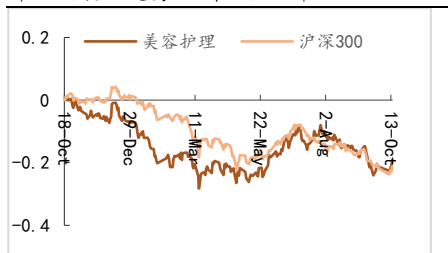


评级：看好

于那
首席分析师
SAC 执证编号：S0110522070001
yuna3@sczq.com.cn
电话：021-58820297

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 美妆周报：9月线上表现亮眼，超头提振市场信心
- 美妆周报：超头回归再起风云，线上双十一蓄势待发
- 美妆周报：8月社零增速好于预期，化妆品淡季承压

核心观点

- **双十一消费趋理性，大促虹吸效应不足，从关注平台转为关注品牌。**各平台活动表现分化，消费者大促中更趋理性。在低迷的消费需求背景下国货和新锐品牌在活动中崭露头角，多品牌销额破亿。**双十一消费呈三种趋势：1) 国货崛起**，消费者逐渐开始选择溢价相对较低的高品质国产品牌，京东平台在开门红成交额前20的品牌中80%均为国产品牌。**2) 平台注重提升消费体验**，京东集团副总裁便表示将在全链路服务投入同比超50%，而天猫结合元宇宙推出沉浸式购物。**3) 大健康需求增加**，疫后健康板块关注度大增，据天猫，助听器同比+1400%；京东“开门红”十分钟内呼吸机成交额超去年“开门红”全天。
- **李佳琦超头效应难以复制，成为品牌曝光的快捷通道。**超头李佳琦现出强大不可替代性，对挖掘市场增量需求贡献显著。虽然品牌均在自驱力提升的道路中，但李佳琦仍为品牌曝光的快捷通道，对国产品牌的加速发展贡献卓越。使用预售首日及现货首日的数据估算，李佳琦直播间对于珀莱雅、薇诺娜、夸迪、米蓓尔的大促销额贡献分别为29.13%/46.69%/74.08%/68.37%。品牌对超头依赖度风险有望伴随品牌多渠道的发展和自播增加逐步降低。
- **化妆品销售同比下滑，市场分化头部品牌逆势高增。**疫情持续反复影响下，市场整体消费需求低迷，美妆板块大促销承压，天猫淘宝平台的护肤和彩妆均缩量双降，护肤/彩妆大促销销售额分别为344.68/57.31亿元，同比-7.69%/-25.12%。但头部美妆品牌逆势高增，珀莱雅、贝泰妮、华熙生物均具有较为亮眼的业绩。珀莱雅、薇诺娜、夸迪、米蓓尔的天猫淘宝销额分别达15.00/18.01/7.82/1.49亿元，同比+74.61%/+28.01%/+105.71%/+43.35%。
- **上周市场回顾(11月7日-11月11日)**美容护理指数涨跌幅为+0.36%，申万一级31个行业中排名第22。同期沪深300指数涨跌幅+0.56%，美容行业跑输指数0.20pct。个股方面，主要上市公司中上周表现靠前的TOP5个股分别为丸美股份(+9.94%)、奥园美谷(+5.40%)、力合科创(+4.23%)、青岛金王(+3.06%)、锦盛新材(+2.28%)。
- **11月至今，品牌新品备案数量维持低位。**11月至今，主要国产品牌中珀莱雅备案数量2件，贝泰妮备案数量5件，上海家化备案数量1件，华熙生物备案数量2件。
- **投资建议：**各平台双十一已全面落幕，伴随防疫政策持续优化，未来市场消费信心有望逐步恢复。美妆国货的头部品牌在市场需求低迷背景下逆势高增，表现亮眼，品牌力及产品力再次得到验证，建议重点关注**珀莱雅、贝泰妮、华熙生物**。
- **风险提示：**消费市场持续低迷；新品推出不及预期；疫情持续反复影响线上线下销售；行业需求复苏低于预期；行业政策推进不及预期；行业竞争加剧；宏观经济下行压力加大；上市公司治理风险；重要股东大幅减持风险；大额商誉减值风险。

目录

1. 双十一消费趋理性，从关注平台转为关注品牌.....	2
1.1 平台流量淡化，消费愈加理性.....	2
1.2 超头效应难以复制，李佳琦对国产品牌影响显著.....	5
1.3 化妆品销售同比下滑，市场分化头部品牌逆势高增.....	7
2. 化妆品新品跟踪.....	11
2.1 新品备案.....	11
2.2 近期上市新品.....	12
3. 周度市场回顾.....	13
4. 行业要闻.....	15
5. 重要公司公告.....	17
6. 业绩及估值.....	18
7. 风险提示.....	18

插图目录

图 1 各平台 2022 年“双十一”大促时间线.....	2
图 2 2009-2021 年天猫双十一增速逐渐平稳.....	3
图 3 薇诺娜预售首日成交额排名第四.....	4
图 4 天猫 3D 沉浸式购物.....	4
图 5 李佳琦直播间观看数.....	5
图 6 李佳琦直播间销额.....	5
图 7 李佳琦直播间在双十一预售首日和现货首日对品牌全部销额的贡献占比.....	6
图 8 2022 年双十一预售首日部分重点品牌销售情况.....	6
图 9 2022 年双十一 10.31 现货美妆节重点品牌销售情况.....	7
图 10 淘宝天猫 2022 年双十一一部分护肤品牌销售情况.....	8
图 11 淘宝天猫 2022 年双十一一部分彩妆品牌销售情况.....	8
图 12 美容护肤板块近五年前十品牌.....	9
图 13 彩妆板块近五年前十品牌.....	9
图 14 珀莱雅品牌话题破 3 亿+.....	9
图 15 品牌在线下商超霸屏预热.....	9
图 16 双十一期间彩妆抖音带货渠道.....	10
图 17 霸屏宣传，全域曝光.....	11
图 18 珀莱雅化妆品新品备案情况（件）.....	11
图 19 贝泰妮化妆品新品备案情况（件）.....	11
图 20 上海家化化妆品新品备案情况（件）.....	11
图 21 华熙生物化妆品新品备案情况（件）.....	11
图 22 鲁商发展化妆品新品备案情况（件）.....	12
图 23 国产品牌近期上市代表性新品.....	13
图 24 申万美容护理行业市场走势.....	14
图 25 美容护理行业估值 PE-TTM.....	14
图 26 上周申万一级行业涨跌幅表现（%）.....	14
图 27 美容护理行业重点公司周涨跌幅（%）.....	15
图 28 上周重点公司公告.....	17
图 29 重点公司盈利预测及估值.....	18

1. 双十一消费趋理性，从关注平台转为关注品牌

1.1 平台流量淡化，消费愈加理性

双十大促虹吸效应略有降低，双高峰减轻快递压力。各平台活动分化，从关注平台逐渐转入关注品牌本身，消费者今年消费更加理性。在低迷的消费背景下，国货和新锐品牌在活动中崭露头角，多品牌销额破亿。国家邮政局监测数据显示，11月1日至11日，全国邮政快递企业共处理快递包裹42.72亿件，日均处理量为日常业务量的1.3倍。其中11月11日当天共处理快递包裹5.52亿件，是日常业务量的1.8倍。11月1日的“开门红”对双十一起到分流作用，双高峰使业务更加平稳。从今年的双十一中，三种消费趋势开始显现：

➢ 国货崛起

消费者逐渐开始选择品牌溢价相对较低的高品质国产品牌，此趋势在不同渠道内均有体现。天猫平台的护肤品前十中，近三年国产品牌已增至3个，其中薇诺娜排名提升至第二。京东在从10月31日晚8点至11月1日24时的开门红时段内，成交额前20的品牌中80%均为国产品牌，高品质的中国制造在国内亦趋于成为首选。

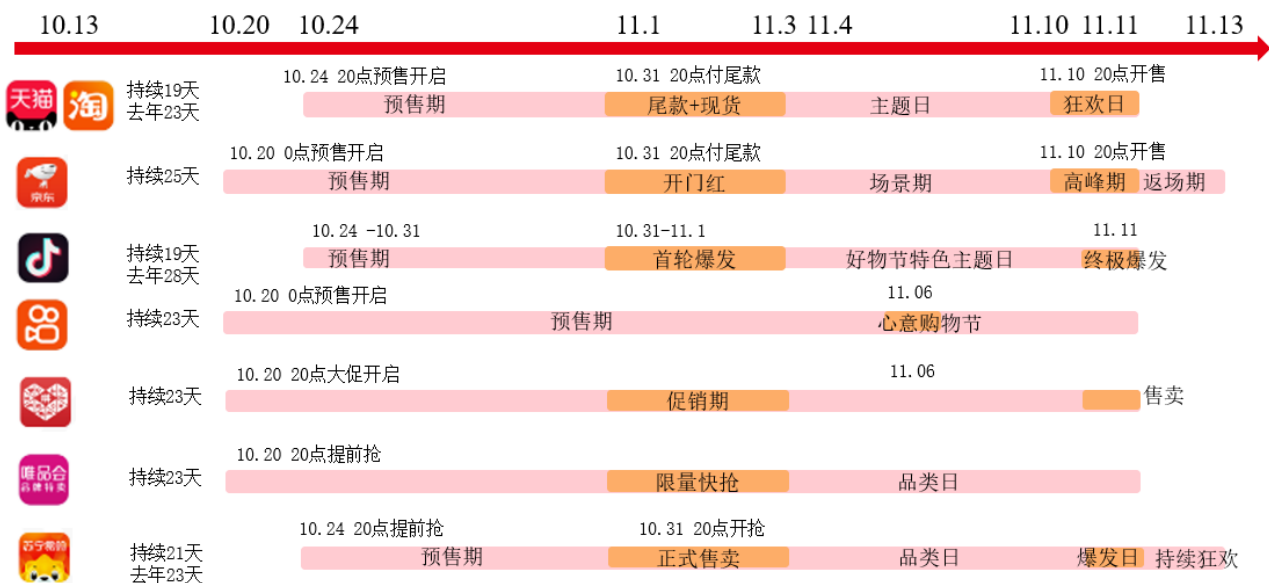
➢ 注重消费体验感提升

在双十一的启动会上，京东集团副总裁便表示将在全链路服务投入同比超50%，在物流速度，家电快消等产品中均做出了服务的提升。天猫亦推出了3D购物，将产品融入多场景，提升消费的体验感。

➢ 大健康

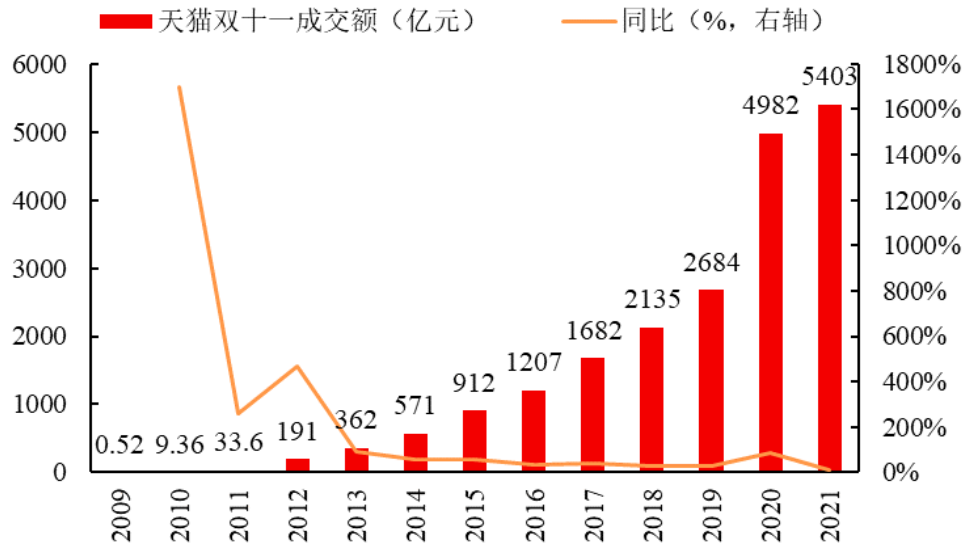
疫情之后，消费者对于健康的重视进一步得到提升。双十一预售开场一小时内，根据天猫健康数据显示，助听器同比+1400%，HPV疫苗预约同比+600%，同时血糖用品、祛疤产品、制氧机、养生茶等品类也均有三位数的增长。京东“开门红”十分钟内呼吸机的成交额超去年“开门红”全天。

图 1 各平台 2022 年“双十一”大促时间线



资料来源: QuestMobile, 首创证券

图 2 2009-2021 年天猫双十一增速逐渐平稳



资料来源：新零售，首创证券

➤ 淘宝天猫：规模持平稳中向好，消费者体验沉浸式购物

今年天猫双 11 稳中向好，交易规模与去年持平。截至 11 日 24 时，天猫未发布总 GMV，去年成交额 5403 亿元，今年交易规模持平，不再公布总销额，弱化了数据影响，更加关注平台健康发展和消费者消费体验。

29 万品牌参与大促，国产头部美妆品牌延续高增势头。根据亿邦数据，今年双十一拥有 29 万品牌，超过 2100 万件产品参与。10 月 31 日，双十一开卖 1 小时内，102 个品牌成交额迅速过亿，其中中国品牌占比过半。截至 11 月 11 日零点，已出现超 2000 个千万级单品、超 25000 个百万级单品。仅在 10 月 24 日的预售 4 小时中，珀莱雅、薇诺娜和夸迪进入美妆预售榜单前十，其中薇诺娜和国际品牌欧莱雅、兰蔻、雅诗兰黛一同成为 4 个成交额破 10 亿的品牌，其中不乏李佳琦直播间的助力。

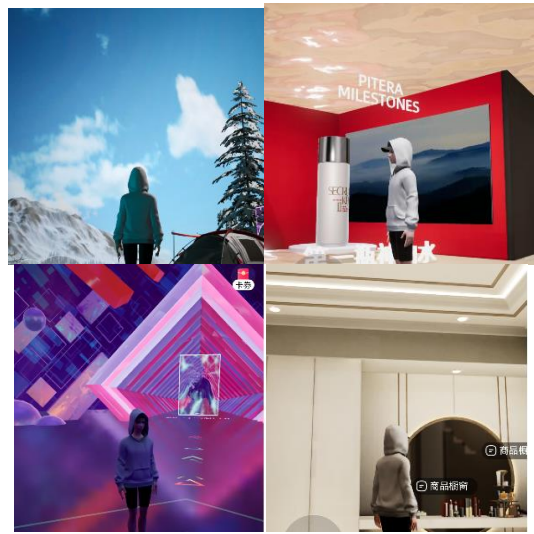
双十一对新锐和老字号品牌影响颇深。截至 11 月 10 日 24 点已有 44 家中华老字号破千万，同时双十一对新锐品牌的影响举足轻重，自 2019 年，天猫中有 11 个新品牌获得细分类目第一到 2022 年 11 月 10 日 24 时，成交额突破千万的产品超 2000 个，其中，中国品牌占据半壁江山，新品牌涌现大量爆品。

引入新模式，增强消费者购物体验。双十一实现线上线下联动，优衣库门店可直接手机淘宝 APP 扫码购，选择“门店急送”实现小时达、线上购买线下换货等服务。同时天猫开设 3D 多情景购物，涵盖家庭、露营等，部分品牌如江诗丹顿、雅诗兰黛、SKII 等在天猫 App 实现 3D 街区逛街和 3D 展馆沉浸式购物，将元宇宙概念与消费相结合。购物车数量提升至 300 个，首次支持多地址合并下单功能，价保时间亦从付款后 15 天改为直至 11 月 11 日结束后 15 天，最长可达 27 天的价保时间，给予消费者更好的购物体验。

图 3 薇诺娜预售首日成交额排名第四



图 4 天猫 3D 沉浸式购物



资料来源：天猫，首创证券

资料来源：天猫，首创证券

➤ 京东：超越行业增速，多品类倍数增长

2022 年京东双十一实现超越行业增速，大促助力乡村发展，产业带中小企业获高增。京东平台未公布总成交额数值，2021 年京东双十一实现成交额为 3491 亿元，同比 28.58%，2022 年双十一实现超越行业增速。此次大促，近 10000 种农产品成交额超过 10 万元，近 3 成粮油、茶叶等初加工农产品实现超过 100% 的增长，在成交额最高的 100 件商品中，超过 50% 为新品种。产地产业带的单量同比+80%，其中，来自广东顺德小家电产业带的商用饮水机成交额同比增长 4.7 倍、商用风扇成交额同比增长 4.2 倍，帮助商家开拓市场。双十一期间，京东每秒访问用户峰值同比+114%，依托人工智能的运用，云智能客服累计咨询服务量超 4.5 亿次。

开门红同比高增。在从 10 月 31 日晚 8 点至 11 月 1 日 24 时的开门红中，京东累计售出商品超 5.5 亿件，同时在成交额前 20 的品牌中，国产品牌占比 80%，近 5 万中小品牌成交额同比+100%，近 7 万中小商家成交额同比+100%。大部分品类均有良好表现，开门红 28 小时内，京东平台便已出售家电商品超 1500 万件，PLUS 用户成交额同比+50%。手机类中 Apple、小米、华为、荣耀、OPPO、iQOO、一加前 4 小时成交额同比增长超 210%。新百货开门红 4 小时内销额增长 100%，超 600 个健康保健品牌同比+200%。

巅峰 28 小时，促销气氛火热。京东从 11 月 10 日晚 8 点开启巅峰 28 小时，仅一分钟 Apple 成交额破 10 亿元，10 分钟内多品牌同比增长超 200%。同时 LVMH 旗下多品牌在开场 10 分钟内实现 18 倍的增长。新百货中的 87 个美妆品牌同比超 200%，黄金手镯同比 11 倍。同时，在滋补饮品、保健器材、宠物健康、食品生鲜、服装餐饮等多品类均实现倍数的增长。京东在海外亦表现出强劲增长，其中汽车用品增长 9 倍。

➤ 抖音：新兴渠道发力，深度赋能农产品

新兴渠道逐步发力，深度助力农产品销售。抖音发布的“双 11 好物节”报告中显示，10 月 31 日至 11 月 11 日，参与商家数量同比+86%，直播带货总时长累计达 3821 万小时，7667 个直播间销售额超过百万元。在抖音商城“双 11”热卖商品榜前 100 中，国产商品的占比超过了 90%。同时平台深度助力农产品销售，例如特别上线了“风味甘肃”专区，推进农产品的销售。东方甄选作为抖音平台中的直播领军者，10 月 24 日截至 23 时 40 分下播，单日在上架的 96 个链接中，26 个破十万，单品自营烤肠成为销量

最高产品，卖出 137.5 万单。

➤ 其他平台：平台表现分化，重点提升服务支持

快手在今年的 116 心意购物节期间，加大对中小商家的支持。参与活动的卖家数同比+40%，电商短视频订单量同比+515%，搜索订单量同比+70%。其中农产品强势增长，GMV 同比增长超 143%。此外节能空调实现高倍数增长，同比增长 8 倍。

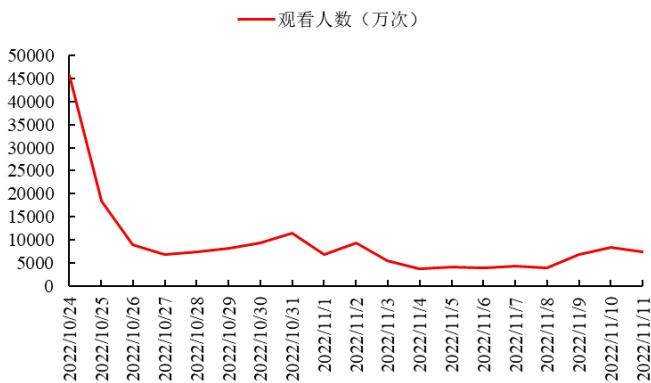
唯品会双十一特卖会从 10 月 31 日 8 点到 11 月 11 日 24 时，在运动、宠物、健康和预制菜等方面增长突出。户外装备中户外椅销量同比超 6 倍，自行车销量同比+85%。伴随越来越多的宠物被定义为“家人”，宠物用品随即高增，其中宠物主粮销量同比+94%，强化免疫用品销量+115%，宠物医疗护理销量同比+80%。健康板块，膳食营养品同比+257%。预制菜板块同比+262%，料理机同比+94%。消费者更多的关注国货的高性价比，其中鸿星尔克同比翻倍，薇诺娜同比超 30%，babycare 同比+62%。

苏宁易购主推家电品类，并在物流上实现提升，送装一体服务范围从 331 城扩展为覆盖全国所有地级市及超 9 成县级市。空调销量实现高增，其中带有除湿、暖风功能的空调销售同比增长 178%，新风空调增长 157%。疫情给消费者带来的是对健康的重视，智能跑步机销售同比增长 184%，动感单车销售同比增长 103%。

1.2 超头效应难以复制，李佳琦对国产品牌影响显著

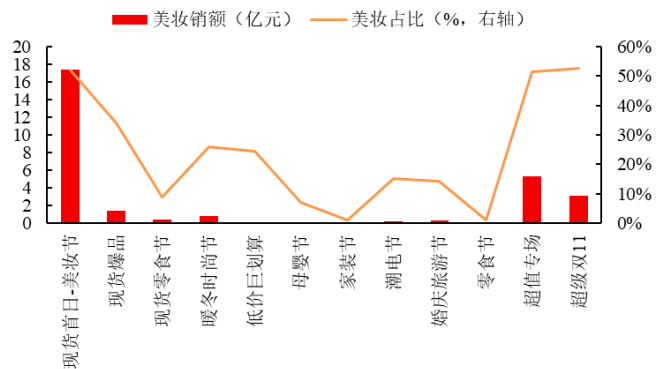
李佳琦超头效应难以复制，成为品牌曝光的快捷通道。双十一预售首日，李佳琦直播间观看人次达到 4.56 亿人次，在后续每日的直播中，观看数均在 5000 万人次，最低为 3748.69 亿人次，在观看量上与大部分主播产生量级的差异。在李佳琦停播的时段中，并没有发生鲸落万物生的情况，叠加淡季需求平淡，市场销售持续低迷，超头李佳琦显现出强大不可替代性，对挖掘市场增量需求贡献显著。虽然品牌均在自驱力提升的道路中，但李佳琦仍为品牌曝光的快捷通道，对国产品牌的加速发展贡献卓越。

图 5 李佳琦直播间观看数



资料来源：点淘，首创证券

图 6 李佳琦直播间销额



资料来源：点淘，首创证券

多品牌对超头的依赖性分化。根据预售量及价格估算，双十一预售首日李佳琦直播间珀莱雅、薇诺娜、夸迪、米蓓尔的预售额分别为 4.39 /5.20 /5.75 /0.78 亿元。在 10 月 31 日的现货美妆节中，珀莱雅未上架，薇诺娜、夸迪、米蓓尔的估算销额分别为 3.21 /0.05 /0.23 亿元。结合品牌双十一期间在淘宝天猫的全部销额，李佳琦直播间对于四个品牌的贡献分别为 29.13% /46.69% /74.08% /68.37%。其中：

➤ 珀莱雅长期保持了较高的自播比例，对于超头的依赖度不高；

而华熙生物旗下的夸迪和米蓓尔在双十一期间均有 70%左右的销额来自李佳琦直播间，超头依赖度仍较高，伴随品牌多渠道的发展未来有望逐步降低。

图 7 李佳琦直播间在双十一预售首日和现货首日对品牌全部销额的贡献占比

	预售首日和双十一 首日合计 (亿元)	双十一淘宝天猫 总销额 (亿元)	占比 (%)
珀莱雅	4.39	15.09	29.13%
薇诺娜	8.41	18.01	46.69%
夸迪	5.80	7.82	74.08%
米蓓尔	1.02	1.49	68.37%

资料来源：点淘，魔镜数据，首创证券

图 8 2022 年双十一预售首日部分重点品牌销售情况

公司	品牌	产品	型号	10.24 预售首日				
				赠品	价格	销量 (万件)	预估GMV (万元)	合计 (万元)
珀莱雅	珀莱雅	红宝石精华30ml+双抗精华30ml		双抗精华7.5ml*5+红宝石水20ml*2+红宝石乳20ml*2+红宝石精华7.5ml*5+水屏障面膜*10片+正装面霜30g	463	20	9260	43940
		源力精华	50ml	同款7.5ml*7+源力面膜*3	319	10	3190	
		红宝石水乳	水乳各120ml	红宝石水120ml+乳120ml+精华7.5ml+红宝石面霜15g+水屏障面膜*10片+氨基酸洁面50g+正装面霜30g	408	5	2040	
		红宝石面霜	50ml	15ml*4+红宝石水20ml+红宝石乳20ml+水屏障面膜*5片	279	20	5580	
		红宝石精华	50ml	同款60ml+红宝石水20ml+红宝石乳20ml+水屏障面膜7片	389	10	3890	
		双抗小夜灯眼霜	20ml	同款4ml*5+第二代定制眼部按摩棒+双抗面膜*2片+水屏障面膜*3片	249	10	2490	
		双抗面膜	8盒	正装双抗面膜*5片+水屏障面膜*10片	396	20	7920	
贝泰妮	薇诺娜	特护霜	50g/瓶*2+15g	特护精华5ml+舒缓精华5ml+防晒5g	262	30	12330	51964
			50g/瓶*5	5g*5+正装极润面膜1盒+正装涂抹面膜60g+保湿水5ml*2	560			
		光透皙白淡斑面膜	4盒	同款面膜一盒+同款4片+光透皙白隔离日霜15g	351	4	1404	
		保湿丝滑面膜	5盒	极润面膜*5盒	420	7	2940	
		高保湿修护面霜	50g*2	同款10g*2+极润保湿面膜*3	268	10	2680	
		清透防晒乳	50g*2	同款15g*2	168	40	6720	
		特护精华冻干面膜	30ml*2新款 36片	正装极润面膜	269	20	5380	
华熙生物	夸迪	焕颜次抛	1ml*30支*1盒	1ml*30+高光面膜*1盒+喷雾150ml	398	40	23680	57500
			1ml*30支*2盒	1ml*30+1.5ml*20+高光面膜*2盒+喷雾*2	786			
		战痘次抛	1ml*30支*1盒	1.5ml*10+冻干面膜*1盒+喷雾150ml	288	40	17280	
			1ml*30支*2盒	1ml*30+1.5ml*15+冻干面膜*2盒+喷雾150ml*2	576			
		悬油次抛	1ml*30支*1盒	同款1.5ml*5支*3盒+正装冻干面膜1盒+喷雾150ml	368	10	5520	
			1ml*30支*2盒	同款30ml+同款1.5ml*5支*2盒+正装冻干面膜2盒+喷雾150ml*2	736			
	米蓓尔	CT50动能支撑面霜	50g	同款50g+1g*10片+战痘面膜*3+悬油次抛1ml*2	398	8	3184	7840
		熬夜面膜	50g/瓶*2	高光面膜*5	228	30	6840	
		鲜注面膜	12片	悬油1.5ml*5	249	4	996	
		乳液面膜	55片	紧致面膜	308	10	3080	
		蓝绷带涂抹面膜	110g*2瓶	同款110g+同款6g*5+正装烟酰胺原液18ml+正装水杨酸原液18ml+面膜刷	236	10	2360	
巨子生物	可复美	胶原棒	30支/盒	同款18支+修护贴20片	358	10	3580	6340
		胶原贴	10片	胶原蛋白面膜7g*3+修护贴*10片	276	10	2760	

资料来源：点淘，首創證券

图 9 2022 年双十一 10.31 现货美妆节重点品牌销售情况

公司	品牌	产品	型号	10月31日现货美妆节						
				价格	赠品	旗舰店估算日常价格合计	折扣	销量(万件)	预估GMV(万元)	GMV合计(万元)
贝泰妮	薇诺娜	特护霜	50g/瓶*2+15g	262	特护精华5ml+舒缓精华5ml+防晒5g	576	4.5	2+	822	32106
			50g/瓶*5	560	5g*5+正装极润面膜1盒+正装涂抹面膜60g+保湿水5ml*2+15g清透防晒乳	1388	4.0			
		光透皙白淡斑面膜	4盒	351	同款面膜一盒+同款4片+光透皙白隔离日霜15g+透明质酸面膜/极润保湿面膜(随机组合2片)	976	3.6	3+	1053	
		保湿丝滑面膜	5盒	420	极润面膜*5盒	1385	3.0	6+	2520	
		高保湿修护面霜	50g*2	268	同款10g*2+极润保湿面膜*3+15g水感防晒乳	932	2.9	10+	2680	
		清透防晒乳	50g*2	168	同款15g*2	489	3.4	40+	6720	
		特护精华	30ml*2新款	264	正装极润面膜*1+舒缓保湿柔肤水5ml	776	3.4	2+	538	
		冻干面膜	36片	299		1434	2.1	50+	14950	
		特护霜50g+洁面150ml+润肤水120ml		257	蓝铜胜肽7支+特护精华5ml+光透皙白淡斑精华5ml+保湿洁面乳5g	784	3.3	10+	2570	
奈娃IP款-特护霜+特护精华		253	50ml马齿苋喷雾+舒缓保湿面膜*2+奈娃联名发帖*5	406	6.2	1+	253			
华熙生物	夸迪	CT50动能支撑面霜	50g	398	同款50g+1g*10片+战痘面膜*3+悬油次抛1ml*2	980	4.1	0.9+	358	458
		鲜注面膜	12片	249	同款面膜*8+悬油1.5ml*5	947	2.6	0.4+	100	
	米蓓尔	乳液面膜	25片(3蓝+2粉)	158		440	3.6	10+	2330	2330
			55片(5蓝+5粉+1紫)	308		968	3.2			
巨子生物	可复美	胶原贴	10片	276	胶原蛋白面膜7g*3+修护贴*10片	730	3.8	1+	276	276
敷尔佳	敷尔佳	积雪草+透明质酸修护面膜	5片/盒*2	138		239	5.8	5+	1795	2551
			5片/盒*4	246		479	5.1			
		烟酰胺美白淡斑面膜	5片/盒*2	148		252	5.9	2+	756	
			5片/盒*4	266		504	5.3			

资料来源：点淘，首創證券

1.3 化妆品销售同比下滑，市场分化头部品牌逆势高增

板块承压，头部美妆品牌高增。较去年双十一，疫情持续反复影响下，市场整体消费需求低迷，美妆板块承压，大促中天猫淘宝平台的护肤和彩妆均显现出了额量双降的局面，护肤/彩妆大促销售额分别为 344.68 /57.31 亿元，同比-7.69%/-25.12%。但头部美妆品牌逆势高增，珀莱雅、贝泰妮、华熙生物均具有较为亮眼的业绩。其中，珀莱雅、薇诺娜、夸迪、米蓓尔实现销额 15.00 /18.01 /7.82 /1.49 亿元，同比+74.61%/+28.01%/+105.71%/+43.35%，同时均实现排名的上升，于护肤品榜单中分别排名第 6 /第 2 /第 8 /第 50。在近三年与国际品牌激烈的角逐中，今年有三个品牌进入前五的位置，其中薇诺娜已连续五年成功稳居护肤品榜单前十。彩妆板块中，彩棠进入前十位置，今年双十一实现销额 1.31 亿元，同比+42.64%。

各重点品牌的增长原因分化，其中，珀莱雅旗下品牌珀莱雅和彩棠均体现出了头部的优势，根据大单品策略的深化布局迭代，实现量价额的齐升。而薇诺娜则主要体现在均价的上涨，大促期间薇诺娜推出 5 支装的特护霜，以加量的形式提升优惠力度也进一步带动了均价的提升。丸美旗下恋火品牌在双十一期间实现大幅增长，量价额齐升，其中销额同比+172.96%。

图 10 淘宝天猫 2022 年双十一部分护肤品牌销售情况

		护肤2022双十一							护肤2021双十一				
		销额 (亿元)	同比 (%)	销量 (万件)	同比 (%)	均价	同比 (%)	排名	排名变化	销额 (亿元)	销量 (万件)	均价	排名
护肤行业		344.68	-7.69%	12283.20	-17.17%	281	11.51%	-		373.39	14829.61	252	-
珀莱雅	珀莱雅	15.00	74.61%	435.89	43.99%	344	21.13%	6	1	8.59	302.73	284	7
贝泰妮	薇诺娜	18.01	28.01%	612.63	-11.18%	294	44.12%	2	3	14.07	689.73	204	5
华熙生物	夸迪	7.82	105.71%	169.39	156.66%	462	-19.79%	8	18	3.80	66.00	576	26
	米蓓尔	1.49	43.35%	71.74	59.09%	207	-10.00%	50	12	1.04	45.10	230	62
	BM-肌活	0.50	-11.19%	28.97	-1.29%	173	-9.90%	88	10	0.56	29.35	192	98
	润百颜	1.25	-25.61%	39.47	-7.70%	317	-19.34%	55	-12	1.68	42.76	393	43
上海家化	玉泽	0.84	-82.79%	44.09	-78.07%	190	-21.49%	68	-48	4.87	201.05	242	20
	佰草集	-	-	-	-	-	-	>100	-	0.88	34.50	256	68
鲁商发展	瑗尔博士	1.41	-	97.22	-	145	-	51	-	-	-	-	-
丸美股份	丸美	0.60	-26.82%	18.93	-38.46%	316	18.80%	78	-7	0.82	30.76	266	71
其他国产品牌	百雀羚	1.78	-42.71%	128.05	-27.16%	139	-21.47%	42	-13	3.11	175.80	177	29
	韩束	1.49	-11.94%	29.55	-62.32%	505	133.80%	49	-7	1.69	78.43	216	42
	自然堂	5.78	-8.42%	258.40	-60.33%	224	130.93%	15	-3	6.31	651.31	97	12
	欧诗漫	2.91	59.24%	87.04	-50.48%	334	221.15%	26	12	1.83	175.76	104	38
国际品牌	欧莱雅	25.44	1.32%	746.33	-2.35%	341	3.96%	1	0	25.11	764.31	328	1
	雅诗兰黛	15.34	-17.22%	194.25	-18.77%	789	1.81%	4	-2	18.53	239.15	775	2
	兰蔻	16.85	-5.43%	183.17	-7.94%	920	2.79%	3	0	17.81	198.97	895	3
	OLAY	15.06	146.03%	456.49	111.77%	330	16.20%	5	8	6.12	215.56	284	13
	修丽可	7.70	30.95%	76.13	38.57%	1,011	-5.51%	9	5	5.88	54.94	1,070	14
	理肤泉	3.68	-18.84%	170.02	-13.58%	216	-6.09%	21	3	4.53	196.74	230	24
	SK-II	7.31	-2.45%	57.71	-1.34%	1,267	-1.17%	10	-1	7.50	58.49	1,282	9
	后	2.90	-80.21%	30.75	-71.16%	944	-31.35%	27	-23	14.66	106.60	1,375	4
	雅漾	1.66	-6.88%	91.85	-3.80%	181	-3.21%	45	-5	1.78	95.48	187	40
	资生堂	8.34	-34.08%	111.73	-40.15%	746	10.19%	7	-1	12.65	186.68	677	6

资料来源：魔镜数据，首创证券（注：标红为今年销售排名上升品牌）

图 11 淘宝天猫 2022 年双十一部分彩妆品牌销售情况

		彩妆2022双十一							彩妆2021双十一				
		销额 (亿元)	同比 (%)	销量 (万件)	同比 (%)	均价	同比 (%)	排名	排名变化	销额 (亿元)	销量 (万件)	均价	排名
彩妆行业		57.31	-25.12%	5289.27	-28.24%	108	3.85%	-	-	76.53	7371.10	104	-
珀莱雅	珀莱雅	0.09	-57.14%	7.98	-56.03%	110	-2.65%	87	-20	0.20	18.14	113	67
	彩棠	1.31	42.64%	70.76	25.20%	185	14.20%	10	8	0.92	56.52	162	18
丸美	恋火	0.51	172.96%	19.13	86.27%	267	46.70%	28	42	0.19	10.27	182	70
毛戈平	毛戈平	0.99	23.35%	36.41	7.85%	271	14.35%	15	6	0.80	33.76	237	21
其他国产品牌	花西子	2.59	-17.18%	181.80	-14.07%	142	-4.05%	2	0	3.12	211.55	148	2
	完美日记	0.61	-83.43%	91.23	-79.88%	67	-17.28%	24	-23	3.68	453.39	81	1
	小奥汀	0.22	-60.01%	33.07	-52.75%	68	-15.00%	50	-19	0.56	69.99	80	31
国际品牌	欧莱雅	0.56	-19.02%	30.96	-29.53%	180	14.65%	26	0	0.69	43.94	157	26
	雅诗兰黛	1.98	-30.58%	42.32	-33.93%	468	5.17%	5	0	2.85	64.06	445	5
	兰蔻	1.50	-35.26%	33.16	-36.98%	452	2.73%	8	-2	2.32	52.63	440	6

资料来源：魔镜数据，首创证券（注：标红为排名上升品牌）

图 12 美容护肤板块近五年前十品牌

美容护肤近5年榜单					
	2018	2019	2020	2021	2022
1	自然堂	欧莱雅	欧莱雅	欧莱雅	欧莱雅
2	百雀羚	雅诗兰黛	Olay	雅诗兰黛	薇诺娜
3	WIS	Olay	雅诗兰黛	兰蔻	兰蔻
4	欧莱雅	兰蔻	兰蔻	后	雅诗兰黛
5	Olay	薇诺娜	后	薇诺娜	Olay
6	膜法世家·1908	SK-II	资生堂	资生堂	珀莱雅
7	HomeFacialPro	自然堂	SK-II	珀莱雅	资生堂
8	薇诺娜	后	雪花秀	赫莲娜	夸迪
9	御泥坊	百雀羚	薇诺娜	SK-II	修丽可
10	一叶子	omeFacialP	修丽可	海蓝之谜	SK-II

资料来源：魔镜数据，首创证券（注：彩色部分为国产品牌）

图 13 彩妆板块近五年前十品牌

彩妆近5年榜单					
	2018	2019	2020	2021	2022
1	完美日记	完美日记	完美日记	完美日记	MAC
2	美宝莲	美宝莲	阿玛尼	花西子	花西子
3	稚优泉	MAC	花西子	3CE	3CE
4	玛丽黛佳	雅诗兰黛	3CE	COLORKEY	YSL
5	卡姿兰	花西子	MAC	雅诗兰黛	雅诗兰黛
6	美康粉黛	纪梵希	YSL	兰蔻	Nars
7	ZEESEA	兰蔻	兰蔻	CPB	CPB
8	自然堂	3CE	美宝莲	MAC	兰蔻
9	谜尚	阿玛尼	雅诗兰黛	YSL	Make up for ever
10	悦诗风吟	YSL	纪梵希	阿玛尼	彩棠

资料来源：魔镜数据，首创证券（注：彩色部分为国产品牌）

➤ 珀莱雅：逆势高增，多项销售榜单高居 TOP1

珀莱雅双十一表现不凡，在天猫国货美妆、抖音国货美妆和京东国货美妆成交额榜单中均处于第一的位置。在与国际大牌的比拼中，珀莱雅于天猫美妆和京东美妆榜单分别居于第 5 和第 10 的位置。品牌在天猫、抖音和京东的成交额分别同比+120% /+120% /+110%。依托大单品策略和超头及宣传的助力，整体表现亮眼。仅天猫官旗的精华板块，双抗精华、红宝石精华和源力精华分别实现销量超 90 /25 /35 万件，GMV 同比+150% /+40% /+250%；早 C 晚 A 套装累计销量 50 万件，GMV 同比+70%；在各单品中以双抗面膜销量最为亮眼，实现累计销量 250 万盒，GMV 同比+1500%。其中，李佳琦直播间的助力功不可没，10 月 24 日预售首日，直播间内 8 款上架产品很快就售罄，首日便迎来突破。通过特别策划及快闪店，珀莱雅品牌曝光度大幅增加，全域曝光超 5 亿次。回声计划和打工人的早 C 晚 A 话题数据破 3 亿。同时，品牌注重线下渠道的曝光，多地快闪店和全国商超资源点位的霸屏预热亦给予品牌以较强的曝光度。

图 14 珀莱雅品牌话题破 3 亿+



资料来源：珀莱雅股份公众号，微博，首创证券

图 15 品牌在线下商超霸屏预热

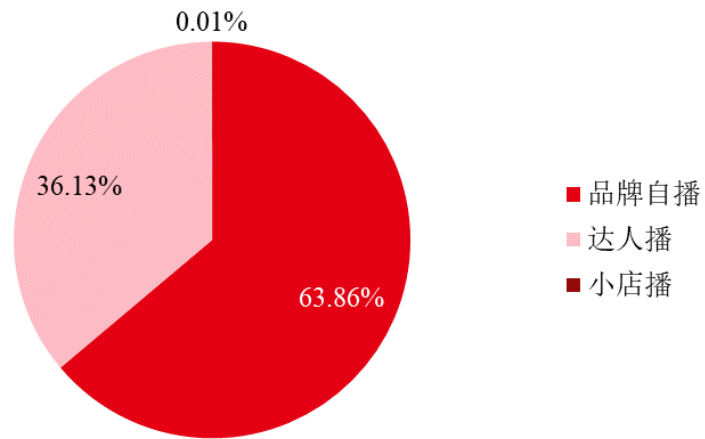


资料来源：珀莱雅股份公众号，首创证券

彩棠作为公司的第二成长曲线，在双十一期间表现亮眼。彩棠分别占据天猫彩妆行业国货排行榜、天猫彩妆排行榜、抖音彩妆品牌榜的第 2、第 10 和第 10；在天猫及抖音的 GMV 同比分别为+80% /+380%。品牌多个大单品稳居品类前列，其中三色修容盘位和双拼高光位于分别居天猫高光类第一和第二；妆前乳位居天猫妆前乳排行榜中第二；

三色遮瑕盘位居天猫遮瑕榜第二；修颜套装位居天猫彩妆套装榜单第二。品牌长期保持较高的自播占比，助力品牌自驱力的提升，分别占据天猫国货彩妆自播榜第一和抖音彩妆自播账号榜第三。在自10月24日至11月11日的19天内，抖音自播占比达63.86%。

图 16 双十一期间彩妆抖音带货渠道



资料来源：蝉妈妈，首创证券

其他品牌双十一表现亦突破预期。洗护品牌Off&Relax于天猫平台实现GMV超2000万，在天猫国际店铺中排名第三；于抖音平台实现GMV超1200万，位列头发护理类目品牌排名第20，业绩增速态势良好。悦芙媞品牌在天猫及抖音中均实现强势高增，GMV分别同比+520%/+130%。根据生意参谋数据，在10月31日预售尾款开始的20分钟内，悦芙媞官方旗舰店的销额便已超过全年双十一总销额，品牌实力不容小觑。

➤ 贝泰妮：全域绽放，成绩斐然

贝泰妮在双十一中长期表现出色，根据生意参谋数据，薇诺娜连续5年进入天猫美容护肤榜单前十。品牌目前位居天猫美妆类目第6名；并在天猫超市的美妆类目中排名第1。公司全面探索多渠道发展，并在各平台均体现出强大的产品力，薇诺娜在唯品会国货美妆榜、京东美妆国货榜、抖音全美妆行业榜及快手美妆榜中分别排名第1、第2、第7、第7。同时其旗下的婴童护肤品牌薇诺娜宝贝亦在天猫婴童护肤榜中排名第4，成绩斐然。各大单品均表现出了势如破竹的爆发力，薇诺娜特护霜、冻干面膜和防晒乳分别卖出400万、500万和200万瓶；而新升级的特护精华出道及巅峰，卖出100万瓶；伴随品牌的逐步成熟，获得越来越多的消费者的认可。

全域流量投放，通过微电影、明星代言、跨界联名、达人推荐、媒体曝光等方式，贝泰妮形成了在生活中全方位的流量投放，赋能品牌在双十一中获得热卖。其中仅舒淇的代言，便覆盖70城，宣发曝光超过40亿。

图 17 霸屏宣传，全域曝光



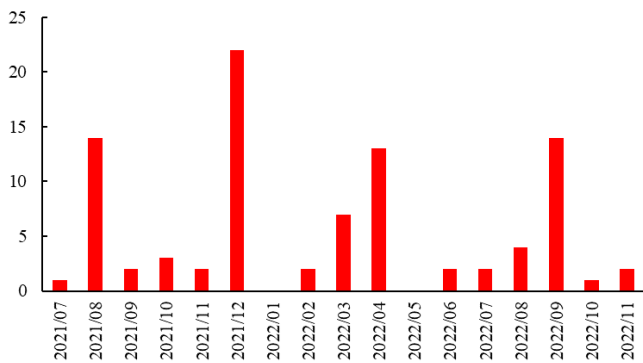
资料来源：贝泰妮公众号，首创证券

2. 化妆品新品跟踪

2.1 新品备案

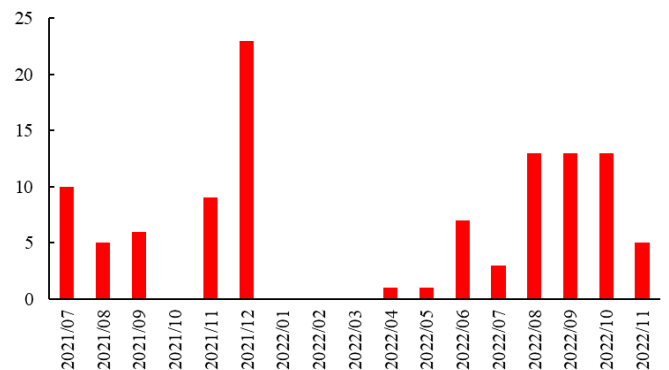
11 月至今，品牌新品备案数量维持低位。11 月累计至今，主要国产品牌中珀莱雅备案数量 2 件，贝泰妮备案数量 5 件，上海家化备案数量 1 件，华熙生物备案数量 2 件。

图 18 珀莱雅化妆品新品备案情况（件）



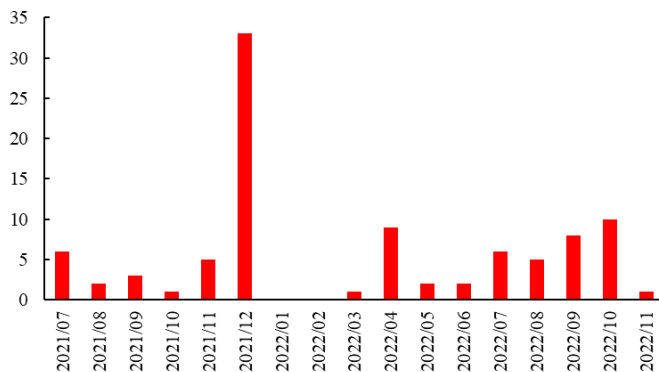
资料来源：NMPA，首创证券

图 19 贝泰妮化妆品新品备案情况（件）



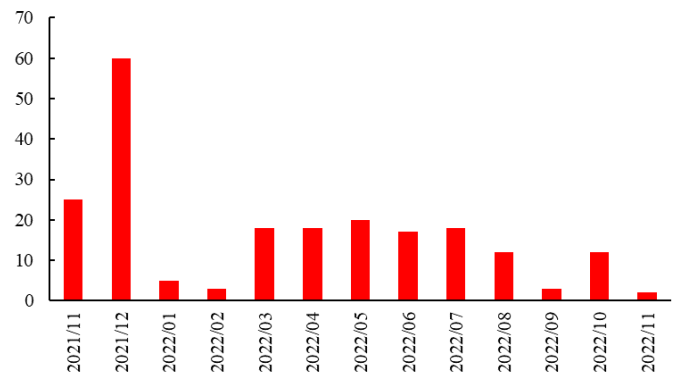
资料来源：NMPA，首创证券

图 20 上海家化化妆品新品备案情况（件）



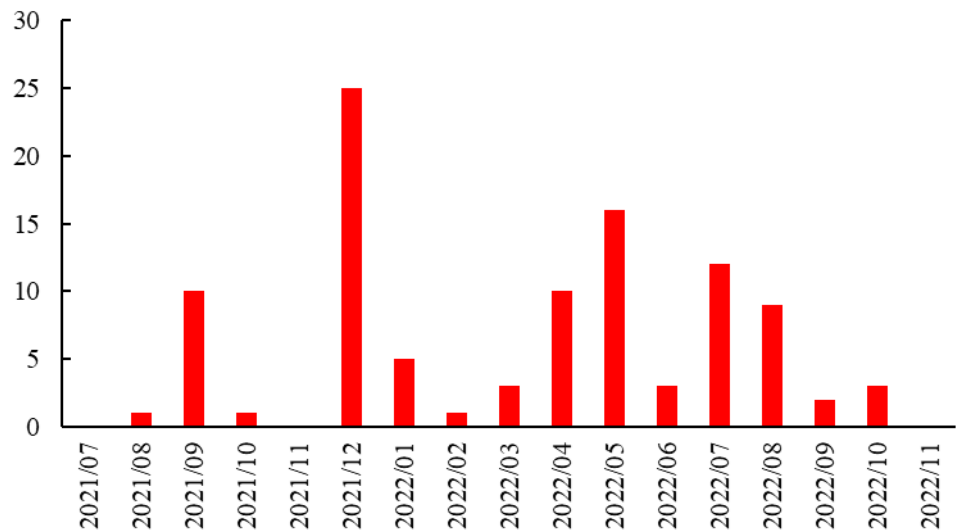
资料来源：NMPA，首创证券

图 21 华熙生物化妆品新品备案情况（件）



资料来源：NMPA，首创证券

图 22 鲁商发展化妆品新品备案情况（件）



资料来源：NMPA，首创证券

2.2 近期上市新品

近期代表性国产化妆品品牌新品上市：

润百颜：玻胶霜，利用 BIOHYACE™、英菲智配玻尿酸、姜黄根+肌肤、GP4G 促进胶原蛋白再生并减少其流失。白纱布次抛，利用四重屏障，直击干红敏，修复受损屏障。

可复美：吨吨霜以透明质酸高保湿 12 小时，抵抗冬季干燥。

可丽金：保龄霜针对肌肤纹理、面部下垂、胶原蛋白流失过快等肌肤老化问题，利用 C5HA 重组胶原蛋白仿生组合等从源头抗皱紧致。

毛戈平：养肤黑霜富含山茶花精华、马齿苋提取物等，赋活修护能量，改善干纹、细纹，使肌肤持久弹润。鱼子酱面膜利用鲟鱼子酱提取物，由内而外的打造弹润细化高级肤感。光影塑颜高光粉膏完美重塑面部骨相，提升轮廓，呈现通透纯净自然感。

图 23 国产品牌近期上市代表性新品

公司	品牌	新品名称	宣传用名	上市时间	功效	主要成分	价格/规格
	珀莱雅	源力精华2.0补水保湿修护肌底液	源力精华2.0	2022/09/27	抗老修护	PROECM、三重神经酰胺缓释脂质体	¥239/30ml
珀莱雅	彩棠	润玉柔纱蜜粉饼	润玉柔纱蜜粉饼	2022/10/19	定妆	合成云母	¥179/9.2g
	悦芙媞	滤镜水	控油平衡调理水	2022/10/29	控油	HEPES、仙人掌花提取物、百脉根籽提取物溶液	¥109/120ml
贝泰妮	薇诺娜	舒缓保湿特护精华液	特护精华	2022/09/02	敏感修护	含高浓不饱和脂肪酸、丹参根精粹、释迦果精粹	¥298/30ml
	润百颜	玻胶霜	玻尿酸抚纹靓透精华霜	2022/10/09	补充、保护胶原蛋白	VA+VC+VE/BIOHYACE	¥489/50g
		玻尿酸屏障调理次抛精华液	白纱布次抛	2011/11/04	舒缓修护	丁二醇、1,2-戊二醇	¥379/1.5ml*30
华熙生物	米蓓尔	多元修护系列	多元修护粉色系列	2022/09/02	多元修护	发酵型依克多因、矩阵HA	¥198/200ml
		新多元修护润养水	粉水2.0	2022/09/23	补水保湿、修护提亮	发酵型依克多因、多重玻尿酸	¥108/100ml
	肌活	多酸嫩肤调理精华液	多酸精华	2022/09/30	祛痘	水杨酸、壬二酸、乳糖酸、复合果酸	¥228/30ml
上海家化	佰草集	太极肌源修护焕颜面膜	啾啾小绿罐面膜	2022/10/07	补水提拉	乌药根提取物、白牡丹提取物、依克多因	¥238/10g*10
		东方牡丹油	牡丹精华油	2022/09/06	提亮修护	牡丹籽油、牡丹花水、沙棘果油	¥429/30ml
	御泥坊	春风拂面飞天洁面乳	飞天洁面乳	2022/10/11	温和深层清洁	月桂醇磺基琥珀酸酯二钠、椰油酰两性基二乙酸二钠、月桂基甘醇羧酸钠、椰油酰甘氨酸钾	¥129/100ml
水羊股份		微四百玻尿酸抗衰修护次抛精华液	微四百次抛抗老精华	2022/10/24	抗皱紧致修护	2%水解透明质酸钠、10%胶原肽、2%依克多因、0.2%羟基积雪草苷	¥499/1.2ml*20
		肌源修护精华	肌源修护精华	2022/09/21	舒缓修护	α 硫辛酸、谷胱甘肽、乳酸杆菌发酵物、VC衍生物	¥249.9/30ml
	小迷糊	肌能密集祛痘精华	肌能祛痘精华	2022/10/13	修复祛痘	羟基积雪草甙、芽孢杆菌发酵产物、烟酰胺、甘油、辛甘醇、丁二醇	¥299.9/30ml
	大水滴	聚焦焕亮精华	0点调色精华	2022/08/31	去暗沉	七重白、乙酰壳糖胺、VC、仙人掌寡糖、鼠李糖	¥209.9/15ml
鲁商发展	颐莲	玻尿酸嘭润霜	玻尿酸嘭嘭霜	2022/10/21	保湿修护	硅烷化玻尿酸、神经酰胺	¥198/50g
丸美股份	丸美	重组胶原蛋白冻干面膜	脆皮冻干面膜	2022/09/19	抗老抗敏	羟基积雪草苷、积雪草酸、积雪草苷、羟基积雪草酸	¥198/5片
	可复美	吨吨霜	透明质酸钠藻萃莹润保湿精华霜	2022/11/10	补水保湿、滋润	全谱透明质酸甜菜碱、拟伊藻提取物、烟酰胺、牛油果果脂	¥299/50g
巨子生物	可丽金	保龄霜	Human-like重组胶原蛋白赋能珍萃紧致抗皱面霜	2022/11/11	紧致、抗皱	Human-like重组胶原蛋白C5HA、β-烟酰胺单核苷酸、乙酰基六肽-1、角鲨烷	¥378/30g
		养肤黑霜	奢华养肤黑霜	2022/11/03	修护、保湿	山茶花精华、马齿苋提取物、大都发酵蛋白、双丙甘醇	¥274/25g
毛戈平	毛戈平	鱼子酱面膜	奢华鱼子面膜	2022/11/03	细腻毛孔、饱满紧致、即时修护	鲟鱼子酱提取物、卡波姆、山金车花提取物、人参根提取物	¥328/30g
		光影塑颜高光粉膏	光影塑颜高光粉膏	2022/11/10	提亮肤色、修饰轮廓	二氧化钛、二异硬脂醇苹果酸酯、羟苯丙酯、硬脂酸镁	¥621/14.5g

资料来源：各大品牌官方网站、公众号，天猫，京东，首創证券

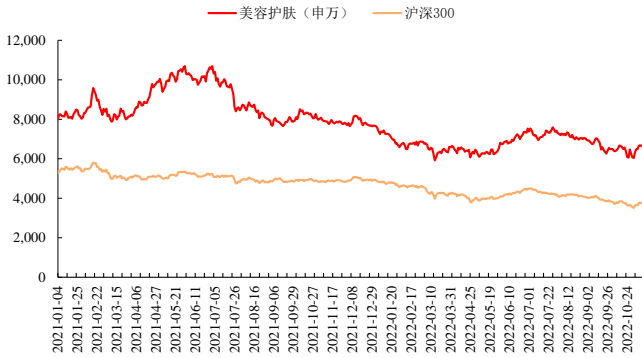
3. 周度市场回顾

上周(11月7日-11月11日)美容护理指数涨跌幅为+0.36%，申万一级31个行业中排名第22。同期沪深300指数涨跌幅+0.56%，美容行业跑输指数0.20pct。

截至11月11日，沪深300 PE-TTM为11.01倍，估值水平位于过去2年历史分位

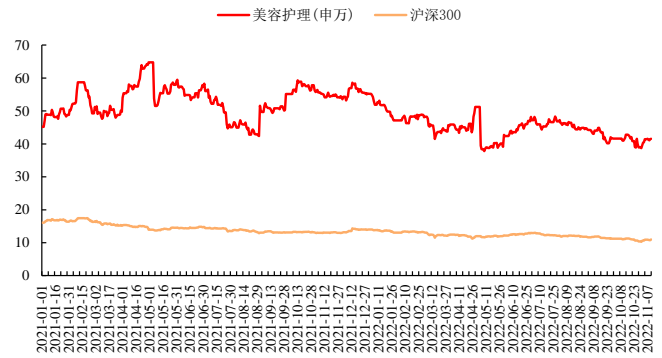
3.10%，美容行业 PE-TTM 为 41.56 倍，位于历史分位 8.68%。

图 24 申万美容护理行业市场走势



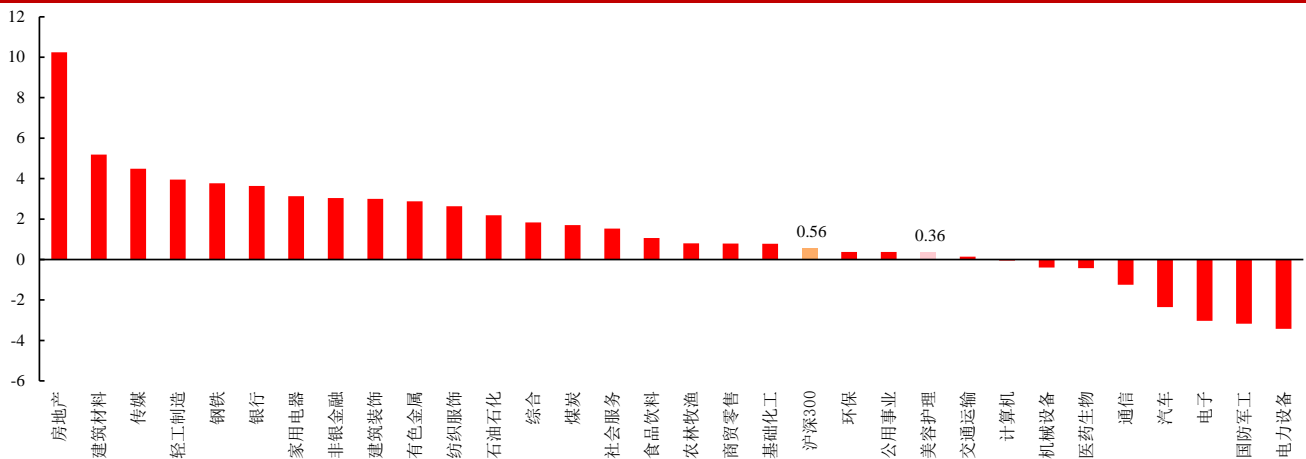
资料来源: Wind, 首创证券

图 25 美容护理行业估值 PE-TTM



资料来源: Wind, 首创证券

图 26 上周申万一级行业涨跌幅表现 (%)

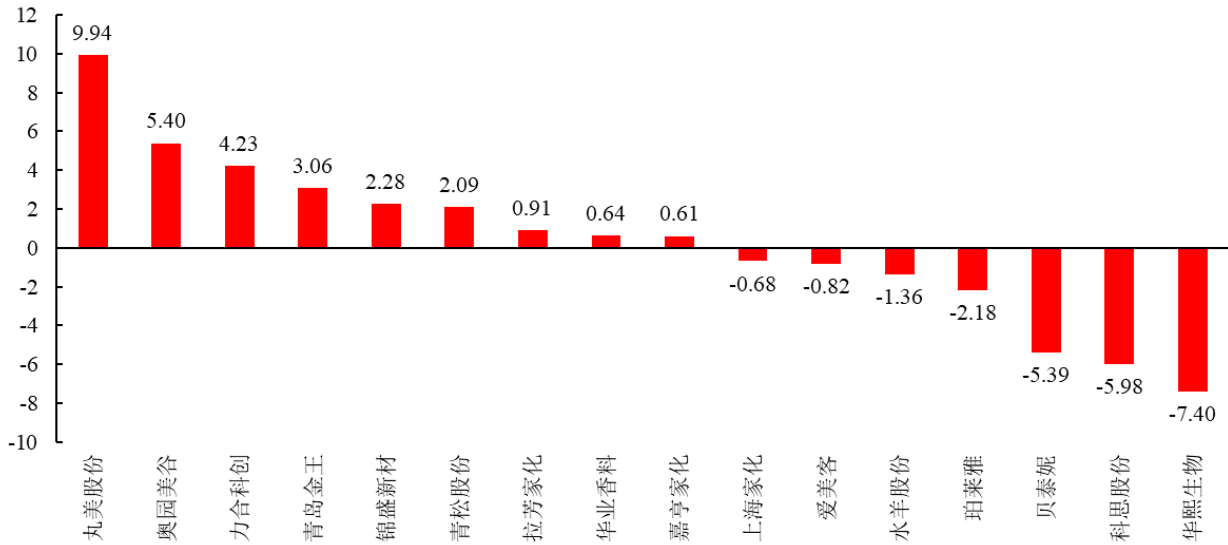


资料来源: Wind, 首创证券

个股方面, 主要上市公司中上周表现靠前的 TOP5 个股分别为丸美股份(+9.94%)、奥园美谷(+5.40%)、力合科创(+4.23%)、青岛金王(+3.06%)、锦盛新材(+2.28%)。

上周涨跌幅靠后的个股包括水羊股份(-1.36%)、珀莱雅(-2.18%)、贝泰妮(-5.39%)、科思股份(-5.98%)、华熙生物(-7.40%)。

图 27 美容护理行业重点公司周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 首创证券

4. 行业要闻

逸仙电商打造沉浸式“逸彩之境”美学空间

今年,逸仙电商以“逸彩之境,耀未来”为主题参展第五届中国国际进口博览会(以下简称“进博会”),特别打造“逸彩之境”美学空间,臻启探索美的旅程。空间突破界限,通过将旗下品牌元素进行多维凸显,形成新的美学对话,传达无限逸彩的美学概念。多种护肤哲学与艺术形式,在流动的美学空间中相遇、相通、和谐共生,让来宾在沉浸式观展过程中移步异景,开启崭新的感官空间体验,探索“逸彩之境”的无限想象。(中国日报)

国家药监局:开展化妆品个性化服务试点工作

为更好地满足消费者需求,推动中国化妆品品牌建设和产业高质量发展,国家药监局近日发出《开展化妆品个性化服务试点工作的通知》,决定在部分地区开展化妆品个性化服务试点工作。本次试点工作由国家药监局统一组织,北京、上海、浙江、山东、广东省(市)药监局具体负责实施。

本次试点自2022年11月开始,为期1年。重点开展三项工作:一是探索个性化服务模式。充分发挥行业的市场主体作用,鼓励试点企业围绕彩妆、护肤等普通化妆品,在皮肤检测、产品跟踪、个性化护肤服务方案等方面进行试点。二是探索对个性化服务模式的有效监管措施。鼓励各试点省(市)药监局在现行的化妆品监管法规框架下,创新监管模式,在产品备案、检测、留样、销售管理等方面进行监管方式的优化。三是研究制定个性化服务相关的规范性文件。通过试点,在符合化妆品产品备案、生产监管、风险监测等相关法规要求下,进行合理优化,既要保证化妆品的质量安全,又要满足消费者用妆的个性化需求。(中国消费网)

中冠生物获得国家发明专利证书

由中冠生物独立研发的《低砷含量磷虾油的制备方法》通过国家知识产权局发明专利申请,并获得发明专利证书,专利号为:ZL 2017 1 0720339.2。

该项发明专利证书的获得，体现了公司通过自主研发取得的独立知识产权和成果得到了国家权威的认可及肯定，提升了公司的行业地位和核心竞争力，为公司的未来发展提供了强有力的科学依据。此专利技术的实施将使公司生产的南极磷虾油的品质得到实质性的突破，达到国际领先水平。（中冠生物官网）

上海葡萄王企业完成蝉花菌丝体提取物化妆品原料备案

上海葡萄王企业有限公司备案的“蝉花菌丝体提取物”为生物技术原料，别名包括虫花、蝉草、南方虫草等。原料使用目的为皮肤保护剂、保湿剂、抗氧化剂，适用于各类肤用化妆品，推荐用量为 1-10%。（青眼，国家药监局）

海南省市场监督管理局关于医疗美容广告的监管提示

为规范和加强医疗美容广告监管，有效维护医疗美容广告市场秩序，保护消费者合法权益，依据《中华人民共和国广告法》《医疗广告管理办法》等法律法规，对全省广告市场主体在广告设计、制作、代理、发布等过程中作出如下监管提示：

一、医疗美容广告，是指通过一定媒介或者形式直接或间接介绍医疗美容机构或者医疗美容服务的商业广告。

二、医疗美容广告属于医疗广告，广告主必须依法取得医疗机构执业许可证才能发布或者委托发布医疗美容广告。广告主发布医疗美容广告，必须依法取得《医疗广告审查证明》。广告经营者、广告发布者设计、制作、代理、发布医疗美容广告必须依法查验《医疗广告审查证明》，并严格按核准内容发布。

三、市场监管部门依法整治各类医疗美容广告乱象，着力解决危害性大、群众反映集中的问题，重点打击广告中含有的九种情形。（海南省市场监督管理局）

5. 重要公司公告

图 28 上周重点公司公告

代码	公司	日期	内容
			<p>公司公告出售部分交易性金融资产： 上海复星医药股份有限公司控股子公司复星实业有限公司通过二级市场竞价累计出售BioNTech SE 1,094,899股普通股，出售金额（扣除交易费用后）共计1.79亿美元。出售后复星实业持有BNTX普通股数量从1,580,777股降至485,878股，占BNTX发行普通股总数的比重从0.65%下降至0.20%。</p>
600196.SH	复星医药	2022/11/12	<p>控股子公司通过GMP符合性检查： 公司控股子公司苏州二叶制药有限公司位于苏州市相城区的新增原料药生产线已通过药品生产质量规范符合性检查（即GMP符合性检查）。本次检查所涉生产设施为新增原料药生产线，针对本次检查相关直接投入（含相关设备）约为人民币1,486万元（未经审计）。该生产线具体情况如下：1）原料药（利伐沙班）（原料药104车间，利伐沙班生产线），设计产能500kg/年；2）原料药（依诺肝素钠）（原料药108车间，依诺肝素钠生产线），设计产能500kg/年。 相关生产线所涉产品利伐沙班原料药及依诺肝素钠原料药将主要为本集团（即本公司及控股子公司/单位，下同）自产自用。</p>
			<p>控股子公司获药品临床试验批准： 公司控股子公司上海复宏汉霖生物技术股份有限公司（以下简称“复宏汉霖”）收到国家药品监督管理局（以下简称“国家药监局”）关于同意HLX208（即BRAF V600E抑制剂，下同）联合斯鲁利单抗注射液（商品名：汉斯状®）及其相关联合疗法（即联合西妥昔单抗或曲美替尼）用于治疗BRAF V600E或BRAF V600突变阳性晚期实体瘤（以下简称“该治疗方案”）开展临床试验的批准。复宏汉霖拟于条件具备后于中国境内（不包括港澳台地区，下同）开展该治疗方案的Ib/II期临床试验。 截至2022年9月，本集团现阶段针对该治疗方案的累计研发投入为人民币169万元（不含单药，未经审计）</p>
		2022/11/8	<p>控股子公司在研疫苗临床试验进展： 公司控股子公司复星安特金（成都）生物制药有限公司（简称“安特金”）就13价肺炎球菌结合疫苗（多价结合体）用于2月龄以上人群的主动免疫，以预防1型、3型、4型、5型、6A型、6B型、7F型、9V型、14型、18C型、19A型、19F型和23F型菌株感染引起的肺炎球菌疾病于中国境内（不包括港澳台地区，下同）启动III期临床研究。截至本公告日，于中国境内获批上市的13价肺炎球菌结合疫苗包括辉瑞制药有限公司的沛儿13®、玉溪沃森生物技术有限公司的沃安欣®和北京民海生物科技有限公司的维民菲宝。 截至2022年9月，安特金现阶段针对该疫苗的累计研发投入为人民币17,893万元</p>
000963.SZ	华东医药	2022/11/9	<p>控股股东部分股份质押： 公司控股股东中国远大集团有限责任公司将其所持有的本公司部分股份办理了质押，本次质押数量1985万股，占其所持比例2.72%，占总股本1.13%，自2022/11/9日起质押，质权人为中国银河证券股份有限公司。远大集团累计持股比例41.67%，累计质押占其所持有的股份22.50%、占公司总股本9.38%。</p>
300740.SZ	水羊股份	2022/11/11	<p>向不特定对象发行可转换公司债券（修订）预案： 水羊股份预案向不特定对象发行可转换为公司A股股票的可转换债券，发行规模不超过69,498.70万元，存续期限6年，面值100元，按面值发行，票面利率暂未定，转换期限为自发行结束满6个月的第一个交易日至可转债到期日止，转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司A股股票交易均价。</p> <p>部分股票期权注销完成： 水羊集团股份有限公司本次注销2019年股票期权与限制性股票激励计划部分股票期权合计1,286,924份。其中首次授予股票期权注销1,073,434份，预留授予股票期权注销213,490份。</p>

资料来源：Wind，首創證券

6. 业绩及估值

图 29 重点公司盈利预测及估值

SW二级行业	代码	公司	最新收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE			评级
					22E	23E	24E	22E	23E	24E	
化妆品	603605.SH	珀莱雅	172.02	488	2.58	3.24	4.06	67	53	42	买入
化妆品	300957.SZ	贝泰妮	154.50	654	2.80	3.80	5.00	55	41	31	买入
医疗美容	300896.SZ	爱美客	492.40	1065	6.70	9.53	13.42	73	52	37	买入
医疗美容	688363.SH	华熙生物	107.03	515	2.11	2.79	3.51	51	38	30	买入
化妆品	600315.SH	上海家化	29.25	199	0.80	1.20	1.50	37	24	20	增持
化妆品	300856.SZ	科思股份	53.15	90	1.54	1.93	2.33	35	28	23	-
化妆品	300740.SZ	水羊股份	12.30	48	0.87	1.34	1.72	14	9	7	增持
房地产开发	600223.SH	鲁商发展	7.82	79	0.50	0.60	0.80	16	13	10	增持
化妆品	603983.SH	丸美股份	36.50	147	0.63	0.74	0.86	58	49	42	-
化妆品	300955.SZ	嘉亨家化	24.71	25	1.17	1.62	2.07	21	15	12	增持
医疗器械	688366.SH	昊海生科	79.77	120	2.53	3.17	3.89	32	25	21	-
医疗保健设备	1696.HK	复锐医疗科技	7.58	35	0.09	0.11	0.14	84	69	54	-
化学制药	000963.SZ	华东医药	43.13	755	1.59	1.93	2.33	27	22	19	-
医疗美容	000615.SZ	奥园美谷	6.05	47	0.16	0.20	0.25	38	30	24	-

资料来源: Wind, 首創證券 (注: 日期截至 2022/11/11, 丸美股份/昊海生科/科思股份/华东医药/奥园美谷/复锐医疗科技采用 wind 一致预测)

7. 风险提示

消费市场持续低迷; 新品推出不及预期; 疫情持续反复影响线上线下销售; 行业需求复苏低于预期; 行业政策推进不及预期; 行业竞争加剧; 宏观经济下行压力加大; 上市公司治理风险; 重要股东大幅减持风险; 大额商誉减值风险。

分析师简介

于那，社服行业首席分析师。毕业于剑桥大学金融与经济学，曾就职于方正证券、东方财富证券、德邦证券等，曾获 2017-2018 年新财富第 4/2 名，2017-2019 年水晶球第 4/3/5（公募）名。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准		
投资评级分为股票评级和行业评级	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现