



关注双十一大促，品牌端理性备战 美容护理行业周报（2022.10.10-10.16）

行情回顾

上周（10.10-10.14）沪深300指数上涨0.99%，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2.32%，其中医美/化妆品/个护用品分别上涨0.04%/6.41%/0.50%。

年初至今，沪深300指数下跌22.22%，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29.86%，其中医美/化妆品/个护用品分别下跌34.79%/23.27%/31.51%。

估值方面，截至10月14日美容护理（801980.SI）市盈率（TTM）约42.82X，处于3年30.07%分位值。

核心观点

关注双十一大促，品牌端理性备战或促成短期亮眼表现。今年消费低迷背景下，大促或催化销售回暖。从上半年表现来看，品牌多以高强度的营销投入带动收入，超头主播缺位但头部品牌势能仍持续释放，保持较强业绩韧性。从当前品牌端备战情况来看，品牌企业在价格上相对冷静，关注ROI控制，或促成短期亮眼表现。

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（10月14日），重点标的估值：

- 1) 爱美客：对应22-24年PE分别为73X/50X/36X；
- 2) 贝泰妮：对应22-24年PE分别为62X/46X/35X。

重要行业动态

备战双十一，品牌端相对理性，工厂端订单锐减；礼来新款减肥药进入FDA快速通道；上美集团二次赴港IPO等。

重点公司公告

华东医药预计前三季度净利19.71亿元-20.66亿元，同增4%-9%；青松股份拟定增不超过4.5亿加码化妆品业务，诺斯贝尔董事长将实控青松股份；巨子生物通过港交所聆讯；华熙生物熙倍睿三类水光针头正式上市；青岛金王因业绩预测结果不准确或未及时被证监会出具警示函；青岛金王称原油价格的波动对公司主要原材料石蜡的价格影响较小；青岛金王控股股东青岛金王国际运输有限公司累计质押股份数量（含本次）占其所持有公司股份数量比例超过80%；壹网壹创累计回购约120万股，占比0.5019%；豪悦护理截至9月底已累计回购0.52%股份；四环医药缪瑰丽获任执行董事等。

风险提示

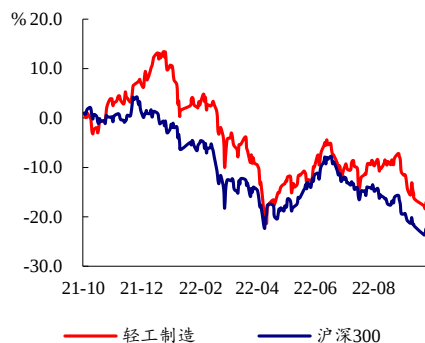
终端需求不及预期；行业政策不利变化；行业竞争加剧风险等。

评级 暂不评级

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

《2022年中报综述：合规促发展，营销谋增长》2022.10.13
 《化妆品电子注册正式实施，原料报送松绑》2022.10.09
 《医美终端或迎渠道结构变化，逢低布局优质合规厂商》2022.09.25
 《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

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	6
2.1. 行业动态跟踪.....	6
2.2. 重点公司动向.....	8
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.....	5

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

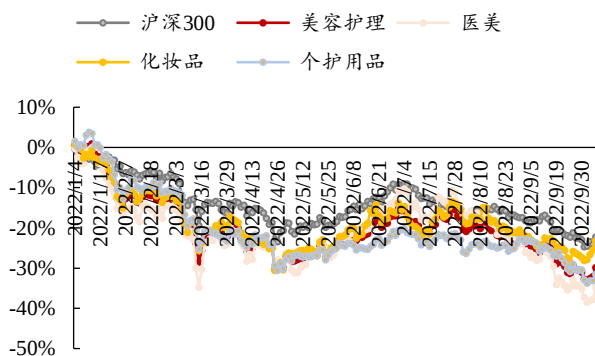
医美			化妆品			个护		
医美耗材	爱美客	300896.SZ	品牌化妆品	贝泰妮	300957.SZ	生活用纸	中顺洁柔	002511.SZ
	华熙生物	688363.SH		珀莱雅	603605.SH		恒安国际	1044.HK
	昊海生科	688366.SH		上海家化	600315.SH		维达国际	3331.HK
	四环医药	0460.HK		水羊股份	300740.SZ		稳健医疗	300888.SZ
	复锐医疗科技	1696.HK		丸美股份	603983.SH	洗护用品	拉芳家化	603630.SH
	哈三联	002900.SZ	化妆品制造及其他	丽人丽妆	605136.SH		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	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（10.10-10.14）沪深300指数上涨0.99%，美容护理行业组合上涨2.32%，其中医美/化妆品/个护用品分别上涨0.04%/6.41%/0.50%。

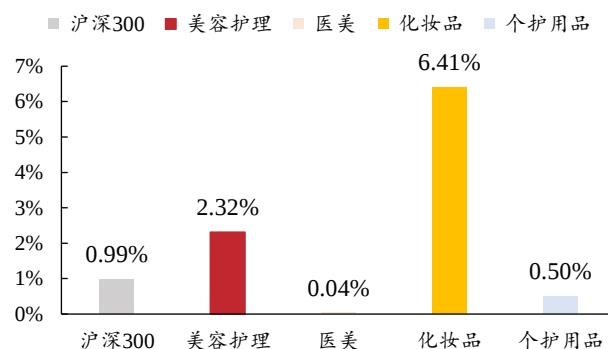
年初至今，沪深300指数下跌22.22%，美容护理行业组合下跌29.86%，其中医美/化妆品/个护用品分别下跌34.79%/23.27%/31.51%。

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10月14日美容护理（801980.SI）市盈率（TTM）约42.82X，处于3年30.07%分位值。

图表4. 美容护理板块指数市盈率（TTM）

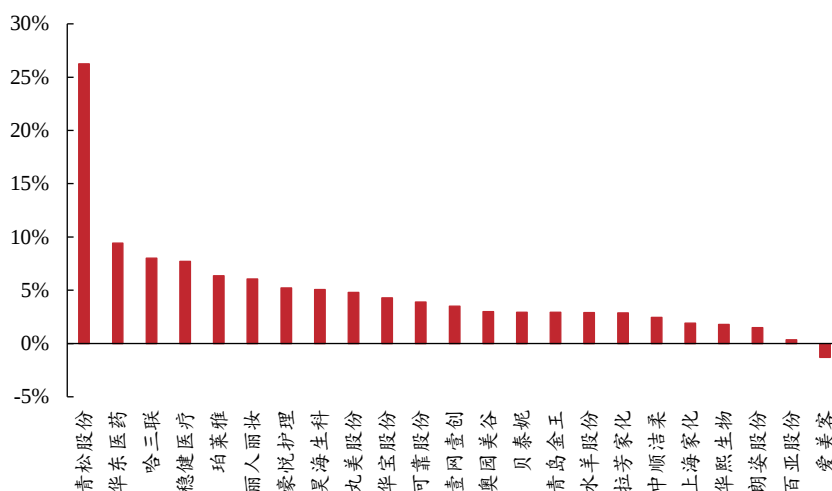


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

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，上周板块个股涨多跌少，青松股份(+26.25%)、华东医药(+9.42%)、哈三联(+8.02%)涨幅居前，仅爱美客(-1.31%)小幅下跌。

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 (%)	
688366.SH	昊海生科	2022/10/31	135.10	0.78	9,554.27	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	1,355,581.68	48,108.53	9,591.41	19.94	19,758.53	41.07	首发原股东限售股份
301108.SZ	洁雅股份	2022/12/5	1,468.22	18.08	49,199.90	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	364,046.68	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 2022/10/14

1.4. 重点上市公司最新估值表

截至最新交易日(10月14日), 重点标的估值:

1) 爱美客: 对应 22-24 年 PE 分别为 73X/50X/36X;

2) 贝泰妮: 对应 22-24 年 PE 分别为 62X/46X/35X。

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	1,046.92	CNY	CNY	9.58	14.40	20.97	29.05	121.10	72.72	49.93	36.03	1.45
	688363.SH	华熙生物	641.43	CNY	CNY	7.82	10.32	13.65	17.63	95.28	62.15	47.00	36.38	1.95
	688366.SH	昊海生科	104.89	CNY	CNY	3.52	3.62	4.62	5.79	62.84	34.06	26.64	21.28	12.87
	0460.HK	四环医药	69.04	HKD	CNY	4.17	-	-	-	27.11	-	-	-	-1.06
	1696.HK	复锐医疗科技	28.34	HKD	USD	0.31	-	-	-	18.16	-	-	-	0.31
	002900.SZ	哈三联	37.96	CNY	CNY	3.51	-	-	-	18.79	-	-	-	-
	000963.SZ	华东医药	768.17	CNY	CNY	23.02	27.75	33.48	40.56	30.56	27.69	22.94	18.94	1.38
终端 机构	002612.SZ	朗姿股份	96.63	CNY	CNY	1.87	1.21	2.30	3.02	74.85	79.82	42.06	31.99	-2.25
	000615.SZ	奥园美谷	45.54	CNY	CNY	-2.53	1.59	1.98	1.98	-33.24	28.66	22.97	22.97	0.25
	2135.HK	瑞丽医美	3.03	HKD	CNY	-0.18	-	-	-	-28.48	-	-	-	-
	2138.HK	医思健康	49.69	HKD	HKD	1.98	-	-	-	66.42	-	-	-	0.22
	AIH.O	医美国际	0.38	USD	CNY	-5.87	-	-	-	-0.89	-	-	-	-
品牌 化妆品	300957.SZ	贝泰妮	750.20	CNY	CNY	8.63	12.03	16.21	21.28	94.39	62.37	46.30	35.27	1.58
	603605.SH	珀莱雅	491.25	CNY	CNY	5.76	7.37	9.33	11.65	72.68	66.65	52.67	42.18	2.39
	600315.SH	上海家化	197.79	CNY	CNY	6.49	5.87	8.15	9.77	42.30	33.70	24.28	20.24	-3.51
	300740.SZ	水羊股份	51.06	CNY	CNY	2.36	3.23	4.79	6.50	27.66	16.77	11.32	8.34	0.46
	600223.SH	鲁商发展	78.89	CNY	CNY	3.62	4.86	6.47	8.22	36.95	16.24	12.18	9.60	0.47
	603983.SH	丸美股份	109.43	CNY	CNY	2.48	2.68	3.12	3.61	51.65	40.91	35.07	30.36	5.11
	605136.SH	丽人丽妆	48.51	CNY	CNY	4.11	2.70	3.75	4.22	23.83	17.98	12.94	11.49	-0.52
化妆品 制造及 其他	300792.SZ	壹网壹创	61.91	CNY	CNY	3.27	3.38	4.11	4.81	35.79	18.32	15.09	12.88	5.30
	300132.SZ	青松股份	34.04	CNY	CNY	-9.12	0.70	1.91	2.54	-6.40	48.46	17.88	13.44	0.45
	002094.SZ	青岛金王	24.18	CNY	CNY	0.16	-	-	-	191.09	-	-	-	-
	002511.SZ	中顺洁柔	136.95	CNY	CNY	5.81	5.74	7.23	8.75	37.74	23.85	18.94	15.65	-20.35
生活 用纸	1044.HK	恒安国际	375.95	HKD	CNY	32.74	-	-	-	11.65	-	-	-	-0.95
	3331.HK	维达国际	207.69	HKD	HKD	16.38	-	-	-	13.93	-	-	-	-0.99
	300888.SZ	稳健医疗	315.09	CNY	CNY	12.39	15.20	18.21	21.09	28.37	20.73	17.30	14.94	0.92
	603630.SH	拉芳家化	31.59	CNY	CNY	0.69	0.76	0.85	0.97	66.15	41.56	37.16	32.57	4.13
洗护 用品	6601.HK	朝云集团	20.80	HKD	CNY	0.92	-	-	-	36.81	-	-	-	0.48
	6993.HK	蓝月亮集团	279.61	HKD	HKD	10.14	-	-	-	42.74	-	-	-	-10.33
	300741.SZ	华宝股份	145.29	CNY	CNY	10.04	-	-	-	29.34	-	-	-	-
	605009.SH	豪悦护理	61.27	CNY	CNY	3.63	3.60	4.36	4.84	24.24	17.01	14.07	12.66	-25.20
	003006.SH	百亚股份	37.61	CNY	CNY	2.28	2.11	2.61	3.18	33.65	17.83	14.44	11.81	-2.40
	301009.SZ	可靠股份	29.12	CNY	CNY	0.40	1.36	1.89	1.89	126.20	21.42	15.43	15.43	0.49

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 2022/10/14。

2. 行业动态及重点公司动向

2.1. 行业动态跟踪

【备战双十一，品牌端相对理性，工厂端订单锐减】在经历“最难 618”后，不少品牌对双 11 寄予厚望。根据天猫官方信息，蜂花、冰希黎、谷雨、花洛莉亚、珂岸等一众美妆品牌，都已释放出“决战双 11”的信号。其中，蜂花发货仓扩容 3 倍，花洛莉亚连开两仓增至 3 仓；谷雨不仅启动了新仓库，还备了比去年多一倍的货；华熙生物旗下男士护肤品牌珂岸，今年双 11 备货量更是去年的 5 倍。香氛品牌 Scentooze 三兔创始人 Rachel 称，“今年整体经济状态不好，双 11 作为年底收官之战，大家肯定会铆足劲来拼。”据其透露，相较往年，公司今年筹备双 11 的时间更提前，8 月初就开始盘货、下单，做促销计划。同样明确不会缺席双 11 的还有 MCL 花皙蔻，其创始人龚天贵表示，双 11 对于电商来讲依然是一个重要的促销节点，公司已做了相应的大促方案，“今年经济下行压力较大，客户支付能力和支付意愿有所下滑，所以今年双 11 在促销配赠力度上对比去年有所增加”。

不过，不同于以往，看似喧嚣的大战背后，品牌方开始在价格上相对“冷静”。龚天贵说，“我们不会为了做高一个双 11 销售数字去无底线地投入，会控制好 ROI。相较于偶尔一次的爆发，我们更加追求稳健的持续增长。”也有品牌对于疫情的影响心有余悸，某新锐品牌负责人坦言，担心受疫情影响双 11 前工厂不能按时交货，也担心备货太多导致积压，因此今年在订单上趋于保守。整体来看，正如和麦贺达集团副总裁田黎明所说，“大家还是会参与，只是不会再像疫情前那样，赔本赚吆喝，博消费者和平台一笑了。”

本应是摩拳擦掌备战双 11 的关键时期，上游工厂却表示正在“躺平”。品牌方的“相对理性”传导到上游，带来的则是一片“萧条”。“按照往年，从 8 月开始至最后一个季度，都在忙双 11、双 12，但今年没有那么多订单。”广州李记包装科技有限公司总经理李道扬介绍，只有部分有实力的客户下单，中小品牌客户都很谨慎，即便有订单也要得很急，“也就是说，这个双 11 大家并未提前做规划，也未抱太大的期望，不少客户是在观望其他头部品牌的动作后，才在最后一刻决定跟还是不跟。”订单锐减直接导致业绩下滑，据其透露，刚结束的 9 月，公司销售额同比下跌了百分之十几。在他看来，对于部分小微企业而言，订单锐减带来的则是灭顶之灾，“今年很多小厂的生意一塌糊涂，甚至濒临倒闭。”大部分代工厂的日子也不好过。

品牌对双 11 热情的减退，与预期值有关。今年 618，全网美妆（护肤+香彩妆）销售额同比下跌近 20%，被称为“史上最难 618”，在不少人看来，这与超头部主播薇娅、李佳琦的缺席不无关系。毕竟在去年天猫发布的双 11 预售首日战报中，李佳琦和薇娅在 10 月 20 日分别带货 115 亿和 85 亿。9 月 20 日，“消失”109 天的李佳琦在“复播”首秀上，两个半小时狂卖 1.2 亿，其超强“吸金力”在业内引发轰动，也被许多业内人士视为给双

11 注入了一针强心剂。根据李佳琦直播官方微博发布的消息，这个双 11，李佳琦直播间仍是品牌追逐的“香饽饽”，在美妆板块，既有雅诗兰黛、娇兰、馥蕾诗、倩碧等国际大牌，也不乏珀莱雅、欧诗漫、花西子、逐本、夸迪等国产品牌的身影。

但从李佳琦为双 11 预热造势的栏目《给所有女生的 Offer》可以看到，品牌基本没有议价权，折扣力度也在 3-5 折左右。例如在某头部国货品牌的谈判环节，尽管品牌方声称原材料价格上涨，给到直播间的已是最低价，但在李佳琦的据理力争下，品牌最终妥协，不仅降价还增加了赠品。“明星达人带货时击穿品牌价格体系，挤压品牌利润，长期来看并不是一件好事。”在龚天贵看来，对于很多深度绑定李佳琦的品牌来说，李佳琦的复出可以提高双 11 的销量，“失去李佳琦后这些品牌的销量大多下滑 50% 甚至更多，但对于整个行业的影响有限，毕竟能上李佳琦直播间的品牌还是极少数”。某品牌营销总监表示，像李佳琦这种头部主播，每天都在直播间上演“最低价”，“也就是说，李佳琦的直播间每天都是双 11”。李道扬则直言，“直播已经把双 11 毁了”。在他看来，双 11 之所以发展为全民购物狂欢节，主要原因就在于这一天商品价格最便宜，品牌商通过让利获得巨大销量，“如今在直播间天天打折，当双 11 没了价格优势，也就失去了意义”。

除了行情的不景气，双 11 的遇冷，与其连年演变的玩法也不无关系。化妆品观察了解到，预售战线拉长、满减玩法复杂、直播低价收割、品控/供应链不足，是双 11 式微的几大主要原因。不久前林清轩创始人孙来春还在朋友圈“吐槽”，双 11 从一天变成了快一个月，“有些节日，一天也挺好，时间拉长了，有些累，有些乏味”。与此同时，“消费者购买欲望没了。”陈来成一语道出了诸多美业人的心声。在消费疲软的大环境下，美妆行业感受到刺骨的“冷意”，“活下去”成为了首要目标。

今年行业新规渐次落地叠加疫情的冲击，也让美妆行业推新速度放缓。而一直以来，618、双 11 都是不少品牌密集上新的关键时期。“新规下新品备案难度加大，再加上整个消费力不行，所以很多品牌商不敢再大力度去投入新品开发。”李道扬透露，今年也有不少客户打样，但大多是在原有已备案产品上进行升级，“真正的新品，并不多”。据大麦星球数据，截至 9 月，国产化妆品备案总数 17 万余件，较 2021 年下半年环比下降近 3 成，同比下跌了近 5 成。（化妆品观察）

【礼来新款减肥药进入 FDA 快速通道】近日，礼来宣布 FDA 授予 Tirzepatide（替尔泊肽）注射液治疗肥胖适应症的快速通道资格，以加速该适应症的审批。作为首款治疗 2 型糖尿病的 GLP-1R/GIP 双靶点降糖药，这款药物在试验阶段就颇受关注。去年 3 月，Tirzepatide 在糖尿病适应症头对头 3 期研究中成功挑战曾被认为是“最好的 GLP-1 受体激动剂类药物”——司美格鲁肽（索马鲁肽/Semaglutide）。尽管是糖尿病适应症的头对头研究，但从研究结果可以看到，Tirzepatide 的减重效果也略好于司美格鲁肽。

今年5月，Tirzepatide 由 FDA 批准在美国上市，用于治疗 2 型糖尿病。据与 FDA 讨论的最新结果，礼来计划年内启动 Tirzepatide 肥胖适应症的滚动上市申请。滚动上市申请意味着 FDA 允许礼来先递交已经完成部分的数据，而不必等到所有研究都完成。

在全球范围内，具有体重控制相关适应证的药物包括奥利司他、那曲酮/安非他酮、利拉鲁肽、司美格鲁肽等，而中国目前仅有奥利司他一款药物获批用于肥胖或体重超重（体重指数 $\geq 24\text{kg/m}^2$ ）患者的治疗。国家药监局数据显示，截至10月10日，奥利司他（片/胶囊）共有19个批文，生产厂家共9家，包括植恩生物、山东新时代药业、大邦生物、海正药业、中美华东、明瑞制药、中山万汉制药、华森制药、迪诺制药。奥利司他虽有口服优势，但国家药监局药品审评中心（CDE）在2021年发布的《体重控制药物临床试验技术指导原则》中提到，奥利司他减重效果有限，加之由于其作用机制（胃肠道脂肪酶抑制剂）相关的胃肠道不良反应如脂肪（油）性大便，脂肪泻等，其在临床上的应用受到限制。因此，国内体重控制药物存在未被满足的临床需求。

近年来，国内外体重控制药物的研发逐年增多，成为研发活跃的药物治疗领域。目前，以 GLP-1 受体激动剂相关的在研或审批产品超过 10 余种。以利拉鲁肽为例，原研方诺和诺德的利拉鲁肽化合物专利在中国市场已到期，华东医药、通化东宝、翰宇药业、江苏万邦、爱美客等国内药企纷纷发力。其中，爱美客产品仍处于临床 1 期；华东医药和江苏万邦的产品进度相对靠前，华东医药利拉鲁肽注射液用于肥胖或超重适应症的上市申请已于今年 7 月获受理，有望成为首款获批的利拉鲁肽产品。据弗若斯特沙利文数据，2021 年，国内减重领域（出厂端）市场规模为 21 亿元，2017 年至 2021 年复合增速为 71.4%，预计 2026 年市场规模可达 111 亿元。（赛柏蓝）

【上美集团二次赴港 IPO】10 月 5 日，港交所官网信息显示，上海上美化妆品股份有限公司再次向港交所递表申请上市，冲刺“港股国货美妆第一股”。上美集团是主营“韩束”、“一叶子”及“红色小象”品牌的母公司。此前，上美集团曾于今年 1 月 17 日向港交所递表，不过其申报材料已于 7 月失效，这也宣告其第一次赴港上市折戟。（投资者网）

2.2. 重点公司动态

【华东医药：预计前三季度净利 19.71 亿元-20.66 亿元，同比增 4%-9%】华东医药 2022 年 10 月 12 日晚间发布公告称，预计前三季度净利润 19.71 亿元-20.66 亿元，同比增长 4%-9%。基本每股收益 1.127 元-1.181 元。预计前三季度扣非净利 18.68 亿元-19.38 亿元，同比增长 6%-10%。预计第三季度净利润 6.31 亿元-6.6 亿元，同比增长 6%-11%。基本每股收益 0.36 元-0.377 元。预计第三季度扣非净利 6.08 亿元-6.53 亿元，同比增长 7%-15%。

公告称，前三季度，公司生产经营各项工作稳定开展，各业务板块均保

持良好增长态势。医药工业通过稳固院内市场，拓展院外市场，克服集采和产品降价等因素的影响，第三季度营业收入和扣非归母净利润均实现双位数增长。医美业务继续保持高速发展势头，营业收入创历史最好水平，对公司整体业绩带来积极贡献。（Wind）

【青松股份拟定增不超过 4.5 亿加码化妆品业务，诺斯贝尔董事长将实控青松股份】时隔近三年，青松股份终于要结束无主状态。10 月 11 日，青松股份发布向特定对象发行 A 股股票预案，公司董事林世达拟以现金认购本次发行股票数量不低于 7191 万股且不超过 1.01 亿股，认购金额不低于 3.2 亿元且不超过 4.5 亿元。本次发行完成后，林世达将成为青松股份控股股东和实际控制人。林世达现任青松股份董事、诺斯贝尔董事长等职务。这之前，诺斯贝尔原行政总裁范展华已接任青松股份总裁，并代行董事长职责。本次公告发布后，则意味着未来青松股份将进入纯粹的“诺斯贝尔时代”。

青松股份方面称，本次募资的主要目的之一为保障公司长期发展所需资金。据悉，为深挖化妆品等大消费业务产业价值，青松股份于 9 月 28 日宣布，拟转让从事松节油深加工业务的两家全资子公司 100% 股权。若上述股权转让完成，青松股份的主营业务将从化妆品制造、松节油深加工两大业务板块变成化妆品单一业务。为保障公司长期发展，推动化妆品业务快速增长，青松股份需要关注化妆品领域的最新科研成果，加快生产、研发、销售领域的人才培养和引进力度，从而增强核心竞争力，相应需要投入较大的资金。

此外，在本次发行前，青松股份无控股股东和实际控制人，发展缺乏强有力的引领和支持，经营业绩也承受较大压力。截至该预案公告日，林世达 100% 控股的香港诺斯贝尔直接持有青松股份 9.17% 的股份，为公司第一大股东。本次发行完成后，林世达将直接持有青松股份不低于 7191 万股且不超过 1.01 亿股股票，占本次发行完成后公司总股本的比例不低于 12.22% 且不超过 16.37%，成为青松股份第一大股东，林世达的一致行动人香港诺斯贝尔将成为第二大股东。（新京报、新浪）

【巨子生物通过港交所聆讯】10 月 10 日，港交所披露，巨子生物已通过聆讯，即将在港主板挂牌上市。（搜狐、齐鲁晚报）

【华熙生物熙倍睿三类水光针头正式上市】为更好地匹配玻尿酸产品等水光针剂产品，华熙生物推出熙倍睿新一代水光靓肤仪，与此同时，此前备受关注的熙倍睿品牌的三类水光针头也于近日上市。（凤凰网）

【青岛金王因业绩预测结果不准确或不及时被证监会出具警示函】10 月 14 日青岛金王公开信息显示，青岛金王应用化学股份有限公司，董事长陈索斌、总经理唐风杰、财务总监王彬因业绩预测结果不准确或不及时被中国证券监督管理委员会青岛监管局出具警示函。

详细违规行为如下：公司在 2022 年 1 月 29 日披露《2021 年度业绩预告》，预计 2021 年度实现归属于上市公司股东的净利润为 3,500-5,250 万元；2022 年 4 月 30 日，你公司披露《2021 年度业绩预告修正公告》和《2021 年年度报告》，将 2021 年度实现归属于上市公司股东的净利润更正为 1,634.2 万元，与《2021 年度业绩预告》差异较大，信息披露不准确。（证券之星）

【青岛金王：原油价格的波动对公司主要原材料石蜡的价格影响较小】青岛金王 10 月 12 日在投资者互动平台表示，原油价格的波动对公司主要原材料石蜡的价格影响较小，根据中国石油发布的近几个月的石蜡国内市场动态显示，价格变动幅度较小。（Wind）

【青岛金王：控股股东青岛金王国际运输有限公司累计质押股份数量（含本次）占其所持有公司股份数量比例超过 80%】公司公告称，公司控股股东青岛金王国际运输有限公司累计质押股份数量（含本次）占其所持有公司股份数量比例超过 80%，请投资者注意相关风险。公司控股股东金王运输共持有公司股份约为 1.48 亿股，占公司目前总股本的约 21.41%。（每日经济新闻）

【壹网壹创：累计回购约 120 万股，占比 0.5019%】公司公告称，截至 2022 年 9 月 30 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份约 120 万股，占公司总股本的比例为 0.5019%，最高成交价为 38.23 元/股，最低成交价为 26.56 元/股，成交总金额约为 4130 万元。（每日经济新闻）

【豪悦护理：截至 9 月底已累计回购 0.52% 股份】公司公告，截至 2022 年 9 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份数量为 80.5071 万股，已回购股份占公司总股本的比例为 0.52%，成交的最高价格为 37.850 元/股，成交的最低价格为 36.195 元/股，交易总金额为人民币 3000.22 万元（不含交易费用）。（格隆汇）

【四环医药：缪瑰丽获任执行董事】四环医药(00460)发布公告，蔡耀忠拟转任集团其他业务平台总部高级管理人员，以其丰富的专业经验继续服务于集团，以落实集团的组织架构调整，加快业务升级发展。因该工作调动，蔡耀忠将辞任公司执行董事，同时不再担任公司风险管理委员会的主席、联席公司秘书及法律程序文件代理人，自 2022 年 10 月 17 日起生效。蔡耀忠亦已不再担任公司首席财务官。

缪瑰丽将获委任为公司执行董事，自 2022 年 10 月 17 日起生效。缪女士亦已获委任为公司的首席财务官。

公司执行董事陈燕玲将获委任为风险管理委员会主席，及缪瑰丽将获委任为风险管理委员会成员，自 2022 年 10 月 17 日起生效。

陈燕玲将获委任为联席公司秘书及法律程序文件代理人，另一位联席

公司秘书莫明慧因工作安排将辞任联席公司秘书及法律程序文件代理人，李健威将接替莫明慧，自 2022 年 10 月 17 日起生效。（智通财经）

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/>