

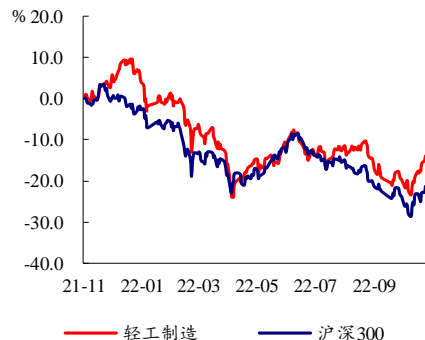


评级 暂不评级

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

《个护美妆双十一 GMV 达 822 亿，国货精华、面膜两大品类强势崛起》2022.11.14

《巨子生物登陆港交所，头部国货美妆大促预售出彩》2022.11.06

《日用品九月社零韧性充足，美妆双十一国货争先》2022.10.30

《双十一预售启动在即，期待国货美妆表现》2022.10.24

《关注双十一大促，品牌端理性备战》2022.10.17

10月美护社零预期内增长乏力，依然看好头部国货美容护理行业周报（2022.11.14-11.20）

行情回顾

上周（11.14 -11.18）沪深 300 指数上涨 0.35%，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 2.85%，其中医美/化妆品/个护用品分别上涨 4.56%/1.20%/2.80%。

年初至今，沪深 300 指数下跌 23.05%，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 25.06%，其中医美/化妆品/个护用品分别下跌 29.44%/20.14%/25.62%。

估值方面，截至 11 月 18 日美容护理（801980.SI）市盈率（TTM）约 41.21X，处于 3 年 23.53%分位值。

核心观点

10 月社零数据显示，化妆品、日用品销售表现低迷。化妆品/日用品品类 10 月零售总额分别为 308.9 亿元/588.2 亿元，同比分别下滑 3.7%/2.2%。从年初至今累计值来看，化妆品/日用品品类零售总额分别为 3084.1 亿元/6054.3 亿元，同比分别下降 2.8%/提升 1.6%。

短期冲击下国货头部品牌保持逆势高增，持续看好国内医美、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（11 月 18 日），重点标的估值：

- 1) 爱美客：对应 22-24 年 PE 分别为 75X/51X/37X；
- 2) 贝泰妮：对应 22-24 年 PE 分别为 48X/36X/28X。

重要行业动态

医用透明质酸钠产品分类被明确；多国货新锐品牌化妆品原料疑被掉包；相宜本草三战 IPO；李佳琦正在培养更多李佳琦；雅诗兰黛收购 TF；定制化化妆品利好政策不断；两款化妆品新原料完成备案等。

重点公司公告

贝泰妮回应面霜异味，产品配方活性物气味所致；鲁商发展拟剥离房地产、转型大健康，公司股票连续 3 个交易日涨停；青岛金王拟出售旗下化妆品业务；珀莱雅高管方玉友减持 201.89 万股公司股份，持股比例变动超过 1%；昊海生物科技拟授出 36 万股限制性股票；豪悦护理完成回购，累计回购约 81 万股，占比 0.52%；水羊股份 51.04 万股限售股将于 11 月 18 日解禁上市，占总股本 0.13%；拉芳家化 26.842 万股限制性股票将解除限售上市流通等。

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。

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. 重点数据更新	6
3. 行业动态及重点公司动态	6
3.1. 行业动态跟踪	6
3.2. 重点公司动态	9
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月、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
图表 8. 化妆品零售额当月值 (亿元) 及当月同比	6
图表 9. 日用零售额当月值 (亿元) 及当月同比	6
图表 10. 化妆品零售额累计值 (亿元) 及累计同比	6
图表 11. 日用品零售额累计值 (亿元) 及累计同比	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

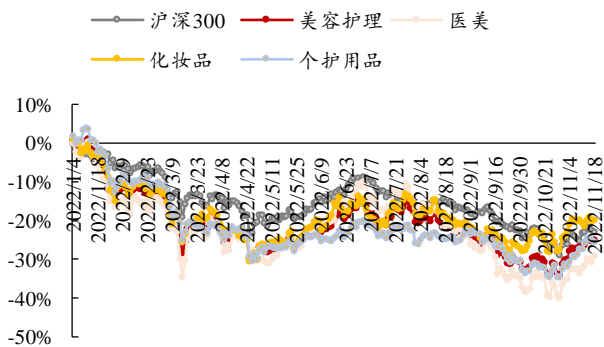
医美		化妆品		个护				
医美耗材	爱美客	300896.SZ	品牌化妆品	贝泰妮	300957.SZ	生活用纸	中顺洁柔	002511.SZ
	华熙生物	688363.SH		珀莱雅	603605.SH		恒安国际	1044.HK
	昊海生科	688366.SH		上海家化	600315.SH		维达国际	3331.HK
	四环医药	0460.HK	化妆品制造及其他	水羊股份	300740.SZ	洗护用品	稳健医疗	300888.SZ
	复锐医疗科技	1696.HK		丸美股份	603983.SH		拉芳家化	603630.SH
	哈三联	002900.SZ		丽人丽妆	605136.SH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

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

上周（11.14 -11.18）沪深 300 指数上涨 0.35%，美容护理行业组合上涨 2.85%，其中医美/化妆品/个护用品分别上涨 4.56%/1.20%/2.80%。

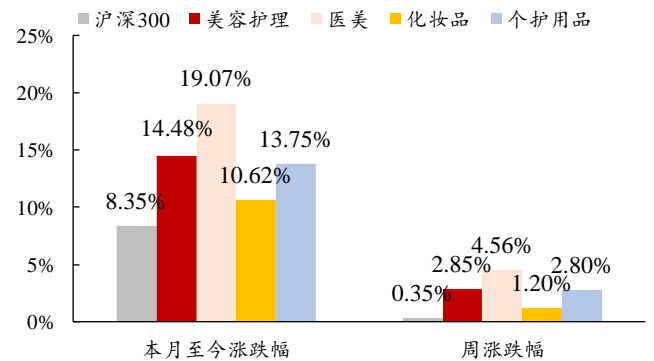
年初至今，沪深 300 指数下跌 23.05%，美容护理行业组合下跌 25.06%，其中医美/化妆品/个护用品分别下跌 29.44%/20.14%/25.62%。

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

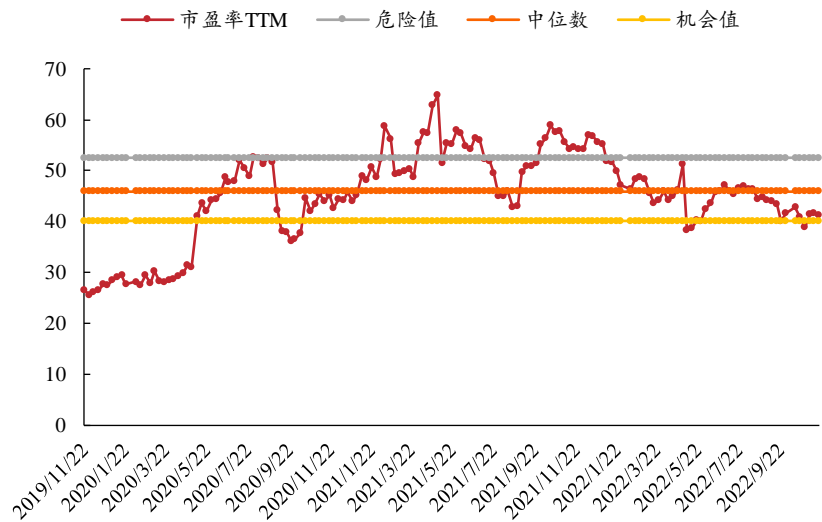
图表3. 美容护理及细分板块组合月、周度涨跌幅



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

估值方面，截至 11 月 18 日美容护理（801980.SI）市盈率（TTM）约 41.21X，处于 3 年 23.53%分位值。

图表4. 美容护理板块指数市盈率 (TTM)

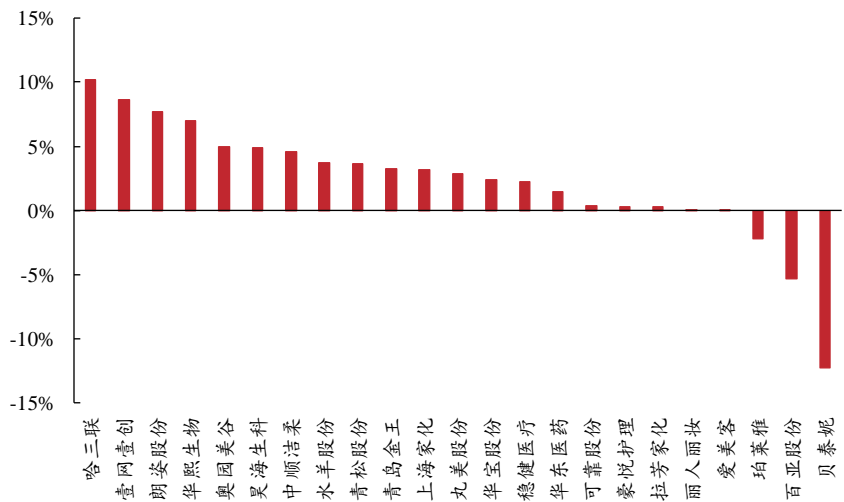


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

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，哈三联 (+10.21%)、壹网壹创 (+8.60%)、朗姿股份 (+7.66%) 涨幅居前，贝泰妮 (-12.30%)、百亚股份 (-5.32%)、珀莱雅 (-2.25%) 跌幅居前。

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)	变动前(万股)		变动后(万股)		解禁股份类型	
						总股本 (万股)	流通 A 股 占比 (%)	流通 A 股 占比 (%)			
603630.SH	拉芳家化	2022/11/25	26.84	0.12	386.26	22,547.30	22,493.62	99.76	22,520.46	99.88	股权激励限售股份
301108.SZ	洁雅股份	2022/12/5	1,468.22	18.08	52,562.12	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	395,331.94	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 2022/11/18

1.4. 重点上市公司最新估值表

截至最新交易日(11月18日), 重点标的估值:

1) 爱美客: 对应 22-24 年 PE 分别为 75X/51X/37X;

2) 贝泰妮: 对应 22-24 年 PE 分别为 48X/36X/28X。

图7. 重点上市公司最新估值情况一览

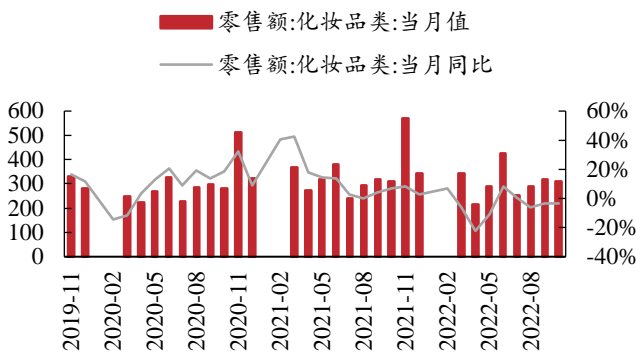
子行业	证券代码	证券名称	总市值 (亿元, 交易币种)	交易 币种	财报 币种	归母净利润 (亿元, 财报币种)				PE				PEG
						2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	
医美 耗材	300896.SZ	爱美客	1,065.57	CNY	CNY	9.58	14.26	20.73	28.85	121.10	74.71	51.41	36.93	1.53
	688363.SH	华熙生物	550.75	CNY	CNY	7.82	10.27	13.48	17.32	95.28	53.65	40.84	31.80	1.72
	688366.SH	昊海生科	125.03	CNY	CNY	3.52	3.05	4.36	5.72	62.84	47.94	33.54	25.55	-
	0460.HK	四环医药	83.97	HKD	CNY	4.17	-	-	-	27.11	-	-	-	-
	1696.HK	复锐医疗科技	36.87	HKD	USD	0.31	-	-	-	18.16	-	-	-	0.40
	002900.SZ	哈三联	50.59	CNY	CNY	3.51	-	-	-	18.79	-	-	-	-
000963.SZ	华东医药	767.72	CNY	CNY	23.02	26.38	31.66	38.75	30.56	29.10	24.25	19.81	1.99	
终端 机构	002612.SZ	朗姿股份	104.42	CNY	CNY	1.87	0.86	2.06	2.87	74.85	121.52	50.67	36.43	-
	000615.SZ	奥园美谷	49.60	CNY	CNY	-2.53	-	-	-	-	-	-	-	-
	2135.HK	瑞丽医美	2.76	HKD	CNY	-0.18	-	-	-	-	-	-	-	-
	2138.HK	医思健康	66.03	HKD	HKD	1.98	-	-	-	66.42	-	-	-	0.46
	AIH.O	医美国际	0.33	USD	CNY	-5.87	-	-	-	-	-	-	-	-
品牌 化妆品	300957.SZ	贝泰妮	573.98	CNY	CNY	8.63	11.90	15.91	20.81	94.39	48.26	36.09	27.60	1.27
	603605.SH	珀莱雅	476.74	CNY	CNY	5.76	7.46	9.43	11.78	72.68	63.90	50.57	40.47	2.17
	600315.SH	上海家化	204.88	CNY	CNY	6.49	5.72	7.92	9.46	42.30	35.82	25.88	21.66	-
	300740.SZ	水羊股份	49.47	CNY	CNY	2.36	2.80	4.22	5.71	27.66	18.08	12.00	8.89	0.97
	600223.SH	鲁商发展	107.04	CNY	CNY	3.62	3.21	5.11	6.82	36.95	33.33	20.94	15.69	-
	603983.SH	丸美股份	150.74	CNY	CNY	2.48	2.53	3.01	3.52	51.65	59.62	50.14	42.77	29.66
化妆品 制造及 其他	605136.SH	丽人丽妆	49.30	CNY	CNY	4.11	1.97	3.21	3.86	23.83	24.96	15.38	12.76	-
	300792.SZ	壹网壹创	71.75	CNY	CNY	3.27	3.03	3.74	4.43	35.79	23.73	19.17	16.19	-
	300132.SZ	青松股份	36.57	CNY	CNY	-9.12	-2.41	1.64	2.40	-	-	22.33	15.25	-
	002094.SZ	青岛金王	26.39	CNY	CNY	0.16	-	-	-	191.09	-	-	-	-
生活 用纸	002511.SZ	中顺洁柔	150.74	CNY	CNY	5.81	4.11	5.87	7.45	37.74	36.70	25.67	20.23	-
	1044.HK	恒安国际	404.42	HKD	CNY	32.74	-	-	-	11.65	-	-	-	-
	3331.HK	维达国际	227.42	HKD	HKD	16.38	-	-	-	13.93	-	-	-	-
	300888.SZ	稳健医疗	302.98	CNY	CNY	12.39	15.42	18.57	21.69	28.37	19.65	16.32	13.97	0.80
洗护 用品	603630.SH	拉芳家化	32.45	CNY	CNY	0.69	0.76	0.85	0.97	66.15	42.69	38.17	33.45	4.24
	6601.HK	朝云集团	19.47	HKD	CNY	0.92	-	-	-	36.81	-	-	-	1.30
	6993.HK	蓝月亮集团	300.13	HKD	HKD	10.14	-	-	-	42.74	-	-	-	-
	300741.SZ	华宝股份	157.11	CNY	CNY	10.04	-	-	-	29.34	-	-	-	-
	605009.SH	豪悦护理	69.65	CNY	CNY	3.63	3.75	4.62	5.20	24.24	18.56	15.07	13.41	5.31
	003006.SZ	百亚股份	55.94	CNY	CNY	2.28	1.96	2.44	2.98	33.65	28.60	22.89	18.75	-
301009.SZ	可靠股份	31.24	CNY	CNY	0.40	1.06	1.45	1.45	126.20	29.55	21.50	21.50	-	

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所
注：数据摘自自万得一致预测，交易日截至 2022/11/18。

2. 重点数据更新

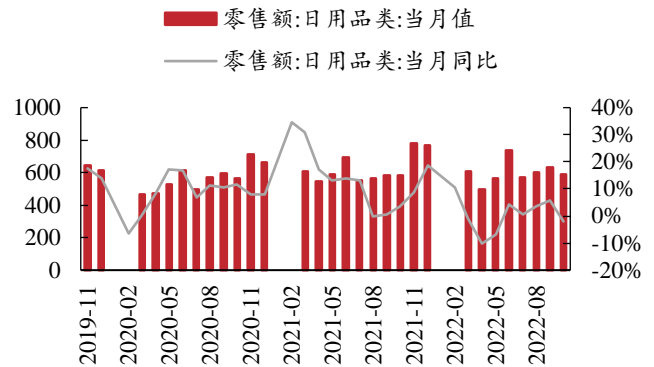
10 月社零数据显示，化妆品、日用品销售持续低迷。化妆品/日用品品类 10 月零售总额分别为 308.9 亿元/588.2 亿元，同比分别下滑 3.7%/2.2%。从年初至今累计值来看，化妆品/日用品品类零售总额分别为 3084.1 亿元/6054.3 亿元，同比分别下降 2.8%/提升 1.6%。

图表8. 化妆品零售额当月值（亿元）及当月同比



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表9. 日用零售额当月值（亿元）及当月同比



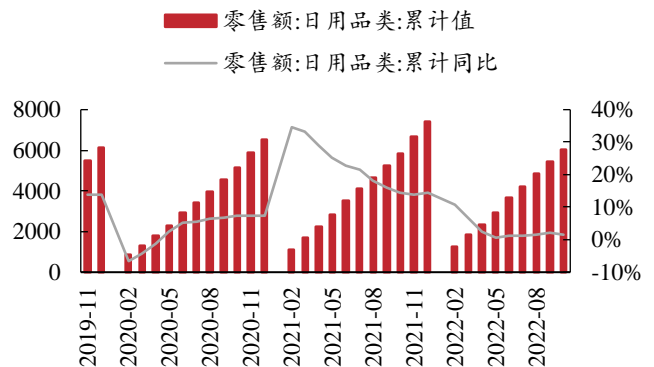
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表10. 化妆品零售额累计值（亿元）及累计同比



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表11. 日用品零售额累计值（亿元）及累计同比



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

3. 行业动态及重点公司动向

3.1. 行业动态跟踪

【医用透明质酸钠产品分类被明确】11 月 14 日，国家药监局对外发布《关于医用透明质酸钠产品管理类别的公告（2022 年第 103 号）》，以加强医用透明质酸钠（玻璃酸钠）产品的监督管理，进一步规范相关产品注册（备案）。2009 年，原国家食品药品监督管理局发布《关于医用透明质酸钠产品管理类别的公告》（2009 年第 81 号），指导规范医用透明质酸钠相关产品的注册和监管工作。随着科技和产业的快速发展，新产品不断涌现，81 号公告已不能完全满足行业和监管需要。因此，国家药监局推出 103 号公告代之。

新公告重点强调三方面内容，主要包括：1) **明确边缘产品与药械组合产品的管理属性**，包括①医用透明质酸钠产品用于注射进入皮肤真皮层及以下，作为注射填充增加组织容积产品应用时，如果产品不含发挥药理学、代谢学或免疫学作用的药物成分，则按照第三类医疗器械管理；如果产品含有局麻药等药物（如盐酸利多卡因、氨基酸、维生素），则判定为以医疗器械为主的药械组合产品；②当医用透明质酸钠产品作为注射到真皮层，主要通过所含透明质酸钠的保湿、补水等作用，改善皮肤状态应用时，如果产品不含发挥药理学、代谢学或免疫学作用的药物成分，则按照第三类医疗器械管理；如果产品含有局麻药等药物（如盐酸利多卡因、氨基酸、维生素等），则判定为以医疗器械为主的药械组合产品；③含透明质酸钠的医用敷料，若不含发挥药理学、代谢学或免疫学作用的药物成分，则按照医疗器械管理；若其可部分或者全部被人体吸收，或者用于慢性创面，则按照第三类医疗器械管理；若其不可被人体吸收且用于非慢性创面，则按照第二类医疗器械管理。2) **规定医用透明质酸钠产品管理类别不低于第二类**；3) **强调不作为药品或者医疗器械管理的情况**，包括透明质酸钠作为一种保湿补水成分在化妆品中应用不应当宣称医疗用途。（中国整形美容协会新闻中心）

【多国货新锐品牌化妆品原料疑被掉包】品牌谋求与海外原料商进行合作，做定制原料开发和独家供应，以此建立更高的产品壁垒，是不少国货品牌方选择的发展路径。但有业内人士告诉聚美丽，近期好几家国货美妆品牌竟然“被”来自海外的原料“掉包”成国产原料，其中还不乏知名新锐品牌。与此同时，小红书等社媒平台关于“假货 HPR”“优时颜原料”“HPR 翻车”等内容都受到了颇高的关注度，一时间议论纷纷。

对此，优时颜客服、创始人分别进行了回应。从客服回复看来，优时颜涉及 HPR 原料确实从进口更换为国产，但有没有被原料商掉包并没有确切的证明。从创始人回应看，优时颜品牌似乎是主动地选择了优质且供应稳定的国产原料，以期用沟通平息此次风波。

纵观国内化妆品市场，原料研发一直是“卡脖子”的老大难问题，困境集中在原料研发、工艺创新和检测评价技术，这是制约国产化妆品竞争力提升的三大难题。此次“HPR 原料受害者联盟”事件，归结其因，首先是国内化妆品市场在原料研发方面的薄弱及对海外原料的依赖；其次品牌方缺少对部分原料的检测评价技术，让不良商家钻了空子。（聚美丽）

【相宜本草三战 IPO】据证监会网站披露，11 月 10 日，上海相宜本草化妆品股份有限公司同中国国际金融股份有限公司签署了上市辅导协议，启动 A 股 IPO 进程。

2012 年，其首次提交 IPO 招股书，拟募集资金逾 7 亿元。当时，据招股书显示，2009-2011 年相宜本草营业收入分别为 3.77 亿元、7.5 亿元、

13.35 亿元，净利润则分别为 5221.52 万元、1.16 亿元、1.35 亿元。不过，被看好的相宜本草于 2014 年 4 月主动中止了 IPO。对于这一决定，时任相宜本草总裁的严明曾向化妆品观察表示，这是出于公司战略多方面考虑，“商超渠道大环境不理想，公司内部也处在调整期，这两年将以维护市场稳定为重。”直至 2020 年，相宜本草再次传出拟二次冲击 IPO 的消息，并请来原上海家化首席市场官俞巍上任执行总裁。但是，关于此次冲击 IPO，相宜本草此后并未公布更多消息，关于 IPO 的进程也没有了下文。

而今，相宜本草三度启动 IPO，一个积极的信号是，相宜本草近年来在研发、渠道上已多端发力。在研发上，毕业于美国宾夕法尼亚大学的化学博士吕智目前为相宜本草的研发技术负责人，其和团队在现代科技提升传统中草药的效力上取得较大突破。据 11 月 14 日上海经信委消息，相宜本草已成为上海在创新性、代表性、引领性质量管理经验和方法的代表企业之一。而从渠道来看，线上，相宜本草已布局抖音、私域、“相宜荟”官方微信商城小程序等；线下，除化妆品店、超市渠道，也新增开设体验馆等。（化妆品观察）

【李佳琦正在培养更多李佳琦】从今年 9 月起，关于李佳琦回归的传闻就没有停歇过。随着 9 月 20 日李佳琦的低调开播，这一传闻也得到了验证。但当时传闻的后半段，还说到双十一会成为李佳琦的告别直播，此后就会退居幕后。甚至还煞有介事地爆料，李佳琦团队会在接下来一段时间里，推出三个垂直类的账号。

随着李佳琦常态化直播近两个月，这些传闻早已被人们淡忘。可就在 11 月 12 日晚的直播中，李佳琦突然宣布开设助播团淘宝新直播间“所有女生”，用以拓宽选品的广度。为了给“所有女生”直播间引流，当晚李佳琦还与旺旺、庆子等助播们连线互动。淘宝直播的页面中，“所有女生”直播间所属的 MCN 机构为“成新团”。而天眼查信息显示，成新团（上海）网络科技有限公司于今年 11 月 3 日刚刚成立，由李佳琦所属机构“美腕”全资控股。在 12 日的首播中，“所有女生”并没有急于正式开始带货，而是上架了 41 个一分钱秒杀的商品用以引流。再加上李佳琦亲自宣传，短短两天“所有女生”直播间的粉丝数就达到了近 90 万。13 日晚，“所有女生”正式开始带货。接近 5 个小时的直播中，上架了包含美妆个护、生活快消、休闲零食、时尚服饰、数码家电等多个品类的商品。最终场观接近 500 万。

据美腕透露，该直播间的定位是“全品类日播”直播间。由原“李佳琦 Austin”直播间的人气助播旺旺、庆子等人担任该直播间主播，主要是为了满足消费者白天的购物需求。也就是说，目前“所有女生”只是作为一个和李佳琦直播间互补的存在。短期内并不会彻底取代李佳琦，成为美腕的“门面”。（电商报）

【雅诗兰黛收购 TF】化妆品巨头 Estee Lauder 雅诗兰黛在拍卖中成功以 28 亿美元(约合人民币 198.37 亿元)的价格收购 Tom Ford 汤姆福特。集团在声明中表示,雅诗兰黛将为 Tom Ford 品牌及其所有知识产权支付约 23 亿美元(约合人民币 162.94 亿元),资金来自现金、债务和 3 亿美元(约合人民币 21.25 亿元)的延期付款,其中 2.5 亿美元(约合人民币 17.71 亿元)将来自眼镜制造商 Marcolin SpA,该公司与 Tom Ford 的现有授权协议将被延长。

另外,此次收购仍有待监管部门的批准,预计将于 2023 年上半年完成。截至 11 月 16 日,雅诗兰黛集团的总市值为 809.89 亿美元(约合人民币 5737.64 亿元),资金充足。(聚美丽、华尔街日报)

【定制化妆品利好政策不断】11 月 10 日,国家药监局官网发布了《国家药监局综合司关于开展化妆品个性化服务试点工作的通知》,通知指出:为进一步深化“放管服”改革,促进化妆品产业高质量发展,国家药监局决定在部分地区开展化妆品个性化服务试点工作。通知甫一发出便引起热议,不少业内人士感叹:喊了这么多年的定制化妆品终于有“名分”了。(化妆品报)

【两款化妆品新原料完成备案】国家药监局化妆品原料备案信息平台显示,中冠生物科技(琿春)有限公司的“南极磷虾油”,以及上海葡萄王企业有限公司的“蝉花菌丝体提取物”完成备案,两款原料均已进入监测期。其中,“蝉花菌丝体提取物”为生物技术原料,别名包括虫花、蝉草等。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%。“南极磷虾油”为动物原料,原料使用目的为保湿剂,可用于各类化妆品,对使用范围没有特殊限制,安全用量为 18.5%。(医学美学美容、国家药监局化妆品原料备案信息平台)

3.2. 重点公司动向

【贝泰妮回应面霜异味,产品配方活性物气味所致】11 月 18 日,针对网上“薇诺娜高保湿面霜疑似气味异常”问题,薇诺娜母公司贝泰妮相关负责人回复记者称,“我们昨晚拿到的 SGS 报告,符合产品质量标准。关于异味问题我们一直在对比检测,初步认为是产品配方里的活性物气味所致”。

11 月 9 日有消费者在黑猫投诉发起投诉称:“薇诺娜官方旗舰店高保湿面霜有恶臭,使用严重过敏,卖家不解决问题”。截至目前,该问题的集体投诉量为 114 起。此前的 11 月 16 日,有投资者在互动平台上提出,“最近贵公司产品面霜事件在小红书逐渐发酵,护肤品,尤其是国货护肤品行业口碑极为重要,希望贵司可以妥善、正面、谦虚地积极处理这件事,一次的问题如果能引起企业质检的提高未必是彻底的坏事。如果确实有问题采取彻底召回该批次等办法也许对口碑伤害更小,参考珀莱雅防晒霜问

题事件。”11月18日当天贝泰妮回复上述投资者：“我们会积极努力处理此次事件，给大家一个满意的答复”。

薇诺娜方面称，目前针对消费者提出疑问的批次产品，内外部检测结果均无异常；由于产品包含较多天然活性成分，部分活性物原料批次味道存在一定差异，公司正在联合相关检测机构加速进行配方原料相关成分的气味排查及对比检测。（经济观察网）

【鲁商发展拟剥离房地产、转型大健康，公司股票连续3个交易日涨停】11月15日晚间，鲁商发展发布《关于筹划重大资产出售暨关联交易的提示性公告》，公告称，鲁商发展拟将其持有的房地产开发业务相关资产及负债转让至控股股东山东省商业集团有限公司或其所属公司。鲁商发展表示，本次交易如能顺利完成，公司将聚焦于生物医药、化妆品、原料及衍生品、添加剂等大健康业务。本次交易有利于改善公司资产质量，提升公司可持续经营能力和盈利能力，维护投资者利益。

受此消息面影响，公司股票于11月16-18日连续3个交易日涨停，公司股票价格近期波动较大。11月18日，鲁商发展发布公告提示风险，公司重大资产出售事项尚处于筹划阶段，尚存在不确定性。具体交易标的资产范围、交易价格等要素均未最终确定，交易双方尚未签署相关协议，交易方案仍需进一步论证和沟通协商，并需按照相关法律、法规及公司章程的规定履行必要的决策和审批程序，敬请广大投资者理性投资，注意二级市场交易风险。（公司公告）

【青岛金王拟出售旗下化妆品业务】青岛金王11月14日发布公告，公司拟通过产权交易中心公开挂牌转让的方式，出售公司全资子公司青岛金王产业链管理有限公司持有的下属子公司的股权及债权，本次交易完成后，青岛佰采化妆品有限公司及其子公司、青岛佰臻化妆品有限公司及其子公司、青岛佰承化妆品有限公司及其子公司将不再纳入公司合并报表范围。上述拟出售子公司都是传统线下渠道运营商，客户均集中在商超、百货、专营店等人员密集的零售行业，是此次疫情冲击的重灾区之一。根据评估机构出具的评估报告及审计机构出具的审计报告，上述资产目前评估价值9720.32万元，金王产业链对上述公司的拟出售债权账面原值1.72亿元，首次挂牌价格参考股权评估价值与债权账面原值，根据产权交易中心的产权交易规则，经公开挂牌转让的方式形成最终交易价格，目前无法确定最终的交易价格，待最终成交后，公司将及时履行信息披露义务。（中妆资讯）

【珀莱雅高管方玉友减持201.89万股公司股份，持股比例变动超过1%】珀莱雅公布，公司于2022年11月16日收到公司持股5%以上股东方玉友发来的通知，方玉友自2022年9月19日至2022年11月16日期间，通过集中竞价交易和大宗交易方式合计减持公司股份326.641万股，占公

司总股本的 1.1521%(以公司 2022 年 11 月 15 日总股本 283,519,377 股计算), 同时, 因 2021 年年度权益分派(资本公积金转增股本)、可转债转股、2022 年限制性股票激励计划授予登记完成导致公司总股本增加, 导致持股比例被动稀释。方玉友持股比例变动超过 1%。此次权益变动后, 信息披露义务人方玉友持有上市公司股份比例将从 18.0826%减少至 16.7962%。(格隆汇)

【昊海生物科技拟授出 36 万股限制性股票】11 月 16 日, 昊海生物科技发布公告, 由于载于激励计划中预留授予项下授予限制性股票的条件已获满足, 故根据股东于临时股东大会、A 股类别股东大会及 H 股类别股东大会上的授权, 董事会及监事会已于 2022 年 11 月 16 日举行的董事会会议及监事会会议上决议于授予日(即 2022 年 11 月 16 日)按每股 A 股人民币 94.30 元的授予价格向 93 名激励对象授出预留授予的 36 万股限制性股票。限制性股票来源为公司拟向激励对象发行的新 A 股普通股。(智通财经)

【豪悦护理完成回购, 累计回购约 81 万股, 占比 0.52%】豪悦护理分别于 2022 年 04 月 25 日召开的第二届董事会第十三次会议, 于 2022 年 05 月 16 日召开 2021 年年度股东大会, 均审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》, 同意公司通过自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份, 拟回购股份将用于注销减少公司注册资本及股权激励。2022 年 5 月 18 日, 公司披露了回购报告书。

豪悦护理于 11 月 15 日晚间发布公告称, 截至 2022 年 11 月 15 日, 公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份数量约为 81 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 37.85 元/股, 成交的最低价格为 36.2 元/股, 交易总金额为人民币约 3000 万元。公司本次股份回购已实施完毕, 本次回购符合相关法律法规要求及公司回购方案。(豪悦护理)

【水羊股份 51.04 万股限售股将于 11 月 18 日解禁上市, 占总股本 0.13%】11 月 17 日, 水羊股份公告称, 51.04 万股限售股份将于 11 月 18 日解禁上市, 为公司股权激励限售股份, 占公司总股本 0.13%。最近一年内, 该股累计解禁 43.28 万股, 占总股本的 0.11%。本次解禁后, 公司还有 3295.53 万股限售股份, 占总股本 8.5%。

【拉芳家化 26.842 万股限制性股票将解除限售上市流通】拉芳家化发布关于第二期限限制性股票激励计划预留授予限制性股票第一个解除限售条件成就暨上市流通的公告, 此次解除限售股票数量为 26.842 万股, 占公司目前总股本的 0.12%; 此次符合解除限售条件的激励对象共计 25 人; 此次解除限售股票上市流通时间为 2022 年 11 月 25 日。(格隆汇)

4. 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/>