



疫后三八美妆大促开启，关注两条主线 美容护理行业周报（2023.02.27-2023.03.03）

行情回顾

上周（2023.02.27-2023.03.03）沪深300指数上涨1.71%，按我们选取的板块重点权重公司统计，美容护理行业组合下跌0.29%，其中医美/化妆品/个护用品分别上涨1.20%/下跌0.38%/下跌1.69%。

年初至今，沪深300指数上涨6.69%，按我们选取的板块重点权重公司统计，美容护理行业组合上涨5.53%，其中医美/化妆品/个护用品分别上涨8.67%/5.85%/2.07%。

估值方面，截至3月3日美容护理（801980.SI）市盈率（TTM）约44.85X，处于3年42.65%分位值。

核心观点

疫后首次三八大促开启，平台和品牌共同蓄力大促爆发。我们总结了本次三八大促平台品牌玩法并回顾了赛道情况：从平台看，各平台标配打法叠加突围新招，简化体验和加大优惠是今年38大促玩法的核心；从美妆细分赛道看，1）护肤赛道大促依赖性较高，春节错期和疫情扰动下的销售低位已经初步消化，叠加上年低基数，护肤赛道有望迎来环比、同比双提振；2）彩妆赛道受益于终端社交场景复苏，同时抖音平台的高速增长亦将赋能国产品牌三八大促的销售爆发。从品牌角度看，今年超头直播间三八大促参与的SKU明显增多、优惠力度加大，核心大单品持续强化国货品牌竞争力。

从历史销售来看，头部国货平日优惠力度控制持续增强、销售越发集中在大促，上年三八大促中上美股份、水羊股份、鲁商发展发力较为明显。建议关注两条主线：1）珀莱雅、贝泰妮、华熙生物、巨子生物在2022年3、6、11三个大促月份销售合计占比均近全年销售50%，头部品牌强α属性叠加消费复苏、三八大促强β推动之下，关注头部公司的大促放量；2）上美股份、水羊股份、鲁商发展过往三八大促发力较强，品牌表现值得期待。

截至最新交易日（3月3日），重点标的估值：

- 1) 爱美容：对应22-24年PE分别为89X/61X/44X；
- 2) 贝泰妮：对应22-24年PE分别为50X/37X/29X。

重要行业动态

《化妆品安全技术规范》征集修订意见；大牌香水新一轮涨价潮来临；原材料供应商赢创工业集团2022年销售额增长24%；轩竹生物背靠四环医药拟科创板上市；海雅美 Hyamax 相继启动多款医美针剂NMPA注册临床；Merz旗下 Belotero® Intense 启动NMPA注册申报；上海松江经开区推动生物医药全产业链发展等。

重点公司公告

贝泰妮新旧电商板块负责人交接；华熙生物2022年营业收入破60亿元；昊海生科2022年纯利同比下降48.76%至1.80亿元；中顺洁柔频繁提价2022年净利仍降近40%；江苏吴中控股股东解除质押3900万股；奥园美谷为原实控人田汉夫妇提供反担保1亿元；珀莱雅“珀莱转债”预计满足赎回条件；鲁商发展重大资产出售获股东大会表决通过；华熙生物未来产线数量计划翻番等。

风险提示

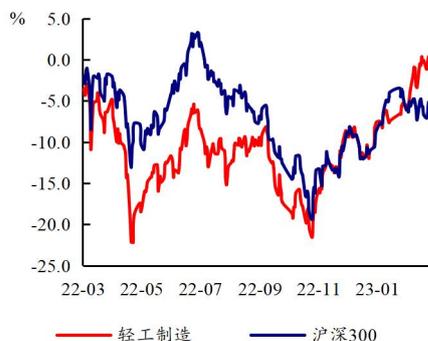
终端需求不及预期；行业政策不利变化；行业竞争加剧风险等。

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@easec.com.cn

股价走势



相关研究

《2022年美妆社零低位收官，美丽经济或迎疫后小阳春》2023.01.30
《国货美妆投融资持续活跃，17家相关企业拟筹备上市》2023.01.16
《节前消费升温，美护行业洗牌升级再出发》2023.01.08
《新一批美妆监管政策陆续落地，行业马太效应有望持续增强》2023.01.03
《上美股份敲钟港股，上市国货美妆再添一员》2022.12.27

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. 疫后首次大促开启，大单品驱动国货龙头复苏.....	6
2.1. 分平台：直播电商持续放量，抖音崛起助力本土品牌声量放大.....	6
2.2. 分赛道：疫中护肤强韧性，疫后彩妆高弹性.....	8
2.3. 上市公司发力三八大促，两条主线值得期待.....	9
3. 行业动态及重点公司动向.....	13
3.1. 行业动态跟踪.....	13
3.2. 重点公司动向.....	15
4. 风险提示.....	18

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本月、本周涨跌幅.....	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
图表 8. 淘宝天猫、京东和抖音三八节大促活动玩法梳理.....	6
图表 9. 淘系和京东月度美妆 GMV 及同比(%).....	7
图表 10. 抖音彩妆、护肤赛道 GMV 增速高于淘系.....	7
图表 11. 2023/3/1-2023/3/2 抖音和 2022 双十一天猫销售额 TOP20 美妆品牌.....	7
图表 12. 淘系和抖音护肤月度 GMV(亿元)及同比.....	8
图表 13. 淘系和抖音彩妆月度 GMV(亿元)及同比.....	8
图表 14. 2022 年 3 月-2022 年 7 月抖音月度销售额 TOP20 彩妆品牌以国货为主.....	8
图表 15. 2020 年 1 月-2023 年 1 月国货美护标的在淘系平台的月度销售额（百万元）及 10 个重点标的大促月份占全年销售比重平均值.....	10
图表 16. 重点标的在淘系平台的大促月份销售额比重.....	10
图表 17. 重点标的疫情承压下 α 属性明显.....	10
图表 18. 三八节大促超头直播间美妆 SKU 整理.....	12
图表 19. 三八节大促超头直播间销售情况.....	13

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

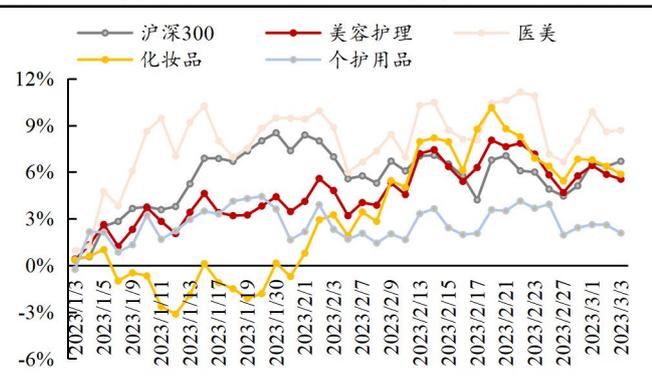
医美		化妆品		个护				
医美耗材	爱美客	300896.SZ	品牌化妆品	贝泰妮	300957.SZ	生活用纸	中顺洁柔	002511.SZ
	华熙生物	688363.SH		珀莱雅	603605.SH		恒安国际	1044.HK
	华东医药	000963.SZ		上海家化	600315.SH		维达国际	3331.HK
	昊海生科	688366.SH		水羊股份	300740.SZ	洗护用品	稳健医疗	300888.SZ
	四环医药	0460.HK		丸美股份	603983.SH		拉芳家化	603630.SH
	复锐医疗科技	1696.HK		鲁商发展	600223.SH		朝云集团	6601.HK
	江苏吴中	600200.SH		上美股份	2145.HK		蓝月亮集团	6993.HK
	普门科技	688389.SH		巨子生物	2367.HK		华宝股份	300741.SZ
哈三联	002900.SZ	丽人丽妆	605136.SH	豪悦护理	605009.SH			
终端机构	朗姿股份	002612.SZ	化妆品制造及其他	壹网壹创	300792.SZ	百亚股份	003006.SZ	
	奥园美谷	000615.SZ		青松股份	300132.SZ	可靠股份	301009.SZ	
	美丽田园	2373.HK		青岛金王	002094.SZ			
	医思健康	2138.HK		科思股份	300856.SZ			
	医美国际	AIH.O		嘉亨家化	300955.SZ			

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

上周（2023.02.27-2023.03.03）沪深 300 指数上涨 1.71%，美容护理行业组合下跌 0.29%，其中医美/化妆品/个护用品分别上涨 1.20%/下跌 0.38%/下跌 1.69%。

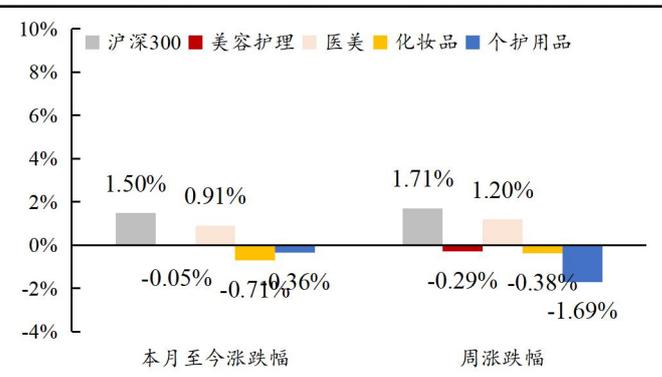
年初至今，沪深 300 指数上涨 6.69%，美容护理行业组合上涨 5.53%，其中医美/化妆品/个护用品分别上涨 8.67%/ 5.85%/2.07%。

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

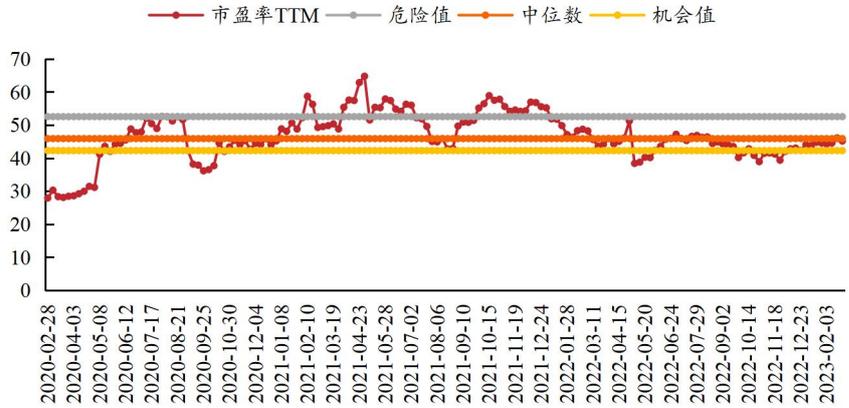
图表 3. 美容护理及细分板块组合本月、本周涨跌幅



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

估值方面,截至3月3日美容护理(801980.SI)市盈率(TTM)约44.85X,处于3年42.65%分位值。

图表 4. 美容护理板块指数市盈率 (TTM)

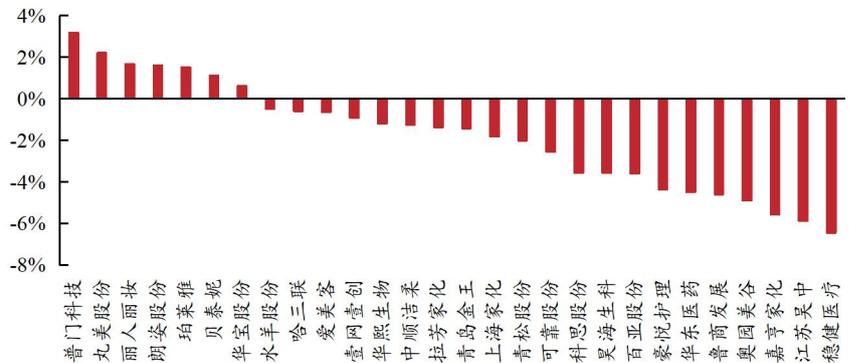


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

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,上周板块个股涨跌不一,普门科技(+3.18%)、丸美股份(+2.21%)、丽人丽妆(+1.68%)涨幅居前,稳健医疗(-6.45%)、江苏吴中(-5.88%)、嘉亨家化(-5.57%)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	
688366.SH	昊海生科	2023/5/4	7972.00	46.55	799,511.88	5,808.00	33.91	13,780.00	80.46	首发原股东限售股份
300132.SZ	青松股份	2023/5/29	1875.27	3.63	13,727.01	49,202.41	95.25	51,077.68	98.88	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 2023/03/03

1.4. 重点上市公司最新估值表

截至最新交易日（3月3日），重点标的估值：

- 1) 爱美客：对应 22-24 年 PE 分别为 89X/61X/44X；
- 2) 贝泰妮：对应 22-24 年 PE 分别为 50X/37X/29X。

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	2022E	2023E
医美耗材	300896.SZ	爱美客	1,259.65	CNY	CNY	9.58	14.12	20.55	28.58	121.10	89.24	61.28	44.08	1.88	1.34
	688363.SH	华熙生物	592.07	CNY	CNY	7.82	13.35	17.19	-	95.28	44.36	34.44	-	-	-
	688366.SH	昊海生科	150.42	CNY	CNY	3.52	4.38	6.08	-	62.84	39.22	28.25	-	-	-
	000963.SZ	华东医药	806.66	CNY	CNY	23.02	26.16	31.39	38.43	30.56	30.84	25.70	20.99	2.26	1.28
	0460.HK	四环医药	89.57	HKD	CNY	4.17	-	-	-	27.11	-	-	-	1.22	0.37
	1696.HK	复锐医疗科技	75.70	HKD	USD	0.31	-	-	-	18.16	-	-	-	0.91	0.65
	600200.SH	江苏吴中	61.62	CNY	CNY	0.23	-0.50	0.31	1.27	268.76	-	196.59	48.57	0.38	1.21
	688389.SH	普门科技	109.52	CNY	CNY	1.90	3.31	4.34	-	51.02	33.08	25.24	-	-	-
	002900.SZ	哈三联	42.71	CNY	CNY	3.51	-	-	-	18.79	-	-	-	-	-
终端机构	002612.SZ	朗姿股份	124.68	CNY	CNY	1.87	0.57	1.90	2.74	74.85	219.98	65.58	45.47	-	0.28
	000615.SZ	奥园美谷	54.86	CNY	CNY	-2.53	-	-	-	-33.24	-	-	-	-	-
	2145.HK	美丽田园	112.62	HKD	CNY	3.39	-	-	-	-	-	-	-	-	0.16
	2138.HK	医思健康	93.28	HKD	HKD	1.98	-	-	-	66.42	-	-	-	4.47	0.24
	AIH.O	医美国际	0.32	USD	CNY	-5.87	-	-	-	-0.89	-	-	-	-	-
品牌化妆品	300957.SZ	贝泰妮	586.86	CNY	CNY	8.63	11.76	15.71	20.54	94.39	49.94	37.38	28.59	1.38	1.11
	603605.SH	珀莱雅	523.89	CNY	CNY	5.76	7.52	9.53	11.94	72.68	69.63	54.97	43.88	2.28	2.06
	600315.SH	上海家化	216.70	CNY	CNY	6.49	5.68	7.90	9.48	42.30	38.15	27.42	22.85	-	0.70
	300740.SZ	水羊股份	55.46	CNY	CNY	2.36	2.37	3.50	4.70	27.66	23.45	15.83	11.81	567.06	0.33
	600223.SH	鲁商发展	118.13	CNY	CNY	3.62	2.25	4.56	5.95	36.95	52.46	25.88	19.87	-	0.25
	603983.SH	丸美股份	157.53	CNY	CNY	2.48	2.53	3.14	3.74	51.65	62.36	50.15	42.16	32.78	2.06
	2373.HK	美丽田园	67.33	HKD	CNY	1.93	-	-	-	-	-	-	-	-	0.17
	605136.SH	丽人丽妆	58.23	CNY	CNY	4.11	1.47	2.86	3.29	23.83	39.61	20.34	17.68	-	0.21
化妆品制造及其他	300792.SZ	壹网壹创	74.48	CNY	CNY	3.27	3.00	3.77	4.49	35.79	24.82	19.75	16.61	-	0.77
	300132.SZ	青松股份	37.81	CNY	CNY	-9.12	-4.67	1.78	2.54	-6.40	-	21.24	14.90	-	0.15
	002094.SZ	青岛金王	28.74	CNY	CNY	0.16	-	-	-	191.09	-	-	-	-	-
	300856.SZ	科思股份	94.07	CNY	CNY	1.33	3.57	4.36	5.29	53.67	26.34	21.60	17.78	0.16	0.98
	300955.SZ	嘉亨家化	27.52	CNY	CNY	0.97	0.92	1.51	2.03	34.10	30.04	18.21	13.58	-	0.28
	002511.SZ	中顺洁柔	165.11	CNY	CNY	5.81	6.07	7.71	-	37.74	27.18	21.40	-	-	-
生活用纸	1044.HK	恒安国际	418.94	HKD	CNY	32.74	-	-	-	11.65	-	-	-	-	0.27
	3331.HK	维达国际	261.71	HKD	HKD	16.38	-	-	-	13.93	-	-	-	-	0.15
	300888.SZ	稳健医疗	292.83	CNY	CNY	12.39	16.78	19.35	22.51	28.37	17.46	15.13	13.01	0.49	0.99
	603630.SH	拉芳家化	34.12	CNY	CNY	0.69	-	-	-	66.15	-	-	-	-	-
洗护用品	6601.HK	朝云集团	26.53	HKD	CNY	0.92	-	-	-	36.81	-	-	-	-	-
	6993.HK	蓝月亮集团	284.32	HKD	HKD	10.14	-	-	-	42.74	-	-	-	4.94	1.53
	300741.SZ	华宝股份	158.96	CNY	CNY	10.04	-	-	-	29.34	-	-	-	-	-
	605009.SH	豪悦护理	75.83	CNY	CNY	3.63	3.78	4.71	5.36	24.24	20.07	16.11	14.15	4.83	0.65
	003006.SZ	百亚股份	83.01	CNY	CNY	2.28	2.47	3.05	-	33.65	33.66	27.25	-	-	-
	301009.SZ	可靠股份	36.37	CNY	CNY	0.40	0.29	1.08	1.52	126.20	123.32	33.54	23.87	-	0.13
	300896.SZ	爱美客	1,259.65	CNY	CNY	9.58	14.12	20.55	28.58	121.10	89.24	61.28	44.08	1.88	1.34

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 2023/03/03

2. 疫后首次大促开启，大单品驱动国货龙头复苏

2.1. 分平台：直播电商持续放量，抖音崛起助力本土品牌声量放大

简化体验和加大优惠是今年 38 大促玩法的核心。各平台标配打法叠加突围新招：1) 天猫以“官方立减”为主要打法，降低优惠门槛，福利落到实处。消费者无需凑单，仅购买单件商品便可享受立减优惠，而对商家而言，报名参与官方立减活动的美容美体仪器/美容护肤/美体/彩妆等美妆类目商品的官方让利门槛达 13%。2) 京东重磅推出“买贵双倍赔”活动，直接对标淘宝和拼多多平台，保证全网最低价。消费者购买带有“买贵双倍赔”标识的商品，若其实付金额高于上述特定平台上同款商品价格，可在下单当天申请双倍差额赔偿。3) 抖音“满 150 减 20 跨店满减”力度大，高于淘宝跨店满减“满 200 减 20”，同时平台亦通过为带货直播提供流量和货品补贴催化直播带货表现。

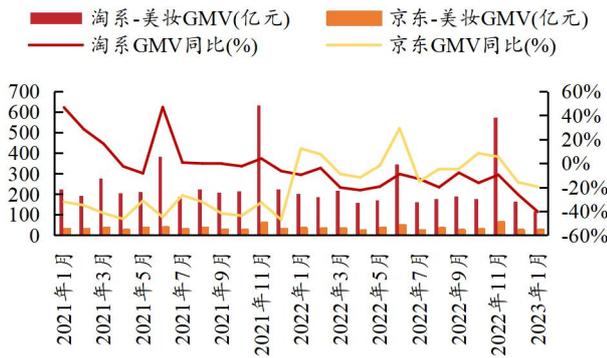
图表 8. 淘宝天猫、京东和抖音三八节大促活动玩法梳理

淘	京	抖
<p>活动玩法</p> <p>官方立减：无需凑单，购买单个产品即享立减优惠（美容美体仪器/美容护肤/美体/彩妆商家让利比例 13%）。</p> <p>跨店满减：满 200 元减 20 元。</p> <p>超级红包</p> <p>正式活动时间 2023/3/4~2023/3/8</p>	<p>活动玩法</p> <p>买贵双倍赔：消费者购买标有此服务标识的商品后，若其订单实付金额高于特定平台（拼多多、天猫）上同款商品价格，可在下单当天申请双倍差额赔偿。</p> <p>限时红包雨</p> <p>正式活动时间 2023/3/3~2023/3/8</p>	<p>活动玩法</p> <p>跨店满减：满 150 元减 20 元。</p> <p>好物直播间：给符合门槛的头部直播创作者提供运营支持或货品补贴。</p> <p>店铺打榜赛：增量 GMV 排名高的店铺有机会获得最高 20 万流量券。</p> <p>正式活动时间 2023/3/1~2023/3/8</p>

资料来源：淘宝，京东，抖音，东亚前海证券研究所

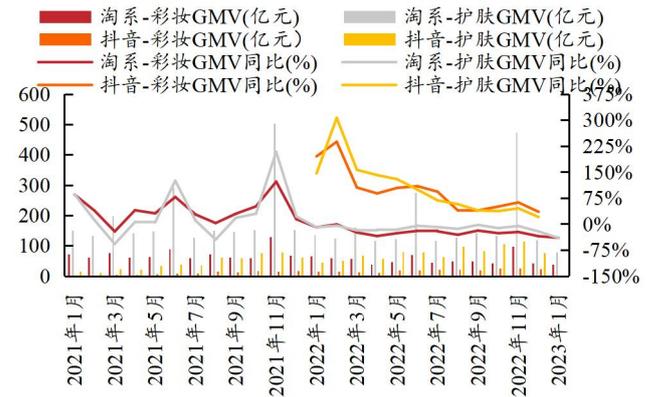
近年传统电商因疫情承压、略显颓势，低基数+疫后报复性消费需求有望成就疫后首次大促亮眼增长表现。2022 年疫情多地散发，淘系平台作为最主要的美妆线上渠道成交清淡，月度 GMV 均不及上年。其中 2022 年 3 月大面积疫情来袭，淘系美妆 GMV 同比下滑 20%（224.02 亿元），三八大促表现低迷。京东方面，2022 年京东平台美妆月度 GMV 同样普遍下滑，其中 2022 年 3 月京东美妆 GMV 达 36.53 亿元，同比下滑 9%。随着疫情黑天鹅事件效应消退，居民悲观预期基本释放完毕，传统电商美妆销售额或将迎来 2023 年开门红。

图表 9. 淘系和京东月度美妆 GMV 及同比(%)



资料来源: Dataeyes, 东亚前海证券研究所

图表 10. 抖音彩妆、护肤赛道 GMV 增速高于淘系



资料来源: Dataeyes, 果集数据, C2CC 传媒数据中心, 东亚前海证券研究所
注: 抖音平台 GMV 统计自销量大于 0 的商品数据, 部分数据已经经过果集数据的脱敏化处理

直播电商对传统电商分流明显, 抖音平台崛起助力本土品牌声量持续放大。与传统电商相反, 2022 年直播电商抖音一路猛进, 美妆月度 GMV 超越京东, 增速高于淘系, 逐步成为美妆销售重阵。从销售额来看, 2022 年 3 月, 抖音美妆 (护肤+彩妆) GMV 总计 85.54 亿元, 已达同期京东美妆 GMV 的 2.34 倍、同期淘系美妆 GMV 的 38.2%。从增速来看, 抖音美妆月度 GMV 增速保持 20% 以上, 其中 2022H1 月度 GMV 同比普遍突破三位数。

平台自身高成长性和厚盈利空间吸引国产美妆品牌率先布局、美妆国货迅速跑马圈地。相比淘宝双十一销售额 TOP20 美妆品牌, 抖音平台上国货品牌声量更高, 从抖音大促首两日数据来看, 2023/3/1 和 2023/3/2 抖音销售额 TOP20 美妆品牌分别有 6 款、11 款品牌入围。我们看好国货品牌在直播电商平台势能的推动下获得市场新增量。

图表 11. 2023/3/1-2023/3/2 抖音和 2022 双十一天猫销售额 TOP20 美妆品牌

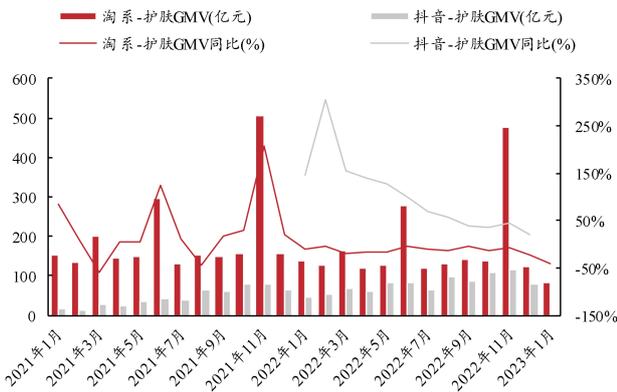
排名	品牌	抖音 2023/3/1		抖音 2023/3/2		天猫 2022 年双十一	
		预估销售额	预估销量	品牌	预估销售额		预估销量
1	雅萌	2500w-5000w	1w-2.5w	珀莱雅	5000w-7500w	1w-2.5w	欧莱雅
2	雅诗兰黛	1000w-2500w	2.5w-5w	NOWMI	2500w-5000w	2.5w-5w	雅诗兰黛
3	茂业百货	1000w-2500w	1w-2.5w	雅萌	2500w-5000w	25w-50w	兰蔻
4	珀莱雅	1000w-2500w	5w-7.5w	兰蔻	2500w-5000w	10w-25w	玉兰油
5	DJM	1000w-2500w	1000-2500	薇诺娜	2500w-5000w	10w-25w	珀莱雅
6	后	1000w-2500w	1w-2.5w	DJM	2500w-5000w	10w-25w	薇诺娜
7	兰蔻	1000w-2500w	5w-7.5w	奥伦纳素	2500w-5000w	10w-25w	海蓝之谜
8	赫莲娜	1000w-2500w	5000-7500	极萌	2500w-5000w	5000-7500	SK-II
9	SK-II	750w-1000w	1w-2.5w	雅诗兰黛	2500w-5000w	7.5w-10w	赫莲娜
10	觅光	750w-1000w	2500-5000	Ulike	1000w-2500w	1w-2.5w	资生堂
11	欧莱雅	750w-1000w	2.5w-5w	花西子	1000w-2500w	10w-25w	修丽可
12	奥伦纳素	750w-1000w	5000-7500	花皙蔻	1000w-2500w	10w-25w	科颜氏
13	Ulike	750w-1000w	5000-7500	玉兰油	1000w-2500w	10w-25w	娇兰
14	CPB	750w-1000w	7500-1w	欧莱雅	1000w-2500w	1w-2.5w	雅萌
15	银泰百货	750w-1000w	7500-1w	韩束	1000w-2500w	25w-50w	CPB
16	极萌	500w-750w	2500-5000	欧诗漫	1000w-2500w	2.5w-5w	夸迪
17	娇韵诗	500w-750w	5000-7500	HBN	1000w-2500w	25w-50w	娇韵诗
18	欧诗漫	500w-750w	2.5w-5w	凌博士	1000w-2500w	5w-7.5w	希思黎
19	NOWMI	500w-750w	1000-2500	黛莱皙	1000w-2500w	7.5w-10w	自然堂
20	资生堂	500w-750w	1w-2.5w	后	1000w-2500w	2500-5000	黛珂

资料来源: 飞瓜数据, 天猫官方, 东亚前海证券研究所
注: 粉色底纹为国产品牌; 绿色底纹为海外品牌, 白色底纹为百货商场

2.2. 分赛道：疫中护肤强韧性，疫后彩妆高弹性

从美妆细分赛道看，护肤赛道疫中韧性较强，同时消费低迷下购买行为日趋理性增强大促虹吸效应，疫后首次大促有望带来销售提振。相比彩妆赛道，护肤赛道凭借更强的刚需性，疫中销售更具韧性；但宏观不景气也使得消费者化妆品购买更趋理性，2021-2022年护肤品GMV集中于3/6/11月份爆发，大促依赖性提高。我们认为，春节错期和疫情扰动下的销售低位已经初步消化，叠加去年的低基期，大促催化下护肤赛道有望迎来环比和同比的双提振。

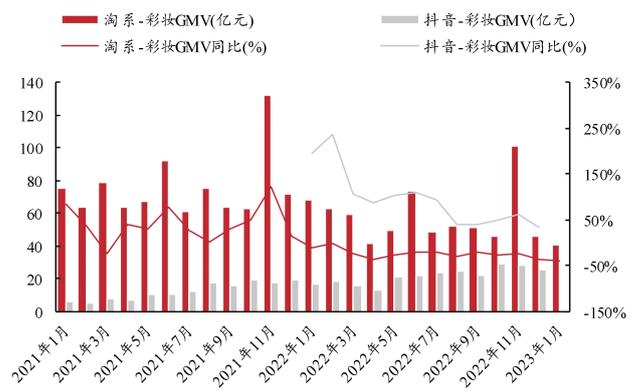
图表 12. 淘系和抖音护肤月度 GMV(亿元)及同比



资料来源：Dataeyes，果集数据，C2CC 传媒数据中心，东亚前海证券研究所

注：抖音平台 GMV 统计自销量大于 0 的商品数据，部分数据已经过果集数据的脱敏化处理

图表 13. 淘系和抖音彩妆月度 GMV(亿元)及同比



资料来源：Dataeyes，果集数据，C2CC 传媒数据中心，东亚前海证券研究所

注：抖音平台 GMV 统计自销量大于 0 的商品数据，部分数据已经过果集数据的脱敏化处理

彩妆赛道受益于疫后终端社交场景复苏，看好抖音平台国货彩妆品牌高弹性。2022 年全年彩妆销售低迷，大促拉动下销售效果仍不明显，主要系疫情封控期间外出现场减少和消费行为趋于理性。随着防控的放开，外出社交场景的恢复有望提振此次大促中的彩妆消费。此外，抖音平台已成为国产彩妆品牌攻占下沉市场的主要流量阵地，从 2022 年抖音月度销售榜单来看国货彩妆已攻占 TOP20 彩妆品牌大部分席位，平台高增速有望带动国产品牌三八大促的销售爆发。

图表 14. 2022 年 3 月-2022 年 7 月抖音月度销售额 TOP20 彩妆品牌以国货为主

排名	品牌	2022 年 3 月		2022 年 4 月		2022 年 5 月		2022 年 6 月		2022 年 7 月					
		销量 (万件)	销售额 (百万元)												
1	花西子	58.4	106.0	花西子	47.7	84.7	花西子	57.3	103.0	花西子	64.2	117.0	花西子	44.1	81.0
2	卡姿兰	58.3	40.7	FV	83	44.5	完美日记	47.6	58.9	卡姿兰	56.9	37.2	FV	88.9	62.5
3	柏瑞美	60.7	34.7	朱莉欧	27	34.9	卡姿兰	54.6	37.5	珂拉琪	56.4	28.9	完美日记	26.9	35.4
4	珂拉琪	57.7	27.4	柏瑞美	54.9	31.7	朱莉欧	28.4	36.3	柏瑞美	52	28.1	妮妃特	55.5	33.8
5	完美日记	31.1	27.2	唐魅可	24.9	28.6	彩棠	16.2	30.4	完美日记	29.7	27.1	卡姿兰	47.5	31.9
6	彩棠	13.6	22.4	卡姿兰	38.5	25.2	柏瑞美	53.7	30.2	彩棠	13.1	25.2	AKF	59.3	29.4
7	朱莉欧	14.1	18.3	完美日记	29.7	24.1	珂拉琪	42.1	26.4	FV	32.5	23.1	柏瑞美	45	24.4
8	红地球	14.4	17.7	舞动奇迹	32.4	17.0	唐魅可	21.1	21.2	毛戈平	10.6	22.3	毛戈平	11.4	23.4

9	滋色	20.9	14.9	彩棠	8.3	14.4	舞动奇迹	44.7	20.2	爱敬	13.8	21.4	酵色	22	23.2
10	Dr.zi	29.2	14.9	柳丝木	23.8	13.9	媞妃特	33.2	19.9	舞动奇迹	45.4	19.7	方黑	33.3	21.7
11	柳丝木	25.3	14.6	PinkBear	14.9	13.8	FV	32.5	18.9	媞妃特	32.8	19.7	珂拉琪	42.3	21.6
12	酵色	17.4	13.5	珂拉琪	20.2	12.8	KATO	27.5	15.9	AKF	38.8	18.6	橘朵	40.1	20.7
13	唐魅可	11.2	12.8	InToYou	22.4	12.3	PinkBear	18	16.0	3CE	8.5	17.4	滋色	33	20.3
14	FPF	12.3	12.4	姿色	16.8	11.6	3CE	7.2	15.6	KATO	30	16.7	爱敬	13.7	20.3
15	橘朵	25.6	12.2	KATO	22	11.6	滋色	22.6	15.5	滋色	26.8	16.3	朱莉欧	14.9	20.2
16	InToYou	19.3	11.2	嘉利玛	13.5	11.3	InToYou	28.6	14.7	唐魅可	15	15.7	InToYou	36.4	19.0
17	逸欧	49	11.0	AKF	21.7	11.2	兰蔻	4.7	13.8	FPF	14.5	14.6	优沃朵	19.5	15.1
18	毛戈平	5.1	10.9	媞妃特	18.7	11.2	FPF	13.7	13.8	酵色	17.3	14.4	KATO	30.3	15.0
19	AKF	18.9	10.2	Dr.zi	19.7	10.9	美宝莲	13.1	13.4	优沃朵	17.3	13.2	3CE	7.9	14.3
20	透蜜	15.1	10.0	花洛莉亚	33	10.4	毛戈平	6	13.3	朱莉欧	9.7	12.6	彩棠	7.8	13.8

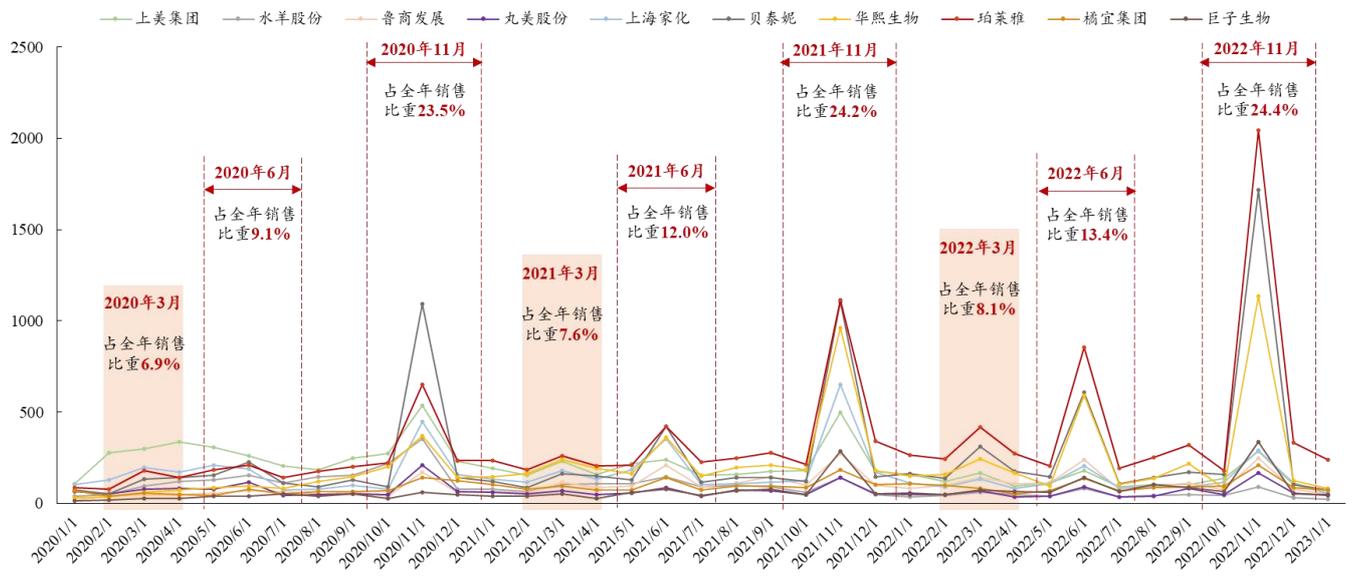
资料来源：解数，东亚前海证券研究所

注：粉色标注国产品牌；橙色标注韩国品牌；绿色标注其他海外品牌

2.3. 上市公司发力三八大促，两条主线值得期待

从历史销售来看，头部国货平日优惠力度控制持续增强、销售越发集中在大促，上年三八大促中上美股份、水羊股份、鲁商发展发力较为明显。随着头部国货品牌力日益提升、控价能力持续增强叠加消费者理性比价趋势，近年来国货大促月份销售集中度不断提高。根据 Datacyes 数据，2020-2022 年国货美妆公司的大促月份销售额占全年销售额比重整体提升态势突显；就三八大促来看，2020/2021/2022 年 3 月重点标的的平均销售比重分别达 6.9%/7.6%/8.1%。分品牌看，1) 珀莱雅、贝泰妮、华熙生物、巨子生物在 2022 年 3、6、11 三个大促月份销售合计占比均近全年销售 50%，头部品牌强 α 属性叠加消费复苏、三八大促强 β 推动之下，我们看好头部公司的大促放量；2) 上美股份、水羊股份、鲁商发展过往三八大促发力较强，品牌表现值得期待。

图表 15. 2020 年 1 月-2023 年 1 月国货美护标的在淘系平台的月度销售额（百万元）及 10 个重点标的大促月份占全年销售比重平均值



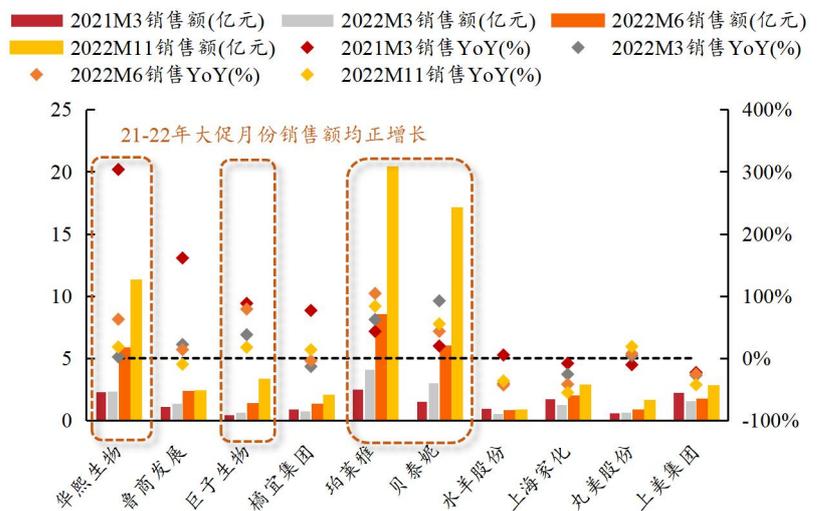
资料来源: Datacyes, 东亚前海证券研究所

图表 16. 重点标的在淘系平台的大促月份销售额比重

	2020M3	2021M3	2022M3	2020M6	2021M6	2022M6	2020M11	2021M11	2022M11	2020大促销售占比	2021大促销售占比	2022大促销售占比
上美集团	9.1%	9.0%	9.8%	8.0%	9.5%	10.5%	16.5%	19.7%	16.8%	33.6%	38.2%	37.0%
水羊股份	5.9%	9.0%	9.7%	9.3%	12.9%	13.4%	21.7%	12.4%	14.3%	36.8%	34.2%	37.4%
鲁商发展	6.2%	8.1%	9.4%	9.6%	14.5%	15.8%	23.7%	18.9%	16.3%	39.6%	41.6%	41.6%
丸美股份	8.1%	8.5%	8.7%	12.3%	10.7%	11.2%	22.3%	17.8%	20.7%	42.8%	37.0%	40.6%
上海家化	10.2%	7.5%	8.4%	9.7%	14.9%	13.0%	23.2%	27.4%	18.5%	43.1%	49.9%	39.9%
贝泰妮	5.5%	5.7%	7.7%	9.3%	14.9%	15.1%	44.8%	38.9%	42.8%	59.6%	59.5%	65.7%
华熙生物	4.1%	7.6%	7.4%	6.5%	11.5%	18.0%	25.8%	30.5%	34.6%	36.4%	49.6%	60.1%
珀莱雅	7.2%	6.6%	7.2%	8.4%	10.7%	14.7%	26.0%	28.4%	35.2%	41.6%	45.6%	57.1%
橘宜集团	6.4%	8.0%	6.7%	9.2%	11.6%	10.8%	16.8%	15.3%	16.7%	32.4%	34.9%	34.1%
巨子生物	6.5%	6.0%	6.2%	8.8%	8.9%	11.8%	14.0%	32.7%	28.5%	29.2%	47.6%	46.5%

资料来源: Datacyes, 东亚前海证券研究所

图表 17. 重点标的疫情承压下 α 属性明显



资料来源: Datacyes, 东亚前海证券研究所

从品牌角度看，今年超头直播间三八大促参与的SKU明显增多、优惠力度加大，核心大单品持续强化国货品牌竞争力。相较于2022年三八大促，头部品牌对此次开春大促的重视程度明显提高，参与SKU数量在增多。其中，珀莱雅主品牌7款SKU参与，较去年增加4款；薇诺娜5款参与，较去年增加3款。商品折扣力度和赠品吸引力也有所提高，其中华熙生物旗下的米蓓尔此次大促折扣力度最大，不计算赠品价值的情况下，平均折扣力度即将近4折。强促销力度之下，头部品牌的核心大单品有望率先驱动品牌的消费复苏。截至2023/3/4上午9点，超头直播间的珀莱雅早C晚A组合和双抗面膜已经突破10万预售量，明星大单品实力彰显。

图表 18. 三八节大促超头直播间美妆 SKU 整理

公司	品牌	产品	原价	2023-38节李佳琦直播间			2022-38节李佳琦直播间			
				赠品	到手价	到手价/原价	赠品	到手价	到手价/原价	
珀莱雅	珀莱雅	源力精华50ml	490	源力精华7.5ml*7+源力面膜*3	319	65%				
		红宝石水乳50ml+50ml	560	红宝石水20ml*6+红宝石乳20ml*6+红宝石面霜15g+水屏障面膜*20片+净柔洁面50g	408	73%				
		双抗小夜灯眼霜20ml	320	珀莱雅小夜灯眼霜4ml*5+红宝石面膜*5片+水屏障面膜*5片	249	78%				
		红宝石精华50ml	580	红宝石精华7.5ml*8+水屏障面膜*5片	389	67%	红宝石精华7.5ml*8+红宝石面膜*2片+红宝石水20ml+红宝石乳20ml	389	67%	
		双抗精华50ml	490	双抗精华7.5ml*8+双抗面膜*5片	319	65%	双抗精华7.5ml*8	319	65%	
		双抗精华30ml+红宝石精华30ml	660	双抗精华7.5ml*4+红宝石精华7.5ml*4+双抗面膜*5片+红宝石面膜*5片	463	70%	双抗精华7.5ml*4+红宝石精华7.5ml*4+红宝石水20ml*2+红宝石乳20ml*2+红宝石面膜*3片	463	70%	
		双抗面膜*10片/20片	1盒/10片装 260 2盒/20片装 520	双抗面膜*10片	198	76%				
		红宝石面霜50g	380	双抗面膜*25片+源力面膜*5片 红宝石面霜15g*3+水屏障面膜*9片	396 279	76% 73%				
		总计								71%
		彩棠	彩棠	妆前乳40g	199	妆前乳10g*4+卸妆膏3ml*4	159	80%		
总计									71%	
未蓓尔	未蓓尔	海茴香乳液面膜*3+白松露乳液面膜*2	512	/	158	31%				
		蓝绸带涂膜面膜110g	258	蓝绸带面膜6g*10+玻尿酸多效保湿精华液30ml+面膜刷	128	50%	蓝绸带面膜6g*10+二裂酵母修护原液18ml+面膜刷	118	46%	
		多元修护润养水	300ml装 504 200ml装 240	多元修护润养水30ml+紧致眼霜20g+复合肌肽精华液30ml	240	48%				
		总计								41%
		总计								56%
华熙生物	夸迪	悬油次抛30ml	574	高光面膜*5片+悬油次抛1.5ml*15+水活喷雾150ml	368	64%				
		动能轻龄霜50g	658	同款面霜50g+同款面膜*10片	398	60%	同款面霜50g+悬油次抛1ml*2支	398	60%	
		熬夜涂膜面膜50g	358	高光面膜*5片+同款面膜50g	228	64%				
		战痘次抛30ml	368				战痘次抛1ml*7支+冻干面膜*5片+水活喷雾150ml	288	78%	
焕颜次抛30ml	458				焕颜次抛1ml*14支+冻干面膜*5片+水活喷雾150ml	398	87%			
总计								63%		
BM肌活	BM肌活	糙米水爽肤水补水保湿精华水100ml*2	358	糙米水爽肤水补水保湿精华水100ml	158	44%			44%	
总计									59%	
贝泰妮	薇诺娜	保湿丝滑面膜*18片	504	保湿丝滑面膜*6片+极润保湿面膜*12片	368	73%				
		舒缓保湿特护精华液30ml	338	舒缓保湿特护精华液30ml+极润水凝胶面膜*6片	298	88%				
		保湿特护霜50g	268	保湿特护霜5g*4+极润水凝胶面膜*6片	248	93%	保湿特护霜5g*4+极润水凝胶面膜*6片	248	93%	
		清透防晒乳50g	188	清透防晒乳15g*4	168	89%	清透防晒乳15g*4	168	89%	
		冻干面膜*12片+溶媒液	298	冻干面膜+溶媒液*6片+冻干面膜溶媒液单贴*2片	268	90%	冻干面膜*8片	268	90%	
总计								85%		
可丽金	可丽金	重组胶原蛋白大膜王涂膜面膜	20瓶装 283 40瓶装 566	同款面膜*12颗	169	60%				
		胶原蛋白健肤水修护面膜*5片	198	同款面膜*15颗+洁面面膜30g	279	49%				
		总计								53%
巨子生物	巨子生物	胶原蛋白修护贴*10片	356	大水膜*10片	276	78%			75%	
可复美	可复美	胶原棒次抛精华胶原蛋白精华液1.5ml*30支	469	同款精华1.5ml*15支+大水膜*12片	358	76%				
		胶原蛋白舒护喷雾50ml*3	228				/	99	43%	
总计									77%	
总计									65%	
九美股份	九美	小红笔眼霜30g	442	小红笔眼霜10g*3+多重胜肽精华水20ml+多重胜肽精粹乳50g	298	67%				
总计									67%	
橘宜集团	橘采	白开水粉饼	70	布丁粉扑	49	70%				
		总计								70%
橘宜集团	酵色	水波镜面唇釉*3支	267	卸妆湿巾*30片+润唇啫喱	120	45%				
		总计								45%
总计									50%	
上美集团	韩束	聚时光洁水乳(洁100g+水100g+乳100g)	329	臻白紧致精华液10ml*6+眼霜30g	199	60%				
		聚时光洁水乳(洁100g+水100g+乳101g)+精华30ml+精华霜10g*5	799	臻白紧致精华液10ml*6+眼霜31g+奢养乳盒				469	59%	
总计									60%	
总计									59%	
水羊集团	御泥坊	氨基酸泥浆精华面膜90ml	129				氨基酸泥浆30ml*4+洗脸扑+硅胶刷	89	69%	

资料来源：所有女生每日预告公众号，东亚前海证券研究所

图表 19. 三八节大促超头直播间销售情况

公司	品牌	产品	原价	2023·38节李佳琦直播间					
				赠品	到手价	销量(件)	预估销售额(万元)		
珀莱雅	珀莱雅	源力精华50ml	490	源力精华7.5ml*7+源力面膜*3	319	3w	957		
		红宝石水乳50ml+50ml	560	红宝石水20ml*6+红宝石乳20ml*6+红宝石面霜15g+水屏障面膜*20片+净柔洁面50g	408	1w	408		
		双抗小夜灯眼霜20ml	320	珀莱雅小夜灯眼霜4ml*5+红宝石面膜*5片+水屏障面膜*5片	249	2w	498		
		红宝石精华50ml	580	红宝石精华7.5ml*8+水屏障面膜*5片	389	2w	778		
		双抗精华50ml	490	双抗精华7.5ml*8+双抗面膜*5片	319	8w	2552		
		双抗精华30ml+红宝石精华30ml	660	双抗精华7.5ml*4+红宝石精华7.5ml*4+双抗面膜*5片+红宝石面膜*5片	463	10w	4630		
		双抗面膜*10片/20片	1盒/10片装 260 2盒/20片装 520	双抗面膜*10片	198	10w	2970		
		红宝石面霜50g	380	红宝石面霜15g*3+水屏障面膜*9片	279	9w	2511		
		总计						15304	
		彩棠	彩棠	妆前乳40g	199	妆前乳10g*4+卸妆膏3ml*4	159	4w	636
总计							636		
华熙生物	华熙生物	海茴香乳液面膜*3+白松露乳液面膜*2	512	/	158	2w	316		
		蓝绷带涂抹面膜110g	258	蓝绷带面膜6g*10+玻尿酸多效保湿精华液30ml+面膜刷	128	3w	384		
		多元修护润养水 300ml装	504	多元修护润养水30ml+紧致眼霜20g+复合肽精华液30ml	240	1w	240		
		总计					940		
		悬油次抛30ml	574	高光面膜*5片+悬油次抛1.5ml*15+水活喷雾150ml	368	4w	1472		
		夸迪 动能轻龄霜50g	658	同款面霜50g+同款面膜*10片	398	9000	358.2		
		熬夜涂抹面膜50g	358	高光面膜*5片+同款面膜50g	228	2w	456		
		总计					2286.2		
		BM肌活 糙米水爽肤水补水保湿精华水100ml*2	358	糙米水爽肤水补水保湿精华水100ml	158	5w	790		
		总计					790		
贝泰妮	薇诺娜	保湿丝滑面膜*18片	504	保湿丝滑面膜*6片+极润保湿面膜*12片	368	5000	184		
		舒缓保湿特护精华液 30ml	338	舒缓保湿特护精华液30ml+极润水柔隐形面膜*6片	298	1w	298		
		保湿特护霜50g	268	保湿特护霜5g*4+极润水柔隐形面膜*6片	248	3w	744		
		清透防晒乳50g	188	清透防晒乳15g*4	168	4w	672		
		冻干面膜*12片+溶媒液	298	冻干面膜+溶媒液*6片+冻干面膜溶媒液单贴*2片	268	1w	268		
		总计					2166		
		巨子生物	可丽金	重组胶原蛋白大膜王 20颗装	283	同款面膜*12颗	169	4w	896
				涂抹面膜 40颗装	566	同款面膜*15颗+清洁面膜30g	279		
				总计					896
		可复美	可复美	胶原蛋白修护贴*10片	356	大水膜*10片	276	2w	552
胶原棒次抛精华胶原蛋白精华液1.5ml*30支	469			同款精华1.5ml*15支+大水膜*12片	358	8w	2864		
总计						3416			
丸美股份	丸美	小红笔眼霜30g	442	小红笔眼霜10g*3+多重胜肽精华水20ml+多重胜肽精粹乳50g	298	2w	596		
		总计					596		
橘宜集团	橘采	白开水粉饼	70	布丁粉扑	49	1w	49		
		总计					49		
		水波镜面唇釉*3支	267	卸妆湿巾*30片+润唇啫喱	120	4w	480		
总计						480			
上美集团	韩束	聚时光洁面乳(洁100g+水100g+乳100g)	329	臻白紧致精华液10ml*6+眼霜30g	199	8000	159.2		
		总计					159.2		

资料来源：所有女生每日预告公众号，淘宝，东亚前海证券研究所
注：统计截至 2023/3/4 上午 9 点

3. 行业动态及重点公司动向

3.1. 行业动态跟踪

【《化妆品安全技术规范》征集修订意见】近日，为进一步加强化妆品安全监管，做好《化妆品安全技术规范》持续制修订和动态调整工作，

中检院发布了关于征集《化妆品安全技术规范》2023 年制修订建议的通知，征集截止时间为 2023 年 3 月 17 日。制修订建议应立足行业现状，为化妆品监管和行业高质量发展服务。修订建议内容应包括：修订类型、修订目的、适用范围、国内外情况等，可同时提供支持修订立项的相关科学文献、论证报告等相关材料。各级药品监管部门、检验机构、化妆品行业协会、化妆品相关企业和科研机构等均可提出制修订建议。（中检院）

【大牌香水新一轮涨价潮来临】《化妆品报》记者从一位进口品代理商了解到，大牌香水于本月开始了新一轮涨价。“涨价涉及到颖通和科蒂的多个品牌，包含古驰、浪凡、蔻驰、范思哲和菲格慕拉等在内的品牌均已在 3 月 1 日执行新价。”

此次调价基本涉及到上述品牌的全系列产品，涨价幅度在 10-98 元之间。例如菲拉格慕伊人女士香水现零售价为 540 元/30ml、范思哲晶钻女士（心动女士）淡香水零售价 689 元/50ml、古驰花悦女士淡香水现零售价 970 元/50ml。大牌集体涨价是多重因素综合所致。大宗原料价格上涨，运输成本和供应链成本抬升是原因之一。（化妆品报）

【原材料供应商赢创工业集团 2022 年销售额增长 24%】近日，赢创工业集团发布 2022 全年财报。2022 年，赢创全年销售额增长 24%，达 185 亿欧元。销量略有下滑，主要因部分原材料和能源价格大幅上涨。调整后息税折旧及摊销前利润（EBITDA）增长 4%，勉强达到预期利润（25 亿至 26 亿欧元）下限，为 24.9 亿欧元，创下 2012 年以来的最高纪录。其中，得益于化妆品活性成分市场的强劲需求，赢创健康和美容护理产品的销售额大幅增长。（医美行业观察）

【轩竹生物背靠四环医药拟科创板上市】近期轩竹生物科技股份有限公司 IPO 文件在证监会官网披露，轩竹生物拟在科创板上市，保荐机构是中金公司。招股书披露，轩竹生物已将 7 个产品推向临床及之后的开发阶段，其中 1 个产品已处于 NDA 审评阶段，2 个产品处于临床 III 期研究阶段；1 个产品处于 ANDA 审评阶段；3 个处于临床阶段的自主研发产品对外转让或授权，公司享有首付、里程碑付款和商业化销售权益。同时，公司拥有丰富的储备管线，尚有十余个候选药物处于临床前研发阶段。（医美行业观察）

【轻医美品牌蛋壳肌因获 3000 万元 A+轮融资】轻医美连锁品牌蛋壳肌因已获得 3000 万元 A+轮融资，由斯凯沃创投领投。本轮融资主要用于单城市轻医美模型的跑通和拓展，以及私域销售中台建设。蛋壳肌因是 36 氪持续关注和报道的一家公司，定位轻医美连锁品牌管理公司，截至目前旗下已有 14 家轻医美线下门店，其中有 12 家为自营，2 家为联营，其中标准店年营收规模已达 600-700 万元，下个月即可实现正向盈利。（医美行业观察）

【海雅美 Hyamax 相继启动多款医美针剂 NMPA 注册临床】近日消息，海雅美生物技术（珠海）有限公司（简称“Hyamax”）相继启动“注射用交联透明质酸钠凝胶”、“注射用透明质酸钠溶液”及“注射用透明质酸钠溶液”共计 3 款产品的 NMPA 注册临床试验。Hyamax 此前已于 2022 年 1 月正式启动关于“注射用交联透明质酸钠凝胶”的前瞻性、多中心、随机、空白对照临床试验，用于填充面部以矫正成年人下颌后缩。至此，Hyamax 已有共计 4 款医美针剂项目（2 款溶液类和 2 款凝胶类）进入注册临床研究阶段。（医美行业观察）

【Merz 旗下 Belotero® Intense 启动 NMPA 注册申报】近日消息，Merz Aesthetics GmbH（简称“Merz Aesthetics”，代理人：麦施商务管理咨询（上海）有限公司）正式启动关于“注射用交联透明质酸钠凝胶（商品名：Belotero® Intense Lidocaine）”用于纠正中度至重度鼻唇沟皱纹的有效性和安全性的临床研究。Merz Aesthetics 在中国境内则共计获批 2 款 HA 皮肤填充剂，其中，Balance Lidocaine 已于 2021 年 10 月获 NMPA 批准上市，Volume Lidocaine 于 2023 年 1 月获 NMPA 批准上市。值得关注的是，在注射用透明质酸钠真皮填充剂领域，Anteis 根据交联程度差异、适用范围不同等规划了多种型号，具体有 Hydro、Soft、Balance（已获 NMPA 批准）、Intense 和 Volumee（已获 NMPA 批准）。（医美行业观察）

【上海松江经开区推动生物医药全产业链发展】目前，上海松江经开区已经集聚复宏汉霖、昊海生科、国药生物、永泰生物、华道生物、百力格、碧云天、新开源、菲思特等生物医药产业链上下游相关企业 500 余家，生物医药全产业链协同发展，推动产业集群向更高质量发展。

其中，由上海昊海生物科技股份有限公司全资子公司研发的人工晶状体，近日已进入国家药监局医疗器械技术审评中心优先审批程序。该产品的核心加工工艺突破进口垄断，采用模注工艺，可以实现人工晶体高速、规模化、品质更均一的生产；以疏水性丙烯酸酯作为核心材料，在性能与使用体验上达到国际一线水平。（中国经济导报）

3.2. 重点公司动向

【贝泰妮新旧电商板块负责人交接】3 月 1 日晚间，贝泰妮发布公告称，公司董事会于近日收到公司非独立董事董俊姿先生的书面辞职报告，其因个人原因申请辞去公司第二届董事会董事、战略委员会委员、提名委员会委员及公司副总经理职务。同时，贝泰妮聘请张梅、王龙和王飞飞担任公司副总经理。

根据天眼查，董俊姿先生未直接持有公司股份、间接持有公司 12.5% 股份，其离职不会对公司管理产生实质性变化。新掌舵人之一张梅作为女性高管展现出的“她力量”，或为贝泰妮树立新的品牌营销形象。深圳市思其晟文化传播有限公司 CEO 伍岱麒对《证券日报》记者表示：“女性高

管负责化妆品、护肤品营销会更了解女性需求，在一些营销方法或者销售话术方面能更好地把握女性消费者心理，从而有效促进成交。”（证券日报网，天眼查，公司公告）

【华熙生物 2022 年营业收入破 60 亿元】近期，华熙生物发布业绩快报：2022 年，公司实现营业收入 63.59 亿元，同比增长 28.53%；实现归母净利润 9.7 亿元，同比增长 24.00%。于华熙生物而言，这是其首度突破 60 亿大关。

华熙生物表示，公司继续稳步推进“四轮驱动*”业务布局，营业收入整体实现较高速增长，其中原料业务稳步增长，医疗终端业务基本持平，功能性护肤品业务保持高速增长。公司进一步增加研发投入，以合成生物为驱动，建设中试转化平台，提供科研以及产业转化力量支撑；前瞻性布局产能，为未来的销售增长进行产能储备；持续提升功能性护肤品品牌力，打造国民品牌；不断健全长效激励机制，持续推进股权激励。（药融圈，新浪财经）

【昊海生科 2022 年纯利同比下降 48.76% 至 1.80 亿元】昊海生物科技此前发布年度业绩快报，营业收入约人民币 21.32 亿元，同比增长 20.65%；归属于母公司股东的净利润约 1.8 亿元，同比减少 48.76%；归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润约 1.59 亿元，同比减少 51.65%。

集团营业利润较上年同期下降 38.94%、利润总额较上年度同期下降 38.52%，主要是多项因素叠加所致：首先，由于 3 月至 5 月上海地区新冠疫情因素，公司及位于上海地区的 3 家主要生产型子公司的生产和销售受到重大影响。虽然自 6 月上海地区疫情趋缓，集团积极开展市场营销活动，全力弥补疫情造成的影响，收入稳步回升，但是随着 2022 年第四季度全国性疫情的大爆发，集团国内各子公司生产和经营又受到了一定的冲击，导致销售收入不及预期。其次是由于本集团实施股权激励计划而确认了股份支付费用，以及由于部分业务面临整合而确认了资产减值损失等。（公司公告，智通财经）

【中顺洁柔频繁提价 2022 年净利仍降近 40%】2 月 27 日，中顺洁柔发布 2022 年业绩快报，公司营业收入约 85.7 亿元，同比下降 6.34%；归属于上市公司股东的净利润约 3.52 亿元，同比下降 39.43%。这是继 2021 年净利润下滑后，再次出现的业绩增长困境。

对于业绩变动的主要原因，中顺洁柔表示主要是因为国内部分地区受疫情管控影响，叠加产品提价策略及渠道结构调整，短期内销售受到一定影响。此外，国际原材料、包材及能源价格上涨导致生产成本上升，叠加消费市场疲软不振、市场竞争激烈等原因，毛利率同比有所下降。

对此，盘古智库高级研究员江瀚在接受《华夏时报》记者采访时指出，

生活用纸是门槛相对较低的行业，市场竞争压力很大。中顺洁柔持续走下坡路，除了受到宏观环境叠加成本上涨的因素外，还有消费者习惯的改变以及市场竞争的日趋加大、逐渐进入到白热化阶段的影响。对此，江翰指出，对于中顺洁柔而言，需要尽快发力寻找多元增长曲线。（华夏时报）

【江苏吴中控股股东解除质押 3900 万股】智通财经 APP 讯，江苏吴中发布公告，公司于 3 月 2 日收到控股股东苏州吴中投资控股有限公司关于部分股份解除质押的通知，控股股东将质押给招商银行苏州分行的共计 3900 万股股份办理了质押解除手续。（智通财经）

【奥园美谷为原实控人田汉夫妇提供反担保 1 亿元】公司原实际控制人田汉先生及其配偶李莉女士为金环绿纤融资业务提供连带责任保证担保；金环绿纤股东襄阳国益国有资产经营有限责任公司（以下简称“襄阳国益”）为本次融资业务提供 1 亿元的保证担保。公司于 2020 年 1 月 16 日召开的第九届董事会第三十五次会议和 2020 年 2 月 4 日召开的 2020 临时股东大会，审议通过了《关于全资子公司为襄阳国益国有资产经营有限责任公司提供反担保的议案》，金环新材料为襄阳国益本次 1 亿元担保提供连带责任保证反担保，并为襄阳国益的前述债权设立最高额抵押反担保。（公司公告）

【珀莱雅“珀莱转债”预计满足赎回条件】珀莱雅公布，自 2023 年 2 月 14 日至 2023 年 2 月 28 日，公司股票已有十个交易日的收盘价格不低于“珀莱转债”当期转股价格的 130%（即不低于 180.60 元/股），若在未来十九个交易日内有五个交易日公司股票的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%），将触发“珀莱转债”的有条件赎回条款，届时公司有权决定是否按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的“珀莱转债”。

珀莱雅于 2021 年 12 月 8 日公开发行了 7,517,130 张可转换公司债券，每张面值 100 元，发行总额 75,171.30 万元，按面值发行，期限 6 年。经上海证券交易所自律监管决定书[2021]503 号文同意，公司本次发行的 75,171.30 万元可转换公司债券于 2022 年 1 月 4 日起在上海证券交易所上市交易，债券简称“珀莱转债”，债券代码“113634”。公司该次发行的“珀莱转债”自 2022 年 6 月 14 日起可转换为本公司股份，转股期间为 2022 年 6 月 14 日至 2027 年 12 月 7 日，初始转股价格为 195.98 元/股，最新转股价格为 138.92 元/股。（公司公告，格隆汇）

【鲁商发展重大资产出售获股东大会表决通过】2 月 27 日，鲁商发展重大资产出售暨关联交易顺利通过股东大会表决。该交易为国企 A 股上市公司剥离地产向大健康转型第一单，为近三年山东省属国企 A 股上市公司最大规模的资产出售交易，也是鲁商发展聚焦大健康产业、实现战略转型的重要举措。

根据鲁商发展相关公告，本次交易完成后，鲁商发展将置出从事房地产开发业务的全部资产及负债，上市公司不再从事房地产开发相关业务。鲁商发展表示，后续将聚焦医药健康产业发展，专注提升领域内核心竞争力和市场影响力，继续在医药健康领域探索布局，不断提高公司的盈利能力和综合实力。（公司公告，中证报）

【华熙生物未来产线数量计划翻番】华熙生物合成生物研发中心主任陶文文日前在“合成生物产业趋势与应用前景”研讨会上表示，目前，公司合成生物学研发平台已打造完成。基于合成生物全产业链能力，公司已与国内外 20 余家科研院校达成合作，并组建了 600 余人的合成生物学研发团队。在成果转化能方面，公司已建成国内最大的中试转化平台，现有 32 条中试转化生产线，未来产线数量还将增加一倍。（e 公司）

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/>