江河纸业等多家纸企已于 9 月 13 日“集体”发布涨价函，对文化纸、印刷用纸、包装用纸等进行提价，幅度在 200 元-300 元/吨。

今年以来，纸企发布涨价函已是常态。从今年 3 月全球纸浆库存告急以来，造纸企业成本大幅上升，不少纸企进行了密集提涨。记者多方采访获悉，纸企频繁提涨纸价背后的原因较为一致——今年以来纸浆价格居于高位，浆、纸上下游夹击挤压纸企利润空间。为了对冲成本压力，纸企纷纷涨价应对。不过，涨价的效果却不甚理想，成本端压力迟迟得不到传导，以至于出现浆、纸价格“倒挂”的行业极端现象。“提涨”仍在持续，但面对上游原料持续高位、下游需求持续偏弱，纸企利润能够获得多大的改善仍未可知。（经济观察网）

2.2. 重点公司动向

【复锐医疗科技：2022 年中期盈利 2062.1 万美元，同比增长 25.9%】复锐医疗科技 2022 年中报显示，2022 年中期盈利 2062.1 万美元，同比增长 25.9%；总营收 1.75 亿美元，同比增长 39.0%；基本每股收益为 0.044 美元，同比增长 18.9189%。（Wind）

【四环医药：2022 年中期盈利 4037.6 万元，同比减少 93.4%】四环医药 2022 年中报显示，2022 年中期盈利 4037.6 万元，同比减少 93.4%；总营收 14.64 亿元，同比减少 23.0%；基本每股收益为 0.0043 元，同比减少 93.3437%；每股净资产为 0.7783 元，同比减少 12.3437%。（Wind）

【蓝月亮集团：2022 年中期亏损同比扩大，续亏 1.49 亿港元】蓝月亮集团 2022 年中报显示，2022 年中期亏损同比扩大，续亏 1.49 亿港元，上年同期亏损 4393.7 万港元；总营收 28.83 亿港元，同比增长 22.0%；基本每股收益为 -0.0265 港元，同比减少 253.3333%；每股净资产为 1.9127 港元，同比减少 9.226%。（Wind）

【朝云集团：2022 年中期盈利 8956.6 万元，同比减少 25.38%】朝云集团 2022 年中报显示，2022 年中期盈利 8956.6 万元，同比减少 25.38%；总营收 10.22 亿元，同比减少 20.0%；基本每股收益为 0.0672 元，同比减少 32.4623%；每股净资产为 2.1027 元，同比增长 2.5557%。（Wind）

【江苏吴中童颜针 AestheFill 注册申请获受理】江苏吴中全资子公司江苏吴中美学生物科技有限公司（以下简称“吴中美学”）独家代理的童颜针 AestheFill 的进口上市注册申请正式获得国家药品监督管理局（NMPA）出具的《受理通知书》（受理号为：JQZ2200315），预计明年上市销售。

AestheFill 主要成分为聚双旋乳酸（PDLLA），拥有多孔性微球体（Microspheres）独家技术，可结合即使填充并刺激自身胶原蛋白的再生，从而达到抗衰的效果，且可以完全被身体所吸收和降解。而“婴芙源”重组胶原蛋白生物修复敷料则可以通过其核心成分——III 型胶原蛋白，有效抚平细纹、抗衰祛皱。此前，“婴芙源”的发布也为童颜针 AestheFill 的后续销售和高端重组胶原蛋白的布局奠定坚实基础。

目前 AestheFill 已在全球 68 个国家和地区上市，与 Sculptra、Dermaveil 相比，AestheFill 入市时间虽短，但凭借差异性与产品力，与之跻身同一梯队。以中国台湾市场为例，Aesthefill 上市一年半左右，便与上市 10 年之久的 Sculptra 并驾齐驱，备受市场认可屡创销售佳绩。2021 年 12 月，AestheFill 内地市场已于海南完成首例注射，预计 2023 年将于国内上市。（凤凰网）

【水羊发布全球最小分子透明质酸技术成果】日前，第二届水羊科技创新峰会暨全球最小分子透明质酸技术发布会在长沙隆重开幕。本次发布会以“时间发酵·科技报国”为主题，峰会现场，水羊股份发布了独占 11 项

专利技术的全球最小分子透明质酸技术，这也是水羊股份在原料研发领域埋头多年的成果之一。

全球最小分子透明质酸具备了四大特性：更细、更透、更快、更强。最小达到400道尔顿、1.2nm的长度的超小分子透明质酸大概是头发的1/90000，因为足够小，使得它具备更高的渗透能力，透皮吸收率高达92.6%，渗透速率较小分子量透明质酸高113%，能更快的透过角质层，到达真皮层。同时，还具备更强的功效，包括舒缓改善率提升36.21%，修护改善率提升21.08%，皱纹减少23.18%。（亿邦动力）

【爱美客、珀莱雅、华东医药等于第十六届中国上市公司价值评选中获奖】由证券时报主办的“新时代 新价值”第十六届中国上市公司价值评选获奖名单近日揭晓，爱美客获“中国上市公司年度卓越管理团队”奖；珀莱雅获“主板上市公司价值100强”奖；华东医药获“中国上市公司ESG100强”奖。（e公司）

【可靠股份收关注函：要求说明与出资比例仅占0.05%合伙人平等分享决策权是否损害上市公司利益】2022年9月22日，深交所向可靠股份发出关注函：针对“公告显示，合伙企业投资与退出决策委员会成员由2人组成，双方各委派1人，决策委员会所做出的所有决策需全体委员会成员一致同意后通过。”等情况，深交所提出包括“请说明你公司是否能对合伙企业实施控制、是否将其纳入合并报表范围。”等要求。（每日经济新闻）

【珀莱雅：9月19至22日公司高管方玉友减持公司股份合计44.21万股】2022年9月19日至2022年9月22日公司董事、高级管理人员方玉友共减持公司股份44.21万股，占公司总股本为0.16%。（证券之星）

【昊海生物科技连续多日回购】昊海生物科技发布公告，于2022年9月19-23日分别斥资626.99万港元/541.27万港元/293.17万港元/540.19万港元/383.92万港元回购股份21.04万股/18.02万股/9.80万股/18.14万股/13.1万股。公司近30日累计回购已达227.7万股，累计回购金额6444.38万港元。（智通财经、Wind）

【上海家化向激励对象授予60万股限制性股票 授予价为20.83元/股】公司公告，公司《2022年限制性股票激励计划(草案)》规定的授予条件已经成就，确定2022年9月20日为授予日，授予人数为10人，限制性股票授予数量为60.00万股，授予价格为20.83元/股。（智通财经）

【水羊股份：向不特定对象发行可转债申请获深交所受理】水羊股份2022年9月20日晚间公告称，向不特定对象发行可转换公司债券申请获得深圳证券交易所受理。（Wind）

【百亚股份：股东重望耀晖减持公司股份约641.23万股】公司公告，公告称，公司股东重望耀晖投资有限公司于2022年8月25日至2022年9

月 20 日期间减持公司股份约 641.23 万股，减持比例为 1.49%。（每日经济新闻）

【华宝国际:集团成员公司再进一步认购金融产品 合计 7 亿元人民币】华宝国际发布公告，自刊发先前的公告后，集团成员公司再进一步认购中信银行提供的金融产品。于本公告日期，考虑到部份中信银行提供的金融产品已到期，而相关金融产品各自的投资本金连同利息均已返还给相应的集团成员公司，集团成员公司向中信银行认购且于本公告日期仍未到期的该等金融产品合计投资总额为人民币 7 亿元。

公告称，董事确认（1）除该等金融产品仍未到期外，其余的所有向中信银行认购的金融产品均已按照各自的条款悉数赎回；（2）集团相信该等金融产品各自均获得合理利息；（3）该等金融产品将不会对集团的财务状况造成任何不利影响。（金吾咨询）

3. 风险提示

提示一：终端需求不及预期。随着毒株变异，新冠病毒传染性增强，多地防控措施强化，到店业务频繁受阻，同时受疫情影响就业率下降，影响居民消费能力及消费意愿；

提示二：行业政策不利变化。医疗器械生产与经营相关行业监管及政策变动，可能对上市公司经营计划产生影响；

提示三：行业竞争加剧风险。行业利润丰厚吸引更多新进入者，竞争逐步加剧。

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/>