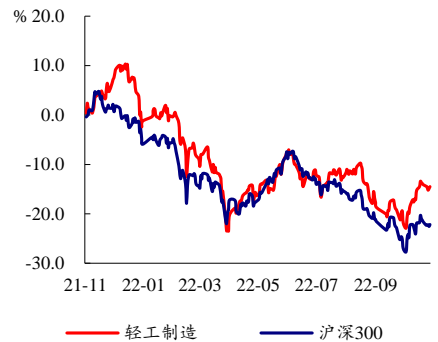


评级 暂不评级

报告作者

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

股价走势



相关研究

《10月美妆社零预期内增长乏力，依然看好头部国货》2022.11.20

《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

疫情下广州企业积极应对美业停摆，美护估值分位回落至3年20%以下

美容护理行业周报（2022.11.21-11.27）

行情回顾

上周（11.21 -11.25）沪深300指数下跌0.68%，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5.01%，其中医美/化妆品/个护用品分别下跌8.71%/3.77%/2.55%。

年初至今，沪深300指数下跌23.57%，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28.73%，其中医美/化妆品/个护用品分别下跌35.84%/22.88%/27.47%。

估值方面，截至11月25日美容护理（801980.SI）市盈率（TTM）约39.36X，处于3年19.61%分位值。

核心观点

本轮疫情影响下，供给端受区域性冲击部分美业停摆，而需求端高品质低溢价国产品牌乘势而上趋势延续。供给端，化妆品产业重镇广州正面临抗疫三年来最复杂、最严峻的疫情，其中白云区是全国化妆品产业主要集聚区和商贸集散地，全区化妆品生产企业数量占广东省总量逾四成，当前工厂生产线、供应链、订单、物流均受到了不同程度影响，但与2020年疫情刚暴发时相比，化妆品企业已有更精准、更灵活的防控机制，企业端仍保持较为乐观心态。需求端，双十一大促数据有力验证高品质低溢价国产品牌的接受度提升趋势延续：京东双十一珀莱雅、HBN、溪木源、优时颜、三生花等239个国货美妆品牌成交额同比增长均超100%；抖音双十一期间，护肤品类薇诺娜、自然堂和HBN三大国货品牌位占据“双11护肤品类预售首日销售排行”前五名；天猫双11中，国货品牌已占领美妆销售额榜单TOP20的七个席位。

我们持续看好国内医美、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25日），重点标的估值：

- 1) 爱美客：对应22-24年PE分别为67X/46X/33X；
- 2) 贝泰妮：对应22-24年PE分别为46X/34X/26X。

重要行业动态

广州美业停摆，化妆品人积极面对疫情冲击；每年340亿元的化妆品正在被浪费等。

重点公司公告

消费者反馈薇诺娜高保湿霜气味差异，贝泰妮致歉并免费退换；上海首家薇诺娜零售精品店开业；丸美股份聘任王熙雯为总裁助理兼电商部总经理；水羊股份回应减员传闻，线上潮妆B端分销员工转岗水羊国际，C端私域内部团队合并；稳健医疗称公司防疫产品需求量暴增、供不应求，价格变化不大；华熙生物称经查回购股份并未违法违规；壹网壹创拟变更会计师事务所等。

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 | 4 |
| 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 | 5 |
| 2.1. 行业动态跟踪 | 5 |
| 2.2. 重点公司动向 | 7 |
| 3. 风险提示 | 10 |

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 | 4 |
| 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

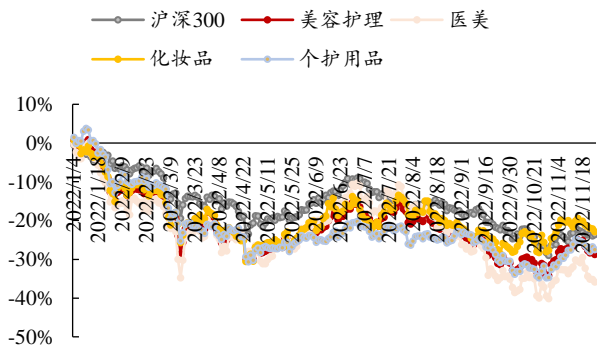
| 医美 | | 化妆品 | | 个护 | | | | |
|------|--------|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 医美耗材 | 爱美客 | 300896.SZ | 品牌化妆品 | 贝泰妮 | 300957.SZ | 生活用纸 | 中顺洁柔 | 002511.SZ |
| | 华熙生物 | 688363.SH | | 珀莱雅 | 603605.SH | | 恒安国际 | 1044.HK |
| | 昊海生科 | 688366.SH | | 上海家化 | 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 | 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（11.21 -11.25）沪深 300 指数下跌 0.68%，美容护理行业组合下跌 5.01%，其中医美/化妆品/个护用品分别下跌 8.71%/3.77%/2.55%。

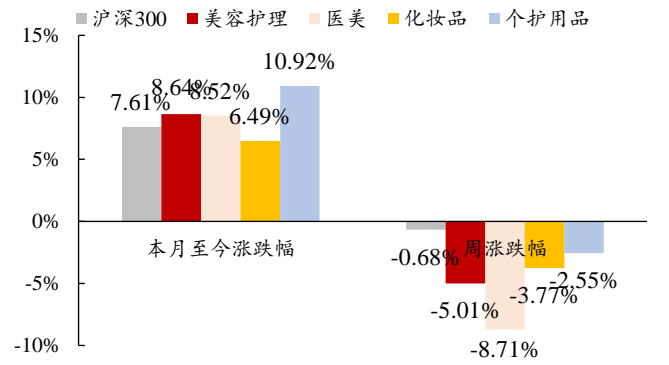
年初至今，沪深 300 指数下跌 23.57%，美容护理行业组合下跌 28.73%，其中医美/化妆品/个护用品分别下跌 35.84%/22.88%/27.47%。

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

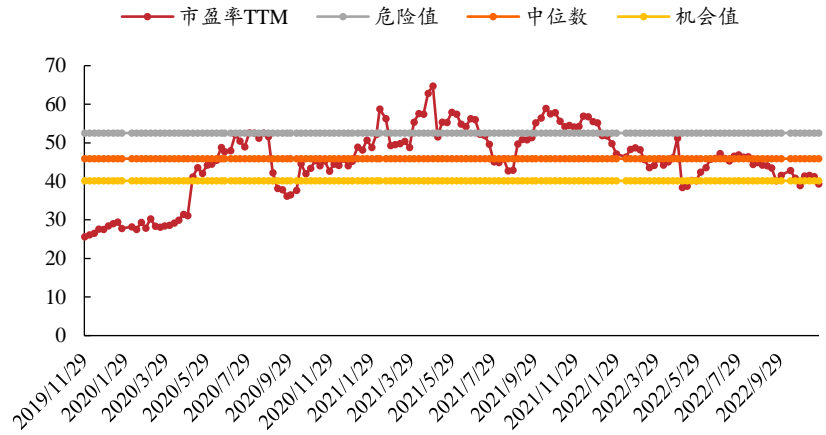
图表3. 美容护理及细分板块组合月、周度涨跌幅



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

估值方面，截至 11 月 25 日美容护理（801980.SI）市盈率（TTM）约 39.36X，处于 3 年 19.61%分位值。

图表4. 美容护理板块指数市盈率 (TTM)

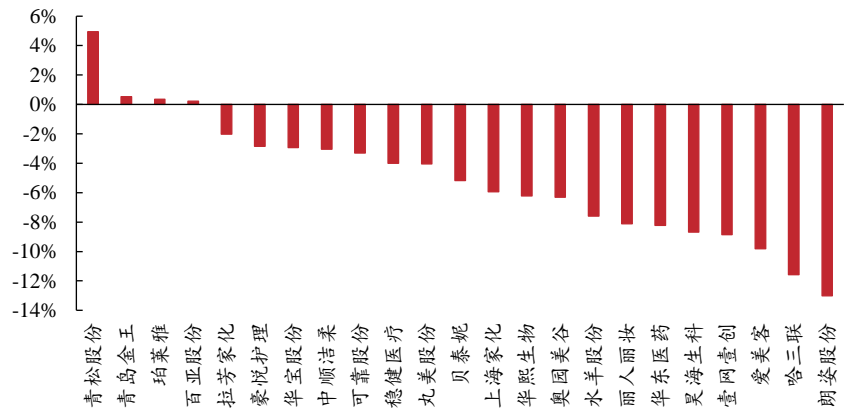


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

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, 上周板块个股跌多涨少, 青松股份 (+4.94%)、青岛金王 (+0.52%)、珀莱雅 (+0.35%) 涨幅居前, 朗姿股份 (-13.01%)、哈三联 (-11.58%)、爱美客 (-9.81%) 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) | 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 (%) | |
| 300740.SZ | 水羊股份 | 2022/11/28 | 82.25 | 0.21 | 969.77 | 35,471.61 | 91.5 | 35,553.86 | 91.41 | 股权激励一般股份 |
| 301108.SZ | 洁雅股份 | 2022/12/5 | 1,468.22 | 18.08 | 51,240.72 | 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 | 401,968.21 | 66,774.11 | 55.16 | 114,176.02 | 94.31 | 定向增发机构配售股份 |
| 002612.SZ | 朗姿股份 | 2023/2/20 | 1,530.36 | 3.46 | 31,418.29 | 25,193.81 | 56.94 | 26,724.17 | 60.4 | 定向增发机构配售股份 |
| 300658.SZ | 延江股份 | 2023/2/27 | 5,076.14 | 18.24 | 47,411.17 | 13,669.42 | 49.1 | 18,745.56 | 67.34 | 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 2022/11/25

1.4. 重点上市公司最新估值表

截至最新交易日（11月25日），重点标的估值：

- 1) 爱美客：对应22-24年PE分别为67X/46X/33X；
- 2) 贝泰妮：对应22-24年PE分别为46X/34X/26X。

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 | 961.03 | CNY | CNY | 9.58 | 14.26 | 20.73 | 28.85 | 121.10 | 67.38 | 46.36 | 33.31 | 1.38 |
| | 688363.SH | 华熙生物 | 516.45 | CNY | CNY | 7.82 | 10.27 | 13.48 | 17.32 | 95.28 | 50.31 | 38.30 | 29.82 | 1.61 |
| | 688366.SH | 昊海生科 | 114.19 | CNY | CNY | 3.52 | 3.05 | 4.36 | 5.72 | 62.84 | 43.77 | 30.63 | 23.33 | - |
| | 0460.HK | 四环医药 | 77.44 | HKD | CNY | 4.17 | - | - | - | 27.11 | - | - | - | - |
| | 1696.HK | 复锐医疗科技 | 32.02 | HKD | USD | 0.31 | - | - | - | 18.16 | - | - | - | 0.35 |
| | 002900.SZ | 哈三联 | 44.74 | CNY | CNY | 3.51 | - | - | - | 18.79 | - | - | - | - |
| 终端 机构 | 000963.SZ | 华东医药 | 704.58 | CNY | CNY | 23.02 | 26.38 | 31.66 | 38.75 | 30.56 | 26.71 | 22.25 | 18.18 | 1.83 |
| | 002612.SZ | 朗姿股份 | 90.83 | CNY | CNY | 1.87 | 0.86 | 2.06 | 2.87 | 74.85 | 105.72 | 44.07 | 31.69 | - |
| | 000615.SZ | 奥园美谷 | 46.48 | CNY | CNY | -2.53 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | 2135.HK | 瑞丽医美 | 2.57 | HKD | CNY | -0.18 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | 2138.HK | 医思健康 | 60.48 | HKD | HKD | 1.98 | - | - | - | 66.42 | - | - | - | 0.63 |
| AIH.O | 医美国际 | 0.32 | USD | CNY | -5.87 | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| 品牌 化妆品 | 300957.SZ | 贝泰妮 | 544.28 | CNY | CNY | 8.63 | 11.90 | 15.91 | 20.81 | 94.39 | 45.76 | 34.22 | 26.17 | 1.21 |
| | 603605.SH | 珀莱雅 | 478.41 | CNY | CNY | 5.76 | 7.47 | 9.44 | 11.81 | 72.68 | 64.06 | 50.66 | 40.52 | 2.16 |
| | 600315.SH | 上海家化 | 192.73 | CNY | CNY | 6.49 | 5.72 | 7.92 | 9.46 | 42.30 | 33.69 | 24.34 | 20.38 | - |
| | 300740.SZ | 水羊股份 | 45.71 | CNY | CNY | 2.36 | 2.78 | 4.17 | 5.61 | 27.66 | 16.84 | 11.22 | 8.35 | 0.97 |
| | 600223.SH | 鲁商发展 | 105.72 | CNY | CNY | 3.62 | 3.26 | 5.08 | 6.74 | 36.95 | 32.46 | 20.83 | 15.68 | - |
| | 603983.SH | 丸美股份 | 144.64 | CNY | CNY | 2.48 | 2.53 | 3.01 | 3.52 | 51.65 | 57.21 | 48.11 | 41.04 | 28.46 |
| 化妆品 制造及 其他 | 605136.SH | 丽人丽妆 | 45.29 | CNY | CNY | 4.11 | 1.97 | 3.21 | 3.86 | 23.83 | 22.93 | 14.13 | 11.72 | - |
| | 300792.SZ | 壹网壹创 | 65.40 | CNY | CNY | 3.27 | 3.03 | 3.74 | 4.43 | 35.79 | 21.63 | 17.48 | 14.76 | - |
| | 300132.SZ | 青松股份 | 38.38 | CNY | CNY | -9.12 | -2.77 | 1.60 | 2.37 | - | - | 24.06 | 16.19 | - |
| | 002094.SZ | 青岛金王 | 26.53 | CNY | CNY | 0.16 | - | - | - | 191.09 | - | - | - | - |
| 生活 用纸 | 002511.SZ | 中顺洁柔 | 146.14 | CNY | CNY | 5.81 | 4.11 | 5.87 | 7.45 | 37.74 | 35.58 | 24.89 | 19.61 | - |
| | 1044.HK | 恒安国际 | 391.63 | HKD | CNY | 32.74 | - | - | - | 11.65 | - | - | - | - |
| | 3331.HK | 维达国际 | 224.77 | HKD | HKD | 16.38 | - | - | - | 13.93 | - | - | - | - |
| | 300888.SZ | 稳健医疗 | 290.83 | CNY | CNY | 12.39 | 15.42 | 18.57 | 21.69 | 28.37 | 18.86 | 15.66 | 13.41 | 0.77 |
| 洗护 用品 | 603630.SH | 拉芳家化 | 31.79 | CNY | CNY | 0.69 | 0.76 | 0.85 | 0.97 | 66.15 | 41.83 | 37.40 | 32.78 | 4.15 |
| | 6601.HK | 朝云集团 | 18.80 | HKD | CNY | 0.92 | - | - | - | 36.81 | - | - | - | 1.26 |
| | 6993.HK | 蓝月亮集团 | 293.09 | HKD | HKD | 10.14 | - | - | - | 42.74 | - | - | - | - |
| | 300741.SZ | 华宝股份 | 152.49 | CNY | CNY | 10.04 | - | - | - | 29.34 | - | - | - | - |
| | 605009.SH | 豪悦护理 | 67.66 | CNY | CNY | 3.63 | 3.75 | 4.62 | 5.20 | 24.24 | 18.03 | 14.64 | 13.02 | 5.16 |
| | 003006.SZ | 百亚股份 | 56.07 | CNY | CNY | 2.28 | 1.96 | 2.44 | 2.98 | 33.65 | 28.67 | 22.94 | 18.79 | - |
| | 301009.SZ | 可靠股份 | 30.20 | CNY | CNY | 0.40 | 1.06 | 1.45 | 1.45 | 126.20 | 28.58 | 20.79 | 20.79 | - |

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2022/11/25。

2. 行业动态及重点公司动向

2.1. 行业动态跟踪

【广州美业停摆，化妆品人积极面对疫情冲击】广州市白云区日前发布的疫情管控指示：即日起至11月25日，除供保单位外，其余生产经营性场所一律暂时停产停业。多位身处白云区的行业人士称工厂已停工，全员居家办公。此外，少数企业称，如果员工吃住在工厂，则可以开工。广

州白云区仅化妆品生产企业就已超过千余家，此次封控无疑是遏住了化妆品产业链的“喉咙”。事实上，不止是白云区，海珠区此前也曾在11月5日实施了3天的静默期，后来又在11月10日继续封控，不少工厂因此停工、物流停摆。此外，不少位于花都区的人士也透露，“花都区也是零零散散地封。”据悉，广州市是化妆品产业重镇，广东省药品监督管理局发布数据显示，截至2022年9月15日，广东省拥有持证化妆品生产企业3008家，占全国总量约56.5%。按此计算，目前全国拥有化妆品生产许可证的企业约有5324家。而白云区是全国化妆品产业主要集聚区和商贸集散地，全区化妆品生产企业数量占广东省总量逾四成。

广州正面临抗疫三年以来最复杂、最严峻的疫情。“工厂刚解封，现在公司又被通知全部居家办公了”，多位广州化妆品企业老板告诉《化妆品报》，受疫情影响，工厂生产线、供应链、订单、物流均受到了不同程度影响。如今，疫情风暴中的每一家企业又在经历一场“大战大考”，但与2020年疫情刚暴发时不同的是，化妆品企业有了更精准、更灵活的防控机制。采访中，不少企业认为本轮疫情对经营的冲击是短期的，从放开预期来看，市场仍然乐观。

记者了解到，广州白云区、海珠区是本轮疫情的中心区域，其中白云区企业受影响最大。“11月21日白云区开始静默，导致工厂停工，物流不畅通、发货滞后。目前渠道客户也是封控居多，即使有些地区解封，门店开门营业但基本没有客流。”卡蓓丽运营总监王辉告诉记者，其工厂从11月21日开始静默管理，预计26日恢复正常。广州市美驰化妆品有限公司OEM事业部总经理朱梓也表示，初步预计今年疫情让全年生产经营预期缩减20%左右，双11基本全部泡汤了。广州冰泉化妆品科技有限公司创始人兼CEO程英奇表示，公司因疫情被封控两个星期，预计广州疫情缓解可能还需要2-3周。“从工厂生产、产品交付、物流仓储等多个方面都带来很大影响，对于品牌销售也有一定幅度的影响。”白云区、海珠区以外，广州其他区域的企业受疫情影响相对较小。

在本轮复杂严峻的疫情下，更多的企业优化了办公管理、供应链管理、物流仓储，能快速反应和调整，最大限度降低疫情对企业运作的影响。经过三年的疫情“拉练”，多数企业已加强了日常的精细化管理，提高免疫力。诺斯贝尔方面认为，科学管理是当前化妆品供应链企业特别需要重视修炼的内功。相关负责人表示，为保证生产出货和员工安全，厂区规定了有组织定期核酸检测、日常检查口罩等，另根据疫情防控政策对出差和外来来访人员进行管理。此次备战双11过程中，诺斯贝尔主动与品牌客户沟通尽早出货，给物流运输环节预留出了机动时间。（医学美学美容、化妆品报）

【每年 340 亿元的化妆品正在被浪费】根据市场调研机构艾弗里丹尼森11月14日公布的报告，全球每年有超生产总额10%的美容和个人护理

产品被白白浪费掉，其中 4%的产品因在运输过程中变质或损坏而被丢弃，6.2%则因生产过剩而被丢弃。

研究显示，美妆品类每年因生产过剩造成的库存损失最高，为 6.2%。“我们不敢断货。”在某零售商供职的市场规划部总监 Clare Byrne 说。他表示，如果消费者想要购买的美妆产品没有库存，他们对实体零售商的信任度就会显著下降。如果商品长期断供，零售商就将面临永久失去一批客户的风险。咨询公司麦肯锡则在一项调查中发现，68%的欧洲美妆消费者在过去六周内改变了以往“用完再买”的购物习惯，转而开始“囤货”。“同一款产品被消费者一次购入两到三，甚至四五件都不再是新鲜事——尤其是洗面奶这种用量较大的产品。”麦肯锡资深顾问 David Quass 说，“面对这种消费者需求上的波动，许多品牌都选择大力增加库存，以免让消费者空手而归，感到沮丧。这种权衡的结果就是生产过剩，这是造成美妆产品浪费的一个重要原因。”为了解决生产过剩、运输损害和供应链缺乏透明度所造成的利润损失，一些美妆企业正在转而采用以数字化技术为主导的解决方案，以提高供应链的可见性，并标明运输过程中不规范及异常的情况。（化妆品报）

2.2. 重点公司动向

【消费者反馈薇诺娜高保湿霜气味差异，贝泰妮致歉并免费退换】针对“薇诺娜高保湿面霜存在气味差异影响使用体验感”问题，贝泰妮回应表示，针对少量批次中部分产品出现气味异常的情况，经过对产品进行自检及第三方权威机构的质检结果显示，产品配方及生产工艺流程符合国家化妆品相关质量标准要求，无质量问题；公司已针对气味差异已展开溯源，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；公司因产品气味差异带来的不愉快体验致歉，并就相关产品免费退换。

不过，对异常气味的溯源还需专项调查组进一步调查。11月19日，贝泰妮相关负责人对《证券日报》记者表示：“薇诺娜品牌一直以应用纯天然的植物活性成分提供温和、专业的皮肤护理产品著称，坚持运用植物活性成分，不添加色素、香料、致敏防腐剂等，尽量降低不必要原料对产品安全性的影响，可能也因此为此次的部分批次产品异味溯源增加了难度。”（e公司、证券日报网）

【上海首家薇诺娜零售精品店开业】11月25日，上海首家薇诺娜零售精品店在人民广场来福士开业，成为来福士一层化妆品专柜唯一国货品牌。化妆品品牌力的构建，线下体验不可或缺。作为专注敏感肌肤的功效性护肤品牌，此在线下再拓商业版图，不仅意味着薇诺娜正一步步整合线上与线下业务，实现全渠道的充分连接，以更丰富、贴心的服务满足消费者的多样化需求，同时也能为消费者带去全新科学护肤体验，引领敏感肌专业护肤新浪潮。（化妆品报）

【丸美股份聘任王熙雯为总裁助理兼电商部总经理】公司公告，公司于2022年11月22日召开第四届董事会第十一次会议，审议通过了《关于聘任公司高级管理人员的议案》，为适应新形势下战略性重点发力电商渠道的实际需要，加大力度发展电商板块业务，加快布局天猫、抖音等线上市场，董事会同意聘任王熙雯女士为公司总裁助理兼电商部总经理，任期自2022年11月28日起至第四届董事会届满日止。

王熙雯女士将全面负责公司电商业务板块工作，带领公司电商团队在以天猫为代表的平台电商和以抖音为代表的内容电商等线上销售渠道的运营相关工作，并协助总裁联系供应中心、研发中心、市场中心的工作。王熙雯曾就职于丝芙兰、当当网、阿里巴巴集团、京东、贝泰妮等企业，有着12年美妆电商运营经验。王熙雯今年4月就职贝泰妮职抖快事业部执行总经理，11月份离职。（智通财经、华夏时报）

【水羊股份回应减员传闻：线上潮妆 B 端分销员工转岗水羊国际，C 端私域内部团队合并】近日，有部分网友在社交平台表示，高端美妆集合店“水羊堂”疑似因亏损将拖累水羊国际的工资发放，且水羊线上商城也或有减员。对此，水羊股份方面向财经网产经表示，公司并未出现停发工资的现象，目前水羊堂项目经营正常。线上潮妆整体战略调整——B 端分销员工转岗水羊国际，C 端私域则完成了内部团队合并。

有知情人告诉财经网产经，水羊总部大楼的管理层听说也有缩减成本的 OKR。其刚进入线上商城时，部门规模在百人以上。但由于项目没做起来，策略调整未来只计划做日常维护，只留下“一只手能数清”的人员。（财经网）

【稳健医疗称公司防疫产品需求量暴增、供不应求，价格变化不大】稳健医疗在最新披露的投资者关系活动记录表中表示，公司防疫产品需求量暴增，供不应求，工厂完全满负荷生产，价格变化不大。（Wind）

【稳健医疗被罚超 16 万，生产医疗器械不符合技术要求】深圳市场监管局网站 24 日披露的一则罚单显示，稳健医疗用品股份有限公司因生产不符合产品技术要求的第二类医疗器械被罚超 16 万元。罚单显示，稳健医疗被处罚的是由于医疗器械违法行为，处罚结果为罚款 162181.8 元、没收非法财物、没收违法所得。（中新经纬）

【华熙生物称经查回购股份并未违法违规】对于强制回购股份事件，华熙生物称，经山东证监局调查显示没有违法违规情况，举报事项事实上已经基本办结，华熙生物严格履行信息披露义务，目前公司所有业务运营一切正常。（智通财经）

【华熙生物 11 月 18 日荣贻宏减持公司股份合计 2.5 万股】2022 年 11 月 18 日公司荣贻宏共减持公司股份 2.5 万股，占公司总股本为 0.0052%。

(中金在线)

【口服美容迎来爆发增长，华熙生物 WPLUS+进驻抖音】近日，华熙生物旗下新科技功能性食品品牌「WPLUS+」正式宣布进驻直播电商抖音平台，以开设合作专营账号及电商店铺的形式，进一步探索国内功能性食品电商营销新生态。

「WPLUS+」是华熙生物旗下的新科技功能性食品品牌，专注提供更科学的身体能量管控方案。依托于华熙生物专为品牌研发的“5Pro+ HA”独家复配成分和诸多前沿生物科技，致力于围绕健康身材、健康美肤、健康营养三大健康需求打造出一系列更先进、更专业、更有效的功能性食品，以科技能量帮助科学管控，让每个人都能实现更理想的身材、皮肤和健康状态。本次入驻抖音平台，是「WPLUS+」在充分洞察市场和消费者的使用习惯后提出的渠道升级策略。

近年来，全球口服美容经济迎来爆发式增长。根据头豹研究院发布《2021 中国口服美容行业概览》显示，预计 2022 年中国将紧随日本成为亚太区第二大口服美容市场，中国口服美容市场在全球市场占比将达 28%。目前，市面上有不少国内外品牌都推出了口服美容类产品，如华熙生物、资生堂、POLA、fancl、swisse、汤臣倍健、五个女博士、wonderlab 等。(TechWeb)

【朗姿股份股东广发证券朗姿 1 号定向资产管理计划减持 1436.03 万股公司股份，交易后不再持有公司股份】朗姿股份 11 月 22 日公告，3 月 8 日至 11 月 21 日，股东广发证券朗姿 1 号定向资产管理计划减持 1436.03 万股公司股份，占流通股总数的 5.6999%。交易后广发证券朗姿 1 号定向资产管理计划不再持有公司股份。(Wind)

【壹网壹创拟变更会计师事务所】公司公告，将于 12 月 8 日召开 2022 年第五次临时股东大会，审议表决关于变更会计师事务所的议案。拟聘任的会计师事务所：天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）；原聘任的会计师事务所名称：中汇会计师事务所（特殊普通合伙）。关于变更会计师事务所的原因，公司称综合考虑业务发展需要和审计需求以及会计师事务所的人员安排和工作计划，为更好地推进审计工作开展，保障公司 2022 年度审计工作的顺利完成，经综合评估，公司拟聘任天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）为公司 2022 年度审计机构，聘期 1 年。公司就变更会计师事务所事项与中汇进行了事前沟通，中汇已知悉本事项并未提出异议。(Wind)

【中顺洁柔拟使用不超 6 亿元自有闲置资金购买理财产品，并计划于 2023 年度向相关银行申请不超 62 亿元综合授信额度】2022 年 11 月 22 日，公司分别召开第五届董事会第十七次会议及第五届监事会第十二次会议，审议通过了《关于 2023 年使用自有闲置资金购买理财产品的议案》，在保

障公司正常生产经营资金需求的情况下，为优化资金配置，提高自有闲置资金的使用效率和收益，公司及下属公司拟使用不超过 6 亿元人民币的自有闲置资金购买低风险、短期(不超 1 年，含 1 年)的理财产品。在上述额度内，资金可以滚动使用。

同时，随着公司经营规模的快速发展，为满足日常经营资金需求，不断优化融资结构，拓宽融资渠道，公司计划于 2023 年度向相关银行申请总额不超过 62 亿元人民币的综合授信额度，本次额度自股东大会审议通过之日起 12 个月内有效，额度在有效期内可以滚动使用。向银行申请的授信业务范围包括但不限于短期流贷、中长期流贷、项目融资、贸易融资(保函/LC/银承/押汇/TT 融资)等。提请股东大会授权董事长在不超过 62 亿元人民币融资额度前提下，可根据与各银行的协商情况适时调整在各银行的融资金额、融资类型、融资费用及融资期限等具体事项，并签署相关业务合同及其它相关法律文件，由此产生的法律、经济责任全部由公司承担。(格隆汇)

【水羊股份 126.7193 万股限制性股票将归属、上市流通】水羊股份发布关于 2021 年限制性股票激励计划首次授予第一个归属期归属结果暨股份上市的公告，此次归属股票数量为 126.7193 万股，此次第一类激励对象实际归属 102.3198 万股，此次第二类激励对象实际归属 24.3995 万股；此次归属股票数量占归属前公司总股本(以 387,671,424 股为基数计算)的比例为 0.3269%；此次归属人数为 307 人，其中第一类激励对象实际归属人数 262 人，第二类激励对象实际归属人数 45 人；此次归属股票上市流通日为 2022 年 11 月 28 日。(公司公告)

【朝云集团认购合共 3700 万美元债券】公司公告，认购人朝云环球有限公司为公司间接全资附属公司，已于 2022 年 11 月 25 日同意根据相关配售及认购协议认购本金金额分别为 1700 万美元及 2000 万美元的两个系列债券。(格隆汇)

【昊海生科董秘回复投资者提问，公司已回购 2,859,000 股 H 股】昊海生科董秘回复投资者提问，称截至 2022 年 11 月 21 日，公司已回购 2,859,000 股 H 股，根据股东大会于 2022 年 6 月 29 日批准的授权，公司于 2023 年召开 2022 年度股东周年大会之前，在满足规则要求的前提下，公司最多可回购 3,802,210 股 H 股。(证券之星)

【医思健康：将于 2023 年 1 月 20 日派发中期股息每股 0.058 港元】11 月 25 日，医思健康公告，将于 2023 年 1 月 20 日派发截至 2022 年 9 月 30 日止 6 个月中期股息每股 0.058 港元。(Wind)

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/>